

Eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“

sowie

Revision des Obligationenrechts als indirekter Gegenvorschlag:

Aspekte im internationalen Quervergleich

von

PETER V. KUNZ

Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, LL.M. (Georgetown University Law Center)

Geschäftsführender Direktor am Institut für nationales und internationales Wirtschaftsrecht

Universität Bern

Ordentlicher Professor für Wirtschaftsrecht und für Rechtsvergleichung

www.iwr.unibe.ch

kunz@iwr.unibe.ch

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	2
Vorwort.....	5
I. Executive Summary.....	7
A. Ausgangslage.....	7
B. Ergebnisse.....	8
C. Bewertungen.....	9
II. Vorbemerkungen.....	11
A. Zielsetzungen.....	11
B. Vergleichsobjekte.....	11
1. Einführung.....	11
2. Übereinstimmungen.....	12
3. Differenzen.....	13
C. Transparenz(en).....	15
1. Gutachter.....	15
2. Economiesuisse.....	16
III. Rechtsvergleichung.....	18
A. Grundverständnis.....	18
1. Einfluss ausländischen Rechts.....	18
2. Methodik.....	19
B. Rechtskreise bzw. Rechtsfamilien.....	20
C. Konkretes Gutachten.....	21
1. Ausgewählte Aspekte.....	21
2. Ausgewählte Länderordnungen.....	21
IV. Übersichten.....	23
A. Europäische Union.....	23
1. Einleitung.....	23
2. Fragestellungen.....	25
a) Vergütungen.....	25
b) Wahlen.....	27
c) Stimmrechtsvertretung.....	28
d) Elektronische Fernabstimmung.....	29
e) Regelungsebene.....	30
f) Strafbarkeit.....	31
g) Rückforderbarkeit.....	31
h) Flexibilität der Ordnung.....	31
3. Ergebnisse.....	33
B. Deutschland.....	34
1. Einleitung.....	34
2. Fragestellungen.....	36
a) Vergütungen.....	36

b) Wahlen.....	39
c) Stimmrechtsvertretung.....	40
d) Elektronische Fernabstimmung.....	40
e) Regelungsebene.....	41
f) Strafbarkeit.....	41
g) Rückforderbarkeit.....	42
h) Flexibilität der Ordnung.....	43
3. Ergebnisse.....	45
C. Österreich.....	47
1. Einleitung.....	47
2. Fragestellungen.....	48
a) Vergütungen.....	48
b) Wahlen.....	50
c) Stimmrechtsvertretung.....	51
d) Elektronische Fernabstimmung.....	52
e) Regelungsebene.....	53
f) Strafbarkeit.....	53
g) Rückforderbarkeit.....	53
h) Flexibilität der Ordnung.....	54
3. Ergebnisse.....	55
D. Grossbritannien.....	57
1. Einleitung.....	57
2. Fragestellungen.....	58
a) Vergütungen.....	58
b) Wahlen.....	60
c) Stimmrechtsvertretung.....	62
d) Elektronische Fernabstimmung.....	62
e) Regelungsebene.....	63
f) Strafbarkeit.....	63
g) Rückforderbarkeit.....	64
h) Flexibilität der Ordnung.....	65
3. Ergebnisse.....	66
E. USA.....	68
1. Einleitung.....	68
2. Fragestellungen.....	69
a) Vergütungen.....	69
b) Wahlen.....	71
c) Stimmrechtsvertretung.....	72
d) Elektronische Fernabstimmung.....	73
e) Regelungsebene.....	73
f) Strafbarkeit.....	73
g) Rückforderbarkeit.....	74
h) Flexibilität der Ordnung.....	76
3. Ergebnisse.....	77

V. Kommentierende Schlussbemerkungen.....	79
A. Zur „Abzocker“-Initiative.....	79
1. Populäre Stossrichtung.....	79
2. Hauptmängel im internationalen Quervergleich.....	80
B. Zum indirekten Gegenvorschlag.....	82
C. Massgebliche Standortfaktoren.....	83
1. Schweiz sowie „Say on Pay“-Bewegung.....	83
2. Wettbewerb der Gesellschaftsrechte.....	84
D. Fazit.....	86
Literaturverzeichnis.....	87
Beilagen.....	90

Vorwort

Die *rechtspolitische* Debatte um Salärexzesse von Managern und von obersten Leitungspersonen einiger Publikumsgesellschaften ist seit Jahren von *hoher Emotionalität* geprägt. Dies trifft notabene nicht allein in der Schweiz, sondern geradezu auf globaler Basis zu. Es gibt wohl kaum einen Politiker, Experten, Medienvertreter oder Stimmbürger, der nicht eine ganz persönliche Meinung zu den „Fat Cats“ bzw. zum „Executive Pay“ hat. Vor diesem aufgeheizten Hintergrund erscheint eine *Versachlichung* der Diskussion unerlässlich.

Leerformeln – nicht zuletzt sprachlicher Natur („Abzocker“, „Neidkultur“ etc.) – vernebeln einen ungetrübten Blick auf reale Probleme und berechtigte Fragestellungen. Ein *angemessener Aktionärsschutz* ist notwendig und erfüllt ethische sowie ökonomische Anforderungen. Dass hierzu kein unbestrittener Massstab (nämlich: „Wie viel Schutz braucht ein Aktionär überhaupt?“) anerkannt wird, kann nicht überraschen.

Die Vergütungsproblematik ist nur *ein* Thema der sog. *Corporate Governance*, die seit mehr als zwei Jahrzehnten in vielen Staaten und in internationalen Organisationen (z.B. OECD) intensiv debattiert wird. Diesem globalen Trend zu „mehr“ Corporate Governance bzw. zu „mehr“ Minderheitenschutz von Aktionären konnte (und sollte) sich die Schweiz nicht widersetzen. Auf der anderen Seite könnte und würde ein *international inkompatibler* „Swiss Finish“ zu Problemen für die *Standortattraktivität* der Schweiz führen.

Die „Abzocker“-Initiative erscheint auf den ersten Blick sympathisch – und dies trifft ebenfalls auf den Hauptinitianten THOMAS MINDER zu. Doch diese *Sympathien* und noch mehr die *Antipathien* gegen „Millionärs-Abzocker“ dürfen nicht ausschlaggebend sein, wenn es um strategische Aspekte des „Standorts Schweiz“ geht. Dabei ist eine *Innensicht* (z.B. allfällige Umsetzungsprobleme rechtlicher Natur) von einer *Aussensicht* (also: Wettbewerb der Gesellschaftsrechtsordnungen im Verhältnis zum Ausland) zu unterscheiden.

Im Folgenden werden die Eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ sowie der indirekte Gegenvorschlag in einen *internationalen Kontext* gestellt. Dafür herangezogen werden die für die Schweiz wichtigsten Referenzordnungen (beispielsweise die Europäische Union und Deutschland) sowie dominierende Regelungen (v.a. die USA). Auf die nationalen Mängel aktienrechtlicher Natur wird, wenn überhaupt, nur am Rande hingewiesen.

Der eilige Leser wird auf das *Executive Summary* (Ziff. I.) sowie auf die *kommentierenden Schlussbemerkungen* (Ziff. V) verwiesen. In diesen beiden Abschnitten findet sich eine Vielzahl von weiterführenden Hinweisen zur vertieften Lektüre für den interessierten Leser (insbesondere für die *detaillierten Übersichten*: Ziff. IV).

Das vorliegende rechtsvergleichende Gutachten dürfte beim Lesepublikum und gegebenenfalls im Abstimmungskampf um die „Abzocker“-Initiative nicht ungeteilte Zustimmung finden. Unterschieden werden sollte bei allfälliger Kritik jedoch zwischen den *objektiven* Elementen (beispielsweise zu den ausländischen Regelungen) auf der einen Seite sowie den darauf basierenden *subjektiven* Bewertungen. Einer Objektivierung sollen schliesslich der Abdruck der massgeblichen ausländischen Gesetzestexte in den diversen Beilagen und damit die Möglichkeit zur vertieften Lektüre durch die Leser dienen.

Meinungsbildung ist keine Einbahnstrasse, d.h. der Autor würde sich über negative oder positive *Reaktionen von Lesern* freuen (kontaktieren Sie mich: kunz@iwr.unibe.ch).

Die Entwicklungen zur Corporate Governance sowie insbesondere zu Vergütungsregelungen sind *permanent „im Fluss“*, d.h. was heute gilt, kann morgen schon wieder überholt sein. Die Tendenz geht nicht eindeutig Richtung „strenger“ oder „weniger streng“. Die meisten Ordnungen streben Mittelwege und Kompromisse an. Die vorliegenden Abklärungen basieren im Wesentlichen auf dem Stand per *31. Dezember 2012*.

Zur besseren Leserlichkeit werden bei der Darstellung der ausländischen Rechtsordnungen teilweise die schweizerischen Begrifflichkeiten verwendet (also z.B. Generalversammlung bzw. GV statt Hauptversammlung bzw. HV, Verwaltungsrat bzw. VR statt Board of Directors bzw. BoD, Geschäftsleitung bzw. GL statt Executive Officers, Aktionäre statt Shareholders oder schliesslich Vergütungsausschuss statt Remuneration Committee).

Bern, 4. Januar 2013

Peter V. Kunz

I. Executive Summary

A. *Ausgangslage*

Das schweizerische Wirtschaftsrecht – inklusive das *Aktienrecht* gemäss Art. 620 ff. Obligationenrecht (OR) – ist eine *äusserst komplexe* Materie. Nebst Einwirkungen aus dem Ausland¹ sind seit einigen Jahren immer wieder Volksinitiativen zur Einflussnahme auf die wirtschaftsrechtliche Entwicklung aufgefallen. In diesem Zusammenhang steht seit jüngerer Vergangenheit das im OR geregelte *Gesellschaftsrecht* im Vordergrund des Interesses².

Wegen *Salärexzessen* der letzten Jahre von Verwaltungsratsmitgliedern (VR) sowie von Geschäftsleitungsmitgliedern (GL) bei einigen Publikumsgesellschaften³ geniesst die sog. „*Abzocker*“-Initiative hohe Popularität⁴. Nichtsdestotrotz unterstützen weder der Bundesrat noch das Eidgenössische Parlament diese Volksinitiative. Vielmehr wird eine Revision des OR als *indirekter Gegenvorschlag* vorgelegt.

Die *Schweiz* stellt bekanntlich *keine legislative Insel* dar. Dieses rechtsvergleichende Gutachten⁵ bezweckt unter diesem Aspekt in erster Linie, die Volksinitiative einerseits⁶ sowie den Gegenvorschlag andererseits⁷ im *internationalen Rechtsumfeld einzuordnen*. Dabei werden nicht sämtliche, zumindest aber die als massgeblich erachteten Rechtsaspekte⁸ (teils unterschiedlich, teils identisch durch die Volksinitiative und durch den indirekten Gegenvorschlag geregelt)⁹ verglichen, und zwar mit zentralen Länderordnungen¹⁰.

¹ Vgl. dazu hinten III. A. 1.

² Gegenstand dieser Untersuchung: Eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“; zu erwähnen ist ausserdem die ebenfalls hängige Volksinitiative „1:12 – Für gerechte Löhne“.

³ Bei sog. Publikumsgesellschaften geht es um *Aktiengesellschaften* (AG), deren Aktien (oder deren Partizipationsscheine bzw. PS) an einer *Börse gehandelt* werden; von den mehr als 190'000 AG in der Schweiz können nur *ca. 300 AG* als Publikumsgesellschaften qualifiziert werden.

⁴ In der Kritik stehen die VR und die GL von Publikumsgesellschaften – die ebenfalls angesprochenen sog. *Beiräte* spielen in der schweizerischen Wirtschaftsrealität realiter keine Rolle mehr (Hinweise: KUNZ, Rundflug, 84 f.; FORSTMOSER, Say-on-Pay, 342 FN 40; allg.: JUTZI, Verwaltungsratsausschüsse, 57 f.); da Stiftungen keine Publikumsgesellschaften sind, befinden sich Bezüge bzw. Vergütungen von *Stiftungsräten* ausserhalb der beabsichtigten Regelung.

⁵ Die *Rechtsvergleichung* stellt eine juristische Wissenschaftsdisziplin dar: Vgl. dazu hinten III.

⁶ Text: Beilage 1.

⁷ Text: Beilage 2.

⁸ Ausgewählt wurden z.B. GV-Abstimmungen, GV-Wahlen, Strafbarkeit von Regelverletzungen sowie Rückforderbarkeit: Vgl. dazu hinten III. C. 1.

⁹ Zwischen der Volksinitiative sowie dem indirekten Gegenvorschlag bestehen mehrheitlich *Übereinstimmungen*, indes gibt es auch zahlreiche *Differenzen*: Vgl. dazu hinten II. B. 2./3.

¹⁰ Vgl. dazu hinten III. C. 2.; etwa Deutschland, Grossbritannien sowie USA – ausserdem wird auf die Europäische Union (EU) eingegangen.

Eine seit Jahren und gerade im aktuellen Abstimmungskampf oftmals geäusserte Befürchtung geht dahin, dass sich die Schweiz mit der „Abzocker“-Initiative „international isolieren“ könnte. Seitens der Initianten wird hingegen vorgebracht, dass ihre Initiative „im internationalen Trend“ liege. Es geht also um die *Standortattraktivität* der Schweiz als Domizilland für Unternehmungen. Die Gesellschaftsrechtsordnungen stellen einen Wettbewerbsfaktor dar.

Diese Studie ist *kein* „Parteigutachten“, obwohl Economiesuisse als Auftraggeberin fungierte, indes völlige Freiheit bei der Erarbeitung gewährte¹¹. Der Unterzeichner versteht sich – trotz beratender Teilnahme an der „grossen“ Aktienrechtsrevision¹² – als *unabhängiger Wissenschaftler*. Nebst objektiven Feststellungen, notabene kontrollierbar durch den Abdruck der massgeblichen Gesetzestexte in den Beilagen, beruhen die Einschätzungen auf subjektiven Ansichten des Unterzeichners, wie sich dies aus dem Text jeweils ergibt.

B. Ergebnisse

Die *Debatte um Corporate Governance* und insbesondere betreffend Aktionärsmitsprache bei Vergütungsthemen („Say on Pay“) befindet sich *im Fluss*. Es kann nicht gesagt werden, dass es eine Tendenz zu „mehr Mitsprache“ gibt, sondern in den meisten Rechtsordnungen besteht ein *ausbalanciertes Gesamtsystem* mit *Prävention* und *Reparation*. Dabei fällt auf, dass insbesondere der Transparenz mehr Gewicht zugemessen wird als der Mitsprache.

Die *Europäische Union* (EU)¹³ belässt ihren 27 Mitgliedstaaten *grosse Handlungsspielräume*. Der Wettbewerb zwischen den verschiedenen nationalen Rechtsordnungen spielt in Bezug auf die *Standortwahl*. Anders als beispielsweise im Hinblick auf nationale Steuersysteme, findet keine umfassende Harmonisierung im EU-Gesellschaftsrecht statt. Im Ergebnis ist der indirekte Gegenvorschlag – obwohl teils weiter gehend als EU-Recht – als *EU-kompatibel* zu bezeichnen, was von der „Abzocker“-Initiative nicht gesagt werden kann.

Die Nachbarstaaten der Schweiz – beispielsweise *Deutschland* einerseits¹⁴ sowie *Österreich* andererseits¹⁵ – sind *Konkurrenten*, wenn es um Fragen der Standortwahl für Unternehmungen

¹¹ Vgl. dazu hinten II. C. 2.

¹² Vgl. dazu hinten II. C. 1.

¹³ Vgl. dazu hinten IV. A.

¹⁴ Vgl. dazu hinten IV. B.

¹⁵ Vgl. dazu hinten IV. C.

gen geht¹⁶. Bereits das aktuelle schweizerische Recht steht diesen beiden Länderordnungen betreffend Corporate Governance nicht nach. Mit dem indirekten Gegenvorschlag wird insbesondere Deutschland *eingeholt* bzw. sogar *überholt*. Die Volksinitiative geht hingegen weit über das in diesen Ländern bisher Bekannte hinaus.

Angelsächsische Ordnungen – etwa *Grossbritannien* auf der einen Seite¹⁷ und die *USA* auf der anderen Seite¹⁸ – nehmen regelmässig Spitzenpositionen bei der internationalen Entwicklung von Gesellschaftsrechtsordnungen ein (Stichwort: „Amerikanisierung“) – die „Say on Pay“-Bewegung begann denn auch vor einem Jahrzehnt in Grossbritannien. Die beiden untersuchten angelsächsischen Rechtsordnungen gehen *deutlich weniger weit* als die „Abzocker“-Initiative und *teils weniger weit* als der indirekte Gegenvorschlag.

C. Bewertungen

Nach Einschätzung des Unterzeichners belegt diese Studie, dass die „Abzocker“-Initiative zu einem *nationalen Alleingang* und zu einer *internationalen Isolierung* führen würde:

Ob in der *Schweiz domizilierte* Unternehmungen ins benachbarte Ausland abwandern würden als Folge dieser Volksinitiative, kann zwar nicht belegt werden. Dass sich hingegen *ausländische Gesellschaften* bei der Standortwahl für die Schweiz entscheiden würden, wenn sozusagen „in der Nähe“ (etwa in Deutschland oder in Österreich) flexiblere Rechtsordnungen vorhanden sind, muss bezweifelt werden. Für (*internationale*) *Manager* würden schweizerische Publikumsgesellschaften – z.B. wegen drakonischen Strafandrohungen mit mehrjährigen Freiheitsstrafen – als mögliche Arbeitgeber unattraktiver.

Immerhin müsste die Schweiz wegen der „Abzocker“-Initiative mit *keinem Druck aus dem Ausland* rechnen. Zwar würde die Volksinitiative einen einsamen „Swiss Finish“ darstellen, indes nicht zum Vorteil, sondern *zum Nachteil der Schweiz* und der Unternehmungen.

Die *internationalen* Bemühungen im Kampf gegen exzessive Vergütungen an Manager beruhen im Wesentlichen auf zwei Grundpfeilern:

¹⁶ Ein im Rahmen dieses Gutachtens nicht zu vertiefender Standortnachteil gegenüber Deutschland und Österreich ist ausserdem, dass die Schweiz *kein EU-Mitgliedstaat* ist, was gerade im Hinblick auf die mögliche *Domizilwahl von ausländischen* Unternehmungen in Zentraleuropa nicht vernachlässigt werden sollte.

¹⁷ Vgl. dazu hinten IV. D.

¹⁸ Vgl. dazu hinten IV. E.

Prävention sowie *Reparation*; als präventive Instrumente stehen einerseits die Vergütungstransparenz und andererseits die Aktionärsmitsprache („Say on Pay“) im Vordergrund – bei den reparativen Aspekten spielen auf der einen Seite die Rückforderbarkeit v.a. von exzessiven Vergütungen und auf der anderen Seite die Verantwortlichkeit der Verwaltungsräte (für die Gewährung solcher Entschädigungen) sowie Manager eine Rolle.

Schon auf den ersten Blick fällt auf, dass die *angeblich aktionärsfreundliche* Volksinitiative, die sich auf eine zwingende Aktionärsmitsprache fokussiert, unter diesen Aspekten *wesentlich weniger weit* geht als der *indirekte Gegenvorschlag*, bei dem – zusätzlich zum Ausbau der Aktionärsrechte – Gewicht gelegt wird z.B. auf die Rückforderungsmöglichkeiten sowie die Verantwortlichkeiten. Dies entspricht dem klaren internationalen Konzept.

Die Schweiz befindet sich mit ihrer aktuellen Ordnung zur Corporate Governance wohl im *ersten Drittel* der Länderordnungen, was die Schutzintensität anbelangt. Der Schutz der Aktionäre wird mit dem indirekten Gegenvorschlag erheblich ausgebaut, was die Schweiz sicherlich in das *erste Viertel* der internationalen „Rangliste“ bringen dürfte. Die „Abzocker“-Initiative beschreitet hingegen einen rechtspolitischen Irrweg, der am Rande mit Aktionärschutz zu tun hat, und würde die Schweiz zu einer *globalen Skurrilität* machen.

II. Vorbemerkungen

A. Zielsetzungen

Das vorliegende *rechtsvergleichende* Gutachten setzt die beiden in Frage stehenden schweizerischen Regelungsvorschläge – also die „Abzocker“-Initiative auf Verfassungsebene sowie den indirekten Gegenvorschlag auf Gesetzesebene – in Bezug zu ausgewählten *ausländischen* Ordnungen¹⁹, so dass eine *Einordnung im internationalen Kontext* möglich wird. Diese „Inbezugsetzung“ erfolgt für künftige aktienrechtliche Rechtssetzungen²⁰.

Grundlage der entsprechenden Analyse(n) sind jeweils detaillierte Länderberichte (z.B. zu Deutschland, zu Österreich, zur Europäischen Union und zur USA), die im Wesentlichen *objektive* Fakten wiedergeben. Die Einordnungen beinhalten zwangsläufig *subjektive* Elemente – dies gilt insbesondere in Bezug auf allfällige Wirkungsprognosen²¹.

B. Vergleichsobjekte

1. Einführung

Die Eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ – populär: „*Abzocker*“-Initiative oder „Minder“-Initiative (in Anlehnung an den Erstunterzeichner)²² genannt – strebt eine Änderung der Schweizer Bundesverfassung (BV) an mit Art. 95 Abs. 3 BV (neu)²³. Der *indirekte Gegenvorschlag* der Eidgenössischen Räte erfolgt auf Gesetzesstufe, und zwar durch eine Teilrevision des Aktienrechts²⁴. Bei diesen Vorlagen bestehen formell und materiell mehrheitlich Übereinstimmungen, doch auch zahlreiche Differenzen²⁵.

Ob bzw. inwieweit die Initiative durch Regelungen im Ausland inspiriert wurde, ist nicht bekannt²⁶. Beim indirekten Gegenvorschlag spielten hingegen – mindestens in der Anfangspha-

¹⁹ Vgl. dazu hinten III. C. 2.

²⁰ Sollte die „Abzocker“-Initiative angenommen werden, müssten die *verfassungsmässigen Grundsätze* der Neuordnung *gesetzmässig umgesetzt* werden; dass der Bundesrat gemäss Art. 197 Ziff. 8 BV Übergangsbestimmungen (neu) innerhalb von einem Jahr selbständig „legislativ aktiv“ werden müsste, findet *kein internationales Vorbild*.

²¹ Vgl. dazu hinten V. C.

²² THOMAS MINDER ist heute Ständerat des Kantons Schaffhausen.

²³ Eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“: BBl 2006 8757 f. (vgl. *Beilage 1*).

²⁴ Obligationenrecht (Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften sowie weitere Änderungen im Aktienrecht) – Änderung vom 16. März 2012: 10.443 – Parlamentarische Initiative. Indirekter Gegenvorschlag zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ (vgl. *Beilage 2*).

²⁵ Übersicht: NZZ Nr. 282 (2012) 9 („Abzocker-Initiative und Gegenvorschlag im Vergleich“).

²⁶ Immerhin wird von einer Co-Initiantin geltend gemacht, dass die „Abzocker“-Initiative im „internationalen Trend“ liege: MOSER-HARDER, Trend, *passim*.

se – *ausländische Ordnungen* eine wichtige Rolle. Der Bundesrat warnte in diesem Zusammenhang: „Gibt die Schweiz ihr liberales Gesellschaftsrecht zugunsten schwerfälliger und restriktiver Vorschriften auf, so verliert sie damit einen wichtigen Standortvorteil gegenüber dem Ausland. Die Folge wären vermehrte Gründungen im Ausland, Sitzverlegungen ins Ausland und weniger Zuzüge von Unternehmen in die Schweiz“²⁷.

2. Übereinstimmungen

Der indirekte Gegenvorschlag *übernimmt* a priori eine *Vielzahl* zentraler Grundanliegen der Volksinitiative (etwa betreffend Abstimmungen und Wahlen in der GV von Publikumsgesellschaften)²⁸. Insofern bestehen Übereinstimmungen in grossem Umfang – mindestens in den *Grundsätzen*, wenn auch nicht notwendigerweise in den Details. Kursorisch geht es im Wesentlichen um die folgenden Themenbereiche:

- GV-Abstimmungen: Die Initiative sieht vor²⁹, dass die GV einer Publikumsgesellschaft³⁰ jährlich über die „Gesamtsumme“ der Vergütung(en) von VR, von GL sowie von allfälligen Beiräten abzustimmen hat³¹, und zwar *zwingend* (was zu einer wohl nicht beabsichtigten Schwächung des Vergütungsausschusses führt)³². Der indirekte Gegenvorschlag³³ enthält zwar eine vergleichbare Ordnung³⁴, die zur GL indes *nicht zwingend* ist, d.h. die Aktionäre entscheiden über die definitive Regelung³⁵.
- GV-Wahlen: Die GV muss gemäss „Abzocker“-Initiative – erneut *zwingend* – eine jährliche Wahl des Verwaltungsratspräsidenten vornehmen sowie (in jährlicher Einzelabstimmung) die Mitglieder des VR und des sog. Vergütungsausschusses sowie den unab-

²⁷ Botschaft zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und zur Änderung des Obligationenrecht (Aktienrecht) vom 5. Dezember 2008: BBI 2009 301; erstaunlicherweise wurde in der bundesrätlichen Botschaft auf eine *vertiefte rechtsvergleichende* Einordnung *verzichtet*.

²⁸ Übersicht: FORSTMOSER, Say-on-Pay, 340 f.

²⁹ Art. 95 Abs. 3 lit. a *Satz 1* BV (neu).

³⁰ Gemeint sind Unternehmungen mit *Sitz in der Schweiz*, deren Beteiligungspapiere *irgendwo* (somit auch im Ausland) *kotiert* sind: Art. 95 Abs. 3 a.A. (neu) BV.

³¹ Allg.: HANS-UELI VOGT, Aktionärsdemokratie (Zürich/St. Gallen 2012) 47 ff. m.w.H.

³² JUTZI, Verwaltungsratsausschuss, 95; dass die *Abstimmung zwingend* zu erfolgen hat und *Konsultativabstimmungen ausschliesst*, ergibt sich indes nicht aus dem vorgeschlagenen Verfassungstext.

³³ Die Ordnung betrifft teils ebenfalls *nicht-kotierte AG* und trägt zur *Verbesserung des Aktionärsschutzes* bei solchen Gesellschaften bei – z.B. Art. 689d E-OR.

³⁴ Art. 731c ff. E-OR und v.a. Art. 731j ff. E-OR.

³⁵ Die *Statuten* der AG, die sich zwingend zu GL-Vergütungen äussern müssen (Art. 626 Ziff. 8 a.E. E-OR), können im Rahmen des indirekten Gegenvorschlags zur Thematik eine sog. (rechtsunverbindliche) *Konsultativabstimmung* der GV vorsehen: Art. 731k Abs. 2 E-OR.

hängigen Stimmrechtsvertreter wählen³⁶. Der indirekte Gegenvorschlag enthält (erneut) eine materiell übereinstimmende, aber *nicht zwingende* Regelung³⁷.

- Institutionelle Stimmrechtsvertretung: Sowohl die Volksinitiative als auch der indirekte Gegenvorschlag schaffen die sog. *Organvertretung* sowie die sog. *Depotvertretung* ab³⁸, wobei das Rechtsinstitut des unabhängigen Stimmrechtsvertreters erhalten bleibt³⁹.
- Elektronische Fernabstimmung: Die „Abzocker“-Initiative sieht *zwingend* vor, dass jede Publikumsgesellschaft elektronische Fernabstimmungen vorsehen muss⁴⁰. Im Rahmen des indirekten Gegenvorschlags wird eine detaillierte Ordnung vorgesehen⁴¹, die indes *nicht zwingend* für die Publikumsgesellschaft ist, sondern einer statutarischen Basis und somit der Zustimmung der Aktionäre der AG bedarf⁴².

Die meisten Übereinstimmungen bestehen somit bei den *Grundsätzen*, jedoch nicht zu unterschätzende Unterschiede gibt es bei den *Details*. Während in der Tendenz die „Abzocker“-Initiative die interne Ordnung den Publikumsgesellschaften zwingend vorschreibt, möchte der indirekte Gegenvorschlag diese Entscheidungen nicht dem Gesetzgeber, sondern den Aktionären (z.B. durch GV-Beschluss bzw. durch Statutenregelungen) vorbehalten, d.h. Organisationsautonomie sowie Selbstbestimmung werden hervorgehoben – diese *unterschiedliche Flexibilität* der Ordnungen stellt eine wesentliche Differenz der Vorlagen dar⁴³.

3. Differenzen

Nebst den *diversen Detailunterschieden*⁴⁴ zwischen der „Abzocker“-Initiative und dem indirekten Gegenvorschlag bestehen ausserdem einige *Grundsatzdifferenzen*, die ebenfalls im

³⁶ Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 2 BV (neu).

³⁷ Art. 710 Abs. 1/Abs. 3 E-OR sowie Art. 712 Abs. 1 E-OR.

³⁸ Art. 689c Abs. 5 E-OR.

³⁹ Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 2/Satz 4 BV (neu); die aktuellen Art. 689c f. OR zur Organvertretung sowie zur Depotvertretung werden auf Gesetzesebene „umgeschrieben“ und fallen mit dem indirekten Gegenvorschlag weg – der unabhängige Stimmrechtsvertreter ist prinzipiell von der GV zu wählen und in Ausnahmefällen vom VR zu bestimmen: Art. 689c Abs. 1 E-OR sowie Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4^{bis} E-OR.

⁴⁰ Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 4 BV (neu): „Die Aktionärinnen und Aktionäre können elektronisch fernabstimmen (...)“; es ist umstritten, ob die Regelung als zwingend zu qualifizieren ist, oder ob Handlungsspielraum besteht: PETER V. KUNZ, *Evolution ins 21. Jahrhundert – oder: Zukunft der Generalversammlung von Aktiengesellschaften in der Schweiz*, AJP 20 (2011) 160; HÄUSERMANN, *Umsetzung*, 538 FN 4.

⁴¹ Art. 701a ff. E-OR.

⁴² Art. 627 Ziff. 15 E-OR sowie Art. 701a Ziff. 1 E-OR; allg.: INES PÖSCHL, *Generalversammlung und Internet: Versuch einer Ent-Täuschung*, in: *Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision (Zürich 2010)* 223 ff.

⁴³ Vgl. dazu hinten III. B. 3.

⁴⁴ Vgl. dazu vorne III. B. 2.

internationalen Quervergleich auffallen. Als Beispiele⁴⁵ in diesem Zusammenhang können die folgenden Themen erwähnt werden:

- Regelungsebene: Die Volksinitiative verlangt eine Änderung der *Bundesverfassung*, und der indirekte Gegenvorschlag strebt eine *Gesetzesänderung* („Aktienrecht“) an. Sollte sich die Initiative in der Volksabstimmung durchsetzen, braucht es in jedem Fall eine *Umsetzung in Gesetzen* (v.a. im OR und im Strafgesetzbuch)⁴⁶.
- Strafbarkeit: Die „Abzocker“-Initiative sieht (*drakonische*) *Strafandrohungen* vor⁴⁷, wobei der mögliche Täterkreis unbestimmt und somit unklar erscheint⁴⁸. Der indirekte Gegenvorschlag enthält *keine Strafsondernormen*, was dem Grundsatz der strafrechtlichen Subsidiarität entspricht⁴⁹. Dies bedeutet indes keine Straffimmunität, sondern es sind schlicht die allgemeinen Strafbestimmungen anwendbar.
- Rückforderbarkeit: Die Initiative *schweigt* zur Thematik möglicher Rückforderungen von exzessiven Vergütungen, was dazu führt, dass der aktuelle (restriktive) Art. 678 OR zur Anwendung gelangt. Mit dem indirekten Gegenvorschlag soll hingegen die *Ordnung verschärft*, d.h. Rückforderungen durch die Gesellschaften erleichtert werden⁵⁰. Ausserdem wird das Pflichtenheft des VR hinsichtlich der Verantwortlichkeit ausgebaut⁵¹.
- Flexibilität der Ordnungen: Mit der Volksinitiative wird ein strenges und *unflexibles* Aktienrechtsregime vorgesehen⁵², d.h. der Gesetzgeber hat zwingende Vorschriften zu

⁴⁵ Übersicht: FORSTMOSER, Say-on-Pay, 341 ff.

⁴⁶ Hierbei wären die parlamentarischen *Handlungsspielräume eingeschränkt*, weil die Initiative legislative Vorgaben macht; a.M.: HÄUSERMANN, Umsetzung, 545; generell: STEFAN KNOBLOCH, Ist die Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ umsetzbar?, GesKR 2012, 372 ff.; es kann nicht ausgeschlossen werden, dass im Parlament davon abgewichen würde, was angesichts einer *fehlenden Bundesverfassungsgerichtsbarkeit* (Art. 190 BV) juristisch nicht verhindert werden könnte.

⁴⁷ Art. 95 Abs. 3 lit. d BV (neu): „Widerhandlung gegen die Bestimmungen nach den Buchstaben a-c wird mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafen bis zu sechs Jahresvergütungen bestraft“; zur allfälligen Umsetzung der Volksinitiative: DANIEL M. HÄUSERMANN, Strafrechtliche Konsequenzen der „Abzocker“-Initiative, Jusletter 2013, *passim*.

⁴⁸ Auf diese rechtsstaatliche Problematik weist bereits die Botschaft zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und zur Änderung des Obligationenrecht (Aktienrecht) vom 5. Dezember 2008 hin: BBl 2009 334.

⁴⁹ Stellungnahme des Bundesrates vom 17. November 2010: BBl 2010 8328 f.

⁵⁰ Art. 678 E-OR; hierzu beispielsweise: PETER BÖCKLI, Zum neuen Schweizer Vergütungsrecht, in: FS für K. J. Hopt Bd. 2 (Berlin 2010) 3021 ff.; zudem: DERS., Aktienrecht, § 13 N 3381 ff.

⁵¹ Art. 717 Abs. 1^{bis} E-OR.

⁵² Kritisch etwa bereits die Botschaft zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 5. Dezember 2008: BBl 2009 335 („starre[s] Gebilde mit sehr geringem Handlungsspielraum“).

erlassen (z.B. zur jährlichen Wiederwahl des VR⁵³ oder zu den Vergütungsformen⁵⁴). Der indirekte Gegenvorschlag belässt hingegen den *Aktionären* als „Eigentümer“ der AG *mehr Kompetenzen* (beispielsweise in den Statuten)⁵⁵.

Insbesondere der letztere Aspekt – wie vom Bundesrat bereits früh angesprochen⁵⁶ – hat einen unmittelbaren Zusammenhang mit der Thematik des schweizerischen Gesellschaftsrechts sowie insbesondere des *schweizerischen Aktienrechts als Standortvorteil (oder –nachteil)*, denn Gesellschaftsrechte stehen weltweit im Wettbewerb⁵⁷. Attraktivität braucht es sowohl für *ausländische Unternehmungen* als auch für *ausländisches Management*. Eine rechtsvergleichende Gegenüberstellung⁵⁸ erscheint somit rechtspolitisch unerlässlich⁵⁹.

C. *Transparenz(en)*

1. Gutachter

Der Unterzeichner ist seit dem Jahr 2005 als *Ordinarius* für Wirtschaftsrecht und für Rechtsvergleichung an der Universität Bern tätig und leitet als geschäftsführender Direktor das Institut für nationales und internationales Wirtschaftsrecht⁶⁰. Das *Gesellschaftsrecht* sowie das *Aktienrecht* (inklusive Börsengesellschaftsrecht) stehen im Vordergrund der Lehre und der

⁵³ Art. 95 Abs. 3 lit. a *Satz 2* BV (neu).

⁵⁴ Verbote finden sich in Art. 95 Abs. 3 lit. b BV (neu): „Die Organmitglieder erhalten keine Abgangs- oder andere Entschädigung, keine Vergütung im Voraus, keine Prämie für Firmenkäufe und –verkäufe und keinen zusätzlichen Berater- oder Arbeitsvertrag von einer anderen Gesellschaft der Gruppe“.

⁵⁵ Zu *VR-Wahlen* hält Art. 710 Abs. 1 E-OR fest: „Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, werden die Mitglieder des Verwaltungsrates jährlich durch die Generalversammlung gewählt, sofern die Statuten nichts anderes bestimmen. (...)“; bei gewissen *Vergütungsformen* (konkret: Abgangsentzündigungen und Antrittsprämien) sind zwar grundsätzlich ebenfalls Verbote vorgesehen, doch werden Ausnahmen zugelassen, wenn dies die Aktionäre in einer GV mittels Beschluss mit dem Erfordernis eines qualifizierten Quorums genehmigen: Art. 7311 E-OR i.V.m. Art. 704 Abs. 1 Ziff. 9 E-OR.

⁵⁶ Botschaft zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 5. Dezember 2008: BBl 2009 301.

⁵⁷ Vgl. dazu hinten V. C. 2.

⁵⁸ Vgl. dazu hinten III.

⁵⁹ Methodisch gl.M.: HUPKA, Vergütungsvotum, 5 ad FN 24.

⁶⁰ Internet: www.iwr.unibe.ch.

Forschung, die auf Basis der *Rechtsvergleichung* erfolgen⁶¹. Im Schrifttum dominieren Publikationen zur Corporate Governance⁶² bzw. zum Minderheitenschutz⁶³ seit 20 Jahren.

Der Gutachter war in jungen Jahren *politisch aktiv*, und zwar beispielsweise als Gemeinderat (Exekutive) von Dulliken/SO sowie als Kantonsrat im Kanton Solothurn (Legislative). Seit mehr als zwanzig Jahren gehört er der Freisinnig-demokratischen Partei (FdP) an, wobei er seit langer Zeit überhaupt keine aktiven Funktionen mehr wahrnimmt.

Der Unterzeichner wurde als *externer unabhängiger Experte* vom Bundesrat ab dem Jahr 2008 mehrfach für die anstehende umfassende Aktienrechtsrevision beigezogen. Dies kam beispielsweise zum Ausdruck bei der nach wie vor hängigen sog. „grossen“ Aktienrechtsrevision (z.B. bei Hearings in der Ständerätlichen Rechtskommission)⁶⁴ auf der einen Seite sowie im Zusammenhang mit der „Abzocker“-Initiative auf der anderen Seite⁶⁵.

2. Economiesuisse

Economiesuisse ist der Dachverband der *Schweizer Wirtschaft*. Dieser Verband⁶⁶ repräsentiert mehr als 100'000 schweizerische Unternehmungen. Zur Tätigkeit von Economiesuisse gehört u.a. ebenfalls die Leitung von Abstimmungskampagnen zu wichtigen Wirtschaftsthemen. Economiesuisse unterstützt aktiv die Kampagne *gegen die „Abzocker“-Initiative* und *für den indirekten Gegenvorschlag* des Eidgenössischen Parlaments.

Corporate Governance nahm in der Schweiz ihren Anfang als *Selbstregulierung*, und zwar im Jahr 2002 in Form des sog. *Swiss Code of Best Practice* (SCBP); der im Jahr 2008 überarbeitete SCBP stellt eine rechtsunverbindliche Empfehlung von Economiesuisse dar.

Das vorliegende Gutachten wurde von *Economiesuisse in Auftrag* gegeben, wobei das Konzept, die Themenauswahl sowie die Länderauswahl vom Unterzeichner vorgeschlagen wur-

⁶¹ Der Unterzeichner nimmt ein Teiledeputat für Rechtsvergleichung an der Universität Bern wahr; ausserdem ist er seit dem Jahr 2005 ein Institutsratsmitglied beim Schweizerischen Institut für Rechtsvergleichung (SIR) in Lausanne: www.isdc.ch.

⁶² Hierzu etwa: PETER V. KUNZ, *Swiss Corporate Governance* (...), in: *Swiss Reports Presented at the XVIIIth International Congress of Comparative Law* (Bern 2010) 99 ff.; DERS., *Corporate Governance* (...), in: *FS für P. Böckli* (Zürich 2006) 471 ff.

⁶³ Statt aller: KUNZ, *Minderheitenschutz*, *passim*.

⁶⁴ Das Referat des Unterzeichners in der Kommission wurde publiziert: PETER V. KUNZ, *Aktienrechtsrevision 20xx*, *Jusletter* vom 2. Februar 2009, *passim*.

⁶⁵ Hinweis in der bundesrätlichen Botschaft zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 5. Dezember 2008 : BBl 2009 314.

⁶⁶ Internet: www.economiesuisse.ch.

den. Economiesuisse nahm *keinerlei Einflüsse* auf die Erstellung der Untersuchung – sei es bei der Vorbereitung, bei der Erarbeitung oder bei den Abschlussarbeiten. Der Unterzeichner hatte somit *keine ergebnisorientierten Auflagen* durch Economiesuisse.

III. Rechtsvergleichung

A. Grundverständnis

1. Einfluss ausländischen Rechts

Wirtschaftsrecht ist internationales Recht. Dies trifft insbesondere auf einen Kleinstaat wie die Schweiz zu⁶⁷. Ausländische Rechtsordnungen finden zahlreiche „*Einfallstore*“ *ins Schweizer Recht* (Druck aus dem Ausland, Eklektik, „autonomer Nachvollzug“ etc.)⁶⁸. Am stärksten durch internationale Rechtsentwicklungen beeinflusst werden die wirtschaftsrechtlichen Teilrechtsgebiete des Finanzmarktrechts sowie des Immaterialgüterrechts.

Das *Gesellschaftsrecht* ist zwar überwiegend *national* geregelt⁶⁹. Nichtsdestotrotz sind in diesem Bereich ebenfalls Globalisierungstendenzen erkennbar⁷⁰. Besonders ausgeprägt erscheint dies bei der *Corporate Governance-Debatte*, die in den 1990er Jahren begann⁷¹ und zurzeit besonders heftig geführt wird⁷² – Corporate Governance ist heute „en vogue“.

Corporate Governance stellt in vielen *Einzelstaaten* ein wichtiges Thema dar. Dies gilt z.B. in den USA, in Deutschland, in Grossbritannien, in Österreich sowie in der Schweiz; zunehmend bedeutsam wird die Thematik in den BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien sowie China)⁷³. Regelmässig gehen private *Selbstregulierungen* („Codices“)⁷⁴ hoheitlichen *Regulierungen* voran; erwähnt werden können – als Beispiele⁷⁵ – der „Deutsche Corporate Governance

⁶⁷ Allg.: PETER V. KUNZ, Dealing with International Law and European Law: Overview of the „Swiss Approach“, Jusletter vom 2. Juli 2012, *passim*; DERS., Internationale Rechtsangleichungen im Wirtschaftsrecht (...), ZVglRWiss 111 (2012) 296 ff.; DERS., Instrumente, 36.

⁶⁸ Im Detail: KUNZ, Instrumente, 39 ff. m.w.H.

⁶⁹ KUNZ, Rundflug, 225 f.

⁷⁰ Hierzu statt aller: PETER NOBEL, Globalisierung des Gesellschaftsrechts, in: FS für C. Baudenbacher (Bern 2007) 735 ff.

⁷¹ Statt vieler: KUNZ, Minderheitenschutz, § 2 N 111 ff.

⁷² Auswahl: FLEISCHER, Zukunftsfragen, *passim*; KLAUS J. HOPT, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation, Am. J. Comp. L. 59 (2011) 1 ff.; auf gleicher Grundlage: DERS., Vergleichende Corporate Governance, ZHR 175 (2011) 444 ff.; BÜHLER, Regulierung, N 1552 ff.; BECHTOLD-ORTH/HAUSMANN, Europa, *passim*; WINTER, US, 408 ff.

⁷³ Hinweise: STEINS BISSCHOP, Globalization: selected developments in corporate law, in: Globalization and Private Law (Cheltenham 2010) 211 ff. und v.a. 217 ff.

⁷⁴ Aktuelle Übersicht: FLEISCHER, Zukunftsfragen, 158 f.

⁷⁵ Eine Übersicht führt das sog. „European Corporate Governance Institute“.

Kodex“⁷⁶, der „UK Stewardship Code 2010“⁷⁷, der „Österreichische Corporate Governance Kodex“ sowie der schweizerische „Swiss Code of Best Practice“⁷⁸.

Vor diesem Hintergrund erscheint geradezu unerlässlich, eine *Einordnung im internationalen Kontext* sowohl für die „Abzocker“-Initiative als auch für den indirekten Gegenvorschlag vorzunehmen. Dabei wird ein *rechtsvergleichendes Vorgehen* gewählt.

2. Methodik

Bei der *Rechtsvergleichung* als Wissenschaftsdisziplin geht es um „Recht“ einerseits sowie um „Vergleichung“ andererseits. Das Vergleichen findet dabei statt zwischen inländischem (konkret: schweizerischem) Recht und ausländischen Rechtsordnungen, d.h. es handelt sich um einen internationalen bzw. „übernationalen“ Kontext; anders ausgedrückt ist es ein „Miteinandervergleichen von verschiedenen Rechtsordnungen der Welt“⁷⁹. Rechtsvergleichung stellt eine (*Rechts-*)*Methodik* dar, die a priori zweckfrei sein muss⁸⁰.

Die Methodik der Rechtsvergleichung wird auf der einen Seite in der Rechtsanwendung (also von Gerichten und von Behörden) verwendet und auf der anderen Seite – für die vorliegende Untersuchung besonders bedeutsam – insbesondere für die Rechtssetzung (also beim Erlassen von Gesetzen o.Ä.)⁸¹. Für das *Gesellschaftsrecht* erscheint dies besonders wichtig⁸². Gerade in der Schweiz hat die Rechtsvergleichung eine lange Tradition⁸³.

Ein nicht gänzlich unbegründetes Vorurteil gegen die Rechtsvergleichung lautet, dass damit *irgendwie alles und jedes* „begründet“ werden kann, d.h. irgendwo auf dieser Welt kann wohl immer ein Landesrecht gefunden werden, das für die eigenen rechtspolitischen Positionen spricht bzw. als „Argument“ angeführt werden kann: „M.E. besteht ein pragmatisches

⁷⁶ Erstmals verabschiedet im Jahr 2002; allg.: MARCUS LUTTER, Der Kodex und das Recht, in: FS für K. J. Hopt, Bd. 1 (Berlin 2010) 1025 ff.; DERS., Der Deutsche Corporate Governance Kodex, in: FS für P. Forstmoser (Zürich 2003) 287 ff.; FLEISCHER, Zukunftsfragen, 158.

⁷⁷ Generell: FLEISCHER, Zukunftsfragen, 163 f.; unabhängig von diesem Kodex besteht für die britische Finanzindustrie ein „UK Corporate Governance Code 2010“ (erstmals verabschiedet im Jahr 1992).

⁷⁸ Vgl. dazu vorne II. C. 2.

⁷⁹ ZWEIGERT/KÖTZ, Rechtsvergleichung, 2; generell: KUNZ, Instrumente, 34 f. m.w.H.

⁸⁰ ZWEIGERT/KÖTZ, Rechtsvergleichung, 3; KUNZ, Einführung, 37 f.

⁸¹ Details: KUNZ, Einführung, 44 ff.

⁸² ROLAND RUEDIN, Droit des sociétés (2. A. Bern 2007) N 164: „En droit des sociétés, le droit étranger joue un rôle particulièrement important“.

⁸³ Statt vieler: INGEBORG SCHWENZER, Development of Comparative Law in Germany, Switzerland and Austria, in: The Oxford Handbook of Comparative Law (Oxford 2006) 69 ff.; KUNZ, Einführung, *passim*.

Hauptrisiko darin, die Rechtsvergleichung rechtspolitisch „vorzuschieben“ und damit – fast Rosinen pickend – legale „Begründungen“ zu (er-)finden⁸⁴.

Ein solches „*Cherry Picking*“ ist abzulehnen. Ein überzeugendes rechtsvergleichendes Vorgehen setzt insbesondere eine Auswahl der zu vergleichenden Rechtsordnungen voraus, die *nachvollziehbar* und *begründbar* und *in sich schlüssig* sein muss⁸⁵. Da nicht sämtliche knapp 200 Rechtsordnungen der Welt verglichen werden können, werden seit Jahrzehnten in der Praxis sog. Rechtskreise als Eingrenzung des Vergleichsmassstabs gebildet⁸⁶.

B. Rechtskreise bzw. Rechtsfamilien

Die *Lehre von den Rechtskreisen* erleichtert, eine *Beschränkung bzw. Auswahl* der zu vergleichenden Landesrechte zu treffen⁸⁷. Rechtskreise (auch Rechtsfamilien genannt) stellen eine „Art geistiger Flurbereinigung in der Weltlandschaft der Rechtssysteme“ dar⁸⁸. Den Rechtskreisen kommt eine instrumentale Funktion zu⁸⁹. Die Lehre von den Rechtskreisen ist zwar nicht unbestritten, erweist sich aber als zentral für die rechtsvergleichende Arbeitsmethode. Rechtskreise wirken präventiv gegen ein „Cherry Picking“⁹⁰.

Rechtsfamilien⁹¹, deren Verwandtschaft meist auf der Sprache, auf der Historie und auf der kulturellen Verbundenheit beruht, sind dynamisch und können sich im Lauf der Zeit verändern. Traditionell im Vordergrund stehen der sog. *Deutsche Rechtskreis*⁹² sowie der sog. *Romanische Rechtskreis*⁹³, die sich seit einiger Zeit – notabene unter starkem Einfluss des Rechts der Europäischen Union – zum sog. *Europäischen Rechtskreis* entwickeln; immer etwas im Abseits stand und steht der sog. *Skandinavische Rechtskreis*⁹⁴, in dem der Minder-

⁸⁴ KUNZ, *Instrumente*, 35.

⁸⁵ Für das vorliegende Gutachten wurde bewusst auf „exotische“ Länderordnungen verzichtet, d.h. der Fokus liegt auf Länderordnungen, die *wirtschaftlich bedeutsam* sind für die Schweiz: Vgl. dazu hinten III. C. 2.

⁸⁶ Vgl. dazu hinten III. B.

⁸⁷ KUNZ, *Einführung*, 49.

⁸⁸ EBERT, *Rechtsvergleichung*, 39.

⁸⁹ In diesem Sinne: EBERT, *Rechtsvergleichung*, 40.

⁹⁰ Vgl. dazu vorne III. A. 2.

⁹¹ Generell: H. PATRICK GLENN, *Comparative Legal Families and Comparative Legal Traditions*, in: *The Oxford Handbook of Comparative Law* (Oxford 2006) 421 ff.; zudem: VOGT, *Konvergenz*, 22 ff.

⁹² Beispiele sind *Deutschland* mit der „Mutterrechtsordnung“ sowie die *Schweiz* und *Österreich* mit entsprechenden „Tochterrechtsordnungen“.

⁹³ Dazu gehören z.B. Frankreich, Italien, Spanien sowie Portugal.

⁹⁴ Dänemark, Schweden, Norwegen sowie Finnland, die ehemals „gemeinsame Gesetze“ erliessen; allg.: ZWEIFERT/KÖTZ, *Rechtsvergleichung*, 270 ff.; KUNZ, *Einführung*, 50; EBERT, *Rechtsvergleichung*, 64 ff.

heitenschutz für Aktionäre traditionellerweise eine grosse Rolle spielt⁹⁵. Die *Schweiz* gehört zum Deutschen Rechtskreis sowie zur Europäischen Rechtsfamilie.

Ebenfalls zentral erscheint der sog. *Angloamerikanische* Rechtskreis⁹⁶. In dieser Rechtsfamilie dominiert das Common Law, also ein auf richterlichen Präjudizien beruhendes („altenglisches“) Recht. Common Law-Staaten können regelmässig nicht zum Vergleich für Civil Law-Staaten (z.B. die Schweiz) herangezogen werden. Anders verhält es sich beim *Gesellschaftsrecht*, das ebenfalls auf Gesetzen beruht. Das US-amerikanische Gesellschaftsrecht – als Beispiel – ist weniger Common Law als vielmehr kodifiziertes Recht⁹⁷. In Common Law-Staaten wurde der „Executive Pay“ früher beachtet als in Civil Law-Staaten⁹⁸.

C. Konkretes Gutachten

1. Ausgewählte Aspekte

Es können *nicht sämtliche* Aspekte der „Abzocker“-Initiative sowie des indirekten Gegenvorschlags rechtsvergleichend untersucht werden. Vielmehr bedarf es einer *sinnvollen Auswahl* massgeblicher Fragestellungen⁹⁹: Vergütungen (v.a. Aktionärsmitsprache), Wahlen des VR, institutionelle Stimmrechtsvertretungen, elektronische Fernabstimmungen, Regelungsebene, Strafbarkeit, Rückforderbarkeit sowie Flexibilität der Ordnung.

In diesem Zusammenhang erfolgt ein Direktvergleich der jeweiligen einzelnen Rechtsinstitute in den beiden schweizerischen Vorlagen auf der einen Seite mit den diversen ausländischen Referenztexten (als Länderberichte) auf der anderen Seite, d.h. eine sog. *Mikrovergleichung*. Der zwangsläufige Verzicht auf eine weitergehende sog. *Makrovergleichung* (als Beispiel: „Aktionärsdemokratie“ o.Ä.) erscheint vertretbar.

2. Ausgewählte Länderordnungen

Die *Europäische Union* prägt in zunehmendem Mass schweizerisches Recht (etwa durch einen „autonomen Nachvollzug“ von EU-Recht) sowie die Europäische Rechtsfamilie, zu der

⁹⁵ Bereits: KUNZ, Minderheitenschutz, § 17 N 175; gerade *umgekehrt* verhält es sich mit den Gesellschaftsrechten in den sog. *Benelux-Staaten* (Belgien, Niederland und Luxemburg): a.a.O.

⁹⁶ Beispiele: USA, Grossbritannien sowie Australien; hierzu: ZWEIGERT/KÖTZ, Rechtsvergleichung, 177 ff.; EBERT, Rechtsvergleichung, 66 ff.; KUNZ, Einführung, 50.

⁹⁷ KUNZ, Einführung, 48.

⁹⁸ Hinweise: KUNZ, Minderheitenschutz, § 17 N 174.

⁹⁹ Um eine Ausuferung des Gutachtens zu verhindern, wurde insbesondere die Thematik der *Pensionskassen* (und deren Stimmverhalten bzw. dessen Offenlegung) bewusst *ausgeklammert*.

ebenfalls die Schweiz gehört¹⁰⁰. Als eine massgebliche Referenzordnung für die rechtsvergleichende Analyse ist somit das *EU-(Gesellschafts-)Recht* unerlässlich¹⁰¹.

Zudem soll auf einige Landesrechtsordnungen eingegangen werden. Im Sinne der Lehre von Rechtsfamilien (konkret: Deutscher Rechtskreis) werden die Rechtsordnungen von *Deutschland* als „Mutterrechtsordnung“¹⁰² sowie von *Österreich* als „Schwesterrechtsordnung“¹⁰³ herangezogen. Für diese Auswahl spricht weiter, dass enge kulturelle, historische und insbesondere wirtschaftliche Beziehungen mit diesen Nachbarländern bestehen¹⁰⁴, und dass Deutschland sowie Österreich mögliche Konkurrenten im Standortwettbewerb sind¹⁰⁵.

Die *USA* und das US-amerikanische Wirtschaftsrecht prägen nicht allein die Welt, sondern nach wie vor das Schweizer Wirtschaftsrecht¹⁰⁶. Zudem handelt es sich beim Gesellschaftsrecht nicht um eigentliches Common Law, so dass eine Vergleichbarkeit mit der „Abzocker“-Initiative und dem indirekten Gegenvorschlag besteht¹⁰⁷.

Vor zehn Jahren wurde *Grossbritannien* zum „Mutterland des Say on Pay“¹⁰⁸, und die britische Ordnung hat sich auf internationaler Ebene als „massstabbildend“ erwiesen¹⁰⁹ – es liegt somit nahe, diese Rechtsordnung rechtsvergleichend zur Schweiz heranzuziehen¹¹⁰. Hinzu kommt, dass London – notabene im Wettstreit mit den USA bzw. mit den US-Börsen¹¹¹ – seit einigen Jahren immer wichtiger für internationale Publikumsgesellschaften geworden ist, d.h. die britischen Erfahrungen erscheinen wichtig.

¹⁰⁰ Vgl. dazu vorne III. B.

¹⁰¹ Vgl. dazu hinten IV. A.

¹⁰² Vgl. dazu hinten IV. B.

¹⁰³ Vgl. dazu hinten IV. C.

¹⁰⁴ Auf Frankreich und Italien wurde nicht eingegangen, weil der frühere Romanische Rechtskreis im Europäischen Rechtskreis aufgeht, der von Deutschland und der EU dominiert wird.

¹⁰⁵ Infolge ihrer *peripheren geographischen Lage*, die eine Konkurrenzkonstellation mit der Schweiz eher fraglich erscheinen lässt, und der zahlreichen Besonderheiten des *Skandinavischen Rechtskreises* wurde eine Untersuchung der entsprechenden Rechtsordnungen unterlassen.

¹⁰⁶ Detailliert: PETER V. KUNZ, Amerikanisierung, Europäisierung sowie Internationalisierung im schweizerischen (Wirtschafts-)Recht, recht 30 (2012) 37 ff. m.w.H.

¹⁰⁷ Vgl. dazu hinten IV. E.

¹⁰⁸ HUPKA, Vergütungsvotum, 67.

¹⁰⁹ FLEISCHER, Managervergütung, 501 ad FN 65.

¹¹⁰ Vgl. dazu hinten IV. D.

¹¹¹ Zahlreiche Publikumsgesellschaften haben London statt z.B. New York City gewählt wegen den (*zu*) *strengen Kotierungs- bzw. Dekotierungsregeln* in den USA; diese rechtlichen Aspekte spielen ebenfalls eine nicht zu unterschätzende Rolle hinsichtlich der Standortattraktivität: PETER V. KUNZ, Kotierung sowie Dekotierung – oder: „Werden“ und „Sterben“ von Publikumsgesellschaften, GesKR 2006, 119.

IV. Übersichten

A. *Europäische Union*

1. Einleitung

Das *EU-Gesellschaftsrecht* stellt *keine* „zusammenhängende“ bzw. *keine sachlogische* Materie dar. Vielmehr sind zahlreiche Expertenberichte¹¹², Aktionspläne¹¹³, „Grünbücher“¹¹⁴, unverbindliche Empfehlungen der EU-Kommission¹¹⁵, mittelbar rechtsverbindliche sog. Richtlinien der EU¹¹⁶ sowie – mindestens am Rande – schliesslich unmittelbar rechtsverbindliche sog. Verordnungen der EU¹¹⁷ zu betrachten¹¹⁸, d.h. die *innerhalb der EU* zu berücksichtigende Gesellschaftsrechtsmaterie ist *nicht ohne weiteres* erkennbar¹¹⁹.

Die *Hierarchie* der Rechts(un)verbindlichkeit sieht bei den gesellschaftsrechtlichen Rechtsquellen in absteigender Reihenfolge aus wie folgt: Verordnungen, Richtlinien, Empfehlungen, Aktionspläne, „Grünbücher“ sowie Expertenberichte.

Zwar gelangt das EU-Gesellschaftsrecht mangels schweizerischer Mitgliedschaft in der EU *weder unmittelbar noch mittelbar* auf das Gesellschaftsrecht in der Schweiz zur Anwendung. Nichtsdestotrotz beeinflussen diese gesellschaftsrechtlichen Entwicklungen ebenfalls die

¹¹² Bekanntestes Beispiel ist der sog. „Winter“-Bericht aus dem Jahr 2002 – zur Corporate Governance: S. 45 ff./Kapitel III. (allg.: JAAP WINTER, Corporate Governance Going Astray: Executive Remuneration Built to Fail, in: FS für K. J. Hopt Bd. 1 [Berlin 2010] 1521 ff.; DERS., US, 398 ff); im April 2011 publizierte eine „Reflektionsgruppe“ ihre Überlegungen: Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law vom 5. April 2011 – hierzu: NOBEL/KAEMPF, Entwicklungen, 132 m.w.H.

¹¹³ Als Beispiel kann der gesellschaftsrechtliche „Aktionsplan“ vom 21. Mai 2003 („Modernisierung des Gesellschaftsrechts“) erwähnt werden: KOM(2003)284.

¹¹⁴ Jüngst: Grünbuch Corporate Governance in Finanzinstituten und Vergütungspolitik: KOM(2010)284; Grünbuch Europäischer Corporate Governance Rahmen: KOM(2011)164/3; NOBEL/KAEMPF, Entwicklungen, 137 ff.; BECHTOLD-ORTH/HAUSMANN, Europa, 359 ff.

¹¹⁵ Beispiele sind die Empfehlung der Kommission (2004/913/EG) vom 14. Dezember 2004 zur Einführung einer angemessenen Regelung für die Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung (...) (ABl. L 385 vom 29. Dezember 2004, S. 55 ff.), die Empfehlung der Kommission (2005/162/EG) vom 15. Februar 2005 zu den Aufgaben von nicht geschäftsführenden Direktoren (...) (ABl. L 52 vom 25. Februar 2005, S. 51 ff.) – hierzu: JUTZI, Verwaltungsratsausschüsse, 31 f. – sowie die Empfehlung der Kommission (2009/385/EG) vom 30. April 2009 zur Ergänzung u.a. der erwähnten Empfehlung 2004/913/EG (ABl. L 120 vom 15. Mai 2009, S. 28 ff.).

¹¹⁶ Zum aktuellen Stand: NOBEL/KAEMPF, Entwicklungen, 135 ff.; zudem: KUNZ, Union, 203 ff. und v.a. 205 f.; Beispiel: Richtlinie 2007/36/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften (ABl. L 164 vom 14. Juli 2007, S. 17 ff.); zwei Berichte zur legislativen Umsetzung: KOM(2010)286 sowie KOM(2010)285.

¹¹⁷ Hinweise: KUNZ, Union, 201 ff.

¹¹⁸ Übersicht statt aller: KUNZ, Union, *passim*.

¹¹⁹ Allg.: NOBEL/KAEMPF, Entwicklungen, *passim*.

Schweiz, und zwar in erster Linie durch *legislative Eklektik* („geistiger Diebstahl“)¹²⁰. Die schweizerische Rechtssetzung lässt sich immer wieder durch EU-Recht „inspirieren“.

Ausserdem stellt das EU-Recht in der heutigen Wirtschaftsrealität sozusagen den „*internationalen Standard*“ dar. Dies gilt nicht zuletzt bei der Corporate Governance.

Einige wenige gesellschaftsrechtliche Rechtsquellen (nämlich: EU-Verordnungen) *gelten unmittelbar* in sämtliche Mitgliedstaaten der EU. Mehrheitlich müssen hingegen die nicht unmittelbar gültigen EU-Richtlinien in den Einzelstaaten der EU *legislativ umgesetzt* werden, und zwar mit nicht zu unterschätzenden Handlungsspielräumen für die nationalen Gesetzgeber. Es fällt auf, dass in der EU – ähnlich wie in der Schweiz – Regulierungen und *keine Selbstregulierungen* (durch Verbände o.Ä.) im Vordergrund stehen.

Für die EU stellt die Vergütungsthematik ein *gewichtiges* Thema dar: „[Es] wurde auch ein Missverhältnis zwischen Leistungen und der Vergütung von geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern immer deutlicher. Schlechte Vergütungspolitiken und/oder Anreizstrukturen können eine ungerechtfertigte Verlagerung von Werten der Unternehmen und ihren Aktionären sowie anderen Akteuren auf die Geschäftsführung zur Folge haben“¹²¹. Die EU hat zudem ein beratendes sog. *Corporate Governance Forum* eingesetzt¹²².

Die Corporate Governance sowie das Vergütungsthema erweisen sich für die EU weiterhin als *aktuelle* Themen¹²³, und das Gesellschaftsrecht hat in jüngster Zeit „langsam wieder Fahrt auf[genommen]“¹²⁴. Eine Konsultation zur Zukunft des europäischen Gesellschaftsrechts stammt vom Februar 2012, und die Konsultationsergebnisse wurden im Juli 2012 veröffentlicht. Die letzte Publikation stammt von *Mitte Dezember 2012*, nämlich ein (erneuter) Aktionsplan der Kommission der EU zur Weiterentwicklung des Gesellschaftsrechts¹²⁵.

¹²⁰ Generell: BECHTOLD-ORTH/HAUSMANN, Europa, 361 f. sowie 364 f.

¹²¹ Grünbuch Europäischer Corporate Governance Rahmen KOM(2011) 164/3: Ziff. 1.4; generell zur den Mitwirkungsrechten der Aktionäre: VOGT, Konvergenz, 50 ff.

¹²² Beschluss der Kommission vom 15. Oktober 2004 zur Einsetzung eines Europäischen Corporate Governance Forums (2004/706/EG), ABl. L 321 vom 22. Oktober 2004, S. 53 f.; das Forum hat in der Zwischenzeit verschiedene Erklärungen abgegeben – z.B. das sog. Statement of the European Corporate Governance Forum on Director Remuneration vom 23. März 2009.

¹²³ Statt aller: HOLGER FLEISCHER, Corporate Governance in Europa als Mehrebenensystem, ZGR 41 (2012) 160 ff. m.w.H.

¹²⁴ NOBEL/KAEMPF, Entwicklungen, 131.

¹²⁵ Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagierte Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen: KOM(2012)740/2.

Besondere Regelungen zur Corporate Governance und damit zur Thematik „Executive Pay“ gelten schliesslich für den *Finanzdienstleistungssektor* der EU (v.a. für Banken und Versicherungen)¹²⁶. Da dieser Sektor ausserhalb der allgemein gehaltenen „Abzocker“-Initiative und des indirekten Gegenvorschlags liegt, soll darauf nicht weiter eingegangen werden.

2. Fragestellungen

a) Vergütungen

Bei den *Vergütungen* von VR und von GL stehen unter dem Aspekt einer mehr oder weniger gelungenen Corporate Governance bei Publikumsgesellschaften mehrere Themen zur Debatte. An dieser Stelle soll die *Kompetenzordnung* auf der einen Seite sowie die *Offenlegung* auf der anderen Seite¹²⁷ angesprochen werden; auf die Problematik der Vergütungsformen (und deren Verbot bzw. deren Einschränkung) wird an anderer Stelle¹²⁸ eingegangen.

Das EU-Recht sieht *keine GV-Abstimmungen* über die *Vergütungen* von VR oder von GL vor (sei es als „Gesamtsumme“ oder als Einzelsumme)¹²⁹. Vielmehr geht es nur, aber immerhin über die *Vergütungspolitik* einerseits und die *Vergütungserklärung* andererseits, wobei die Mitgliedstaaten quantitative Einschränkungen einführen können¹³⁰. Diese beiden Themen sollen in die GV gelangen, die *bindend* oder bloss *konsultativ* zu beschliessen hat. Einzig für aktienbezogene Vergütungen ist die GV zuständig.

¹²⁶ Richtlinie 2010/76/EU vom 24. November 2010 zur Änderung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (...) im Hinblick auf aufsichtsrechtliche Überprüfung der Vergütungspolitik, ABl. L 329 vom 14. Dezember 2010, S. 3 ff. (Anhang I betrifft u.a. die *Vergütungspolitik*, die in diesem Bereich *beaufsichtigt* wird); Empfehlung der Kommission vom 30. April 2009 zur Vergütungspolitik im Finanzdienstleistungssektor (2009/384/EG), ABl. L 120 vom 15. Mai 2009, S. 22 ff.; allg.: SUSAN EMMENEGGER/REGULA KURZBEIN, Finanzmarktkrise und neue Corporate Governance von Banken, GesKR 2010, 462 ff. und v.a. 465 f.; zudem: NOBEL/KAEMPF, *Entwicklungen*, 139 f. m.w.H.

¹²⁷ Auf die *Vergütungstransparenz* wird (ausser bei der EU) im weiteren Verlauf der Studie nicht mehr detailliert eingegangen, weil diese Thematik zumindest von der „Abzocker“-Initiative nicht berührt wird.

¹²⁸ Vgl. dazu hinten IV. A. 2. h.

¹²⁹ Es erfolgt eine *Gleichsetzung von VR und GL*: Empfehlung 2004/613/EG (Ziff. 2.1) sowie Empfehlung 2006/162/EG (Ziff. 2.2 – Ziff. 2.5); die Empfehlung 2009/385/EG verweist auf diese Gleichsetzung.

¹³⁰ Teilnahme- oder Abstimmungsobligatorien für GV kennt das EU-Recht zwar nicht. Die Teilnahme von *institutionellen Investoren* (PK etc.) wird indes nahegelegt („sollen dazu ermutigt werden“).

Empfehlung 2004/613/EG

4.1. Unbeschadet der Rolle und Organisation der für die Festlegung der Vergütung zuständigen Gremien sollten die Vergütungspolitik und erhebliche Änderungen daran Gegenstand eines eigenen Tagesordnungspunkts der Jahreshauptversammlung sein.

4.2. Unbeschadet der Rolle und Organisation der für die Festlegung der Vergütung zuständigen Gremien sollte die Vergütungserklärung der Jahreshauptversammlung zur Abstimmung vorgelegt werden. Die Abstimmung könnte bindenden oder beratenden Charakter haben.

Die Mitgliedstaaten können jedoch vorsehen, dass eine solche Abstimmung nur abgehalten wird, wenn sie von Aktionären beantragt wird, die zusammen zumindest 25 Prozent aller Stimmrechte halten, die von den auf der jährlichen Hauptversammlung anwesenden oder vertretenen Aktionären gehalten werden. (...).

Empfehlung 2009/385/EG

6.1. Aktionäre und insbesondere institutionelle Aktionäre sollten dazu ermutigt werden, an den Hauptversammlungen teilzunehmen und bei Fragen der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung angemessenen Gebrauch von ihrem Stimmrecht gemäß den Grundsätzen dieser Empfehlung sowie der Empfehlungen 2004/913/EG und 2005/162/EG zu machen.

Ein *Vergütungsausschuss* wird im EU-Gesellschaftsrecht ausdrücklich vorgesehen, wobei ihm keine Beschlusskompetenzen zukommen. Detaillierte Empfehlungen der EU äussern sich zu dessen Zusammensetzung¹³¹, wobei eine Ausschussbestellung nach aktuellem Recht *freiwillig* erfolgt¹³². Die *Offenlegung* der Vergütungen ist ein hervorragender Themenbereich im EU-Recht; hierzu wird beispielsweise festgehalten:

Empfehlung 2004/613/EG

3.1. Jede börsennotierte Gesellschaft sollte eine Erklärung zu ihrer Vergütungspolitik („Vergütungserklärung“) veröffentlichen. Sie sollte Teil eines eigenständigen Vergütungsberichts sein und/oder in den Jahresabschluss und den Lagebericht oder in den Anhang zum Jahresabschluss der Gesellschaft aufgenommen werden. Die Vergütungserklärung sollte außerdem auf der Internetseite der börsennotierten Gesellschaft veröffentlicht werden.

3.2. Die Vergütungserklärung sollte hauptsächlich darüber Aufschluss geben, nach welchem Konzept die Gesellschaft die Mitglieder der Unternehmensleitung im anstehenden und gegebenenfalls auch in den nachfolgenden Geschäftsjahren zu vergüten gedenkt. Sie sollte auch einen Überblick darüber geben, wie die Vergütungspolitik im vorangehenden Geschäftsjahr umgesetzt wurde. Etwaige erhebliche Änderungen an der Vergütungspolitik der börsennotierten Gesellschaft gegenüber dem vorangehenden Geschäftsjahr sollten besonders hervorgehoben werden.

¹³¹ Empfehlung 2005/162/EG: Ziff. 5/Ziff. 6 sowie Anhang 1; allg.: JUTZI, Verwaltungsratsausschüsse, 31 f.

¹³² EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 163 ff. sowie v.a. 169 f.

5.1. Die Gesamtvergütung und sonstigen Leistungen, die den einzelnen Mitgliedern der Unternehmensleitung im Laufe des betreffenden Geschäftsjahres gewährt wurden, sollten im Jahresabschluss oder im Anhang dazu oder gegebenenfalls im Vergütungsbericht detailliert offen gelegt werden.

5.2. Der Jahresabschluss bzw. der Anhang zum Jahresabschluss oder gegebenenfalls der Vergütungsbericht sollte für jede Person, die im Laufe des betreffenden Geschäftsjahres als Mitglied der Unternehmensleitung der börsennotierten Gesellschaft tätig war, zumindest die unter den Ziffern 5.3 bis 5.6 aufgeführten Angaben enthalten.

Im Ergebnis gehen insbesondere die „Abzocker“-Initiative und teils der indirekte Gegenvorschlag betreffend Abstimmungen in der GV weiter als das EU-Recht in diesem Bereich. In der EU erscheint die Transparenz wichtiger als die Mitsprache der Aktionäre.

b) Wahlen

Das EU-Recht enthält *keine Zuständigkeitsordnung* für die Wahl der *Unternehmensexekutive*, d.h. die jeweiligen Landesrechte regeln die Kompetenz, die meist bei den Aktionären (GV bzw. HV) liegt. Ebenfalls äussert sich das Gesellschaftsrecht der EU *nicht* zur Thematik der Wahlkompetenzen für den *Vorsitzenden* der Exekutive sowie für einen allfälligen *Vergütungsausschuss*. Immerhin ist folgende Empfehlung von beachten:

Empfehlung 2005/162/EG

5. Verwaltungs-/Aufsichtsräte sollten so beschaffen sein, dass eine ausreichende Anzahl unabhängiger nicht geschäftsführender Direktoren/Aufsichtsratsmitglieder in Schlüsselbereichen, in denen das Potenzial für Interessenkonflikte besonders hoch ist, konkret Einfluss nehmen. Zu diesem Zweck sollten (...) innerhalb des Verwaltungs-/Aufsichtsrats (...) Nominierungs-, Vergütungs- und Prüfungsausschüsse eingerichtet werden, wenn der Verwaltungs-/Aufsichtsrat nach einzelstaatlichem Recht bei der Bestellung und Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung sowie bei der Abschlussprüfung tätig wird.

6.2. Die Geschäftsordnung der Ausschüsse sollte vom Verwaltungs-/Aufsichtsrat aufgestellt werden. Jede nach einzelstaatlichem Recht zulässige Übertragung von Entscheidungsbefugnissen sollte ausdrücklich erklärt, genau beschrieben und in vollständig transparenter Weise offen gelegt werden.

7.1. Die Gesellschaften sollten gewährleisten, dass die den Nominierungs-, Vergütungs- und Prüfungsausschüssen übertragenen Aufgaben wahrgenommen werden. Sie können aber auch weniger als drei Ausschüsse einsetzen und die Aufgaben so zuordnen, wie sie dies für richtig halten. In diesem Fall sollten die Gesellschaften genau begründen, warum sie sich für eine andere Vorgehensweise entschieden haben, und erläutern, wie sie die Ziele (...) zu erreichen gedenken.

Anhang I Ausschüsse des Verwaltungs-/ Aufsichtsrats

3. DER VERGÜTUNGS AUSSCHUSS

3.1 Einrichtung und Zusammensetzung

1. Wirkt der Verwaltungs-/Aufsichtsrat nach einzelstaatlichem Recht bei der Festsetzung der Vergütung für die Mitglieder der Unternehmensleitung mit, indem er entweder selbst über die Vergütung entscheidet oder einem anderen Gesellschaftsorgan Vorschläge unterbreitet, sollte innerhalb des Verwaltungs-/Aufsichtsrat ein Vergütungsausschuss eingerichtet werden.

Im Ergebnis stehen sowohl die „Abzocker“-Initiative als auch der indirekte Gegenvorschlag durchaus im Einklang mit der EU-Ordnung, wobei die schweizerischen Regelungsvorschläge unter Corporate Governance-Aspekten strenger ausfallen.

c) Stimmrechtsvertretung

Das EU-Recht erweist sich als *liberal*, was die Stimmrechtsvertretung anbelangt. Weder eine Organvertretung noch eine Depotvertretung sind – anders als künftig in der Schweiz – ausgeschlossen; ein unabhängiger Stimmrechtsvertreter ist zulässig¹³³. Die Mitgliedsstaaten sollen einen *breiten Handlungsspielraum* für die nationalen Gesellschaftsrechtsordnungen (z.B. im Hinblick auf private Stellvertretungen) behalten:

Richtlinie 2007/36 EG

Artikel 10 Stimmrechtsvertretung

(1) Jeder Aktionär hat das Recht, eine andere natürliche oder juristische Person zum Vertreter zu bestellen, damit diese Person in seinem Namen an der Hauptversammlung teilnimmt und sein Stimmrecht ausübt. Der Vertreter hat in der Hauptversammlung dieselben Rechte auf Wortmeldung und Fragestellung wie der Aktionär, den er vertritt.

Mit Ausnahme der Anforderung, dass der Vertreter geschäftsfähig sein muss, heben die Mitgliedstaaten alle Rechtsvorschriften auf, die Einschränkungen in Bezug auf die Personen vorsehen, die als Vertreter bestellt werden können, oder es Gesellschaften ermöglichen, solche Einschränkungen vorzusehen.

(2) Die Mitgliedstaaten können die Bestellung eines Vertreters auf eine einzige Versammlung oder auf innerhalb eines bestimmten Zeitraums stattfindende Versammlungen beschränken.

[D]ie Mitgliedstaaten [können] die Zahl der Personen begrenzen, die ein Aktionär je Hauptversammlung als Vertreter bestellen darf. Hält ein Aktionär Aktien einer Gesellschaft in mehr als einem Wertpapierdepot, so hindert eine solche Begrenzung den Aktionär jedoch nicht daran, für die in jedem einzelnen Wertpapierdepot gehaltenen Aktien jeweils einen eigenen Vertreter für jede Hauptversammlung zu bestellen. Diese Bestimmung lässt Regelungen nach dem anwendbaren Recht unberührt, wonach für Aktien im Besitz desselben Aktionärs nicht unterschiedliche Stimmen abgegeben werden dürfen.

¹³³ Einschränkungen sind immerhin möglich für Vertreter, bei denen „konkrete Abstimmungsanweisungen“ fehlen: Art. 10 Abs. 3 lit. b RL 2007/36/EG; ferner: Art. 13 RL 2007/36/EG.

(3) Mit Ausnahme der in den Absätzen 1 und 2 ausdrücklich zugelassenen Beschränkungen dürfen die Mitgliedstaaten die Ausübung der Rechte der Aktionäre durch Vertreter zu keinem anderen Zweck beschränken oder den Gesellschaften gestatten, diese zu beschränken, als zur Regelung möglicher Interessenkonflikte zwischen dem Vertreter und dem Aktionär, in dessen Interesse der Vertreter zu handeln hat; dabei dürfen die Mitgliedstaaten ausschließlich die folgenden Anforderungen stellen:

- a) die Mitgliedstaaten können vorschreiben, dass der Vertreter bestimmte Tatsachen offen legt, die für den Aktionär für die Beurteilung der Gefahr, dass der Vertreter andere Interessen als die des Aktionärs verfolgen könnte, von Bedeutung sein können;
- b) die Mitgliedstaaten können die Ausübung der Rechte der Aktionäre durch Vertreter beschränken oder ausschließen, wenn der Vertreter nicht für jeden Beschluss, zu dem er für den Aktionär abstimmen soll, konkrete Abstimmungsanweisungen hat;
- c) die Mitgliedstaaten können die Übertragung der Vertretung auf eine andere Person beschränken oder ausschließen; handelt es sich bei dem Vertreter um eine juristische Person, so darf diese jedoch nicht daran gehindert werden, die ihr übertragenen Befugnisse durch ein Mitglied ihres Verwaltungs- oder Leitungsorgans oder durch einen ihrer Beschäftigten auszuüben.

(...)

(5) Eine als Vertreter handelnde Person kann eine Vertretung für mehr als einen Aktionär wahrnehmen, ohne dass es eine Beschränkung der Zahl der derart vertretenen Aktionäre gibt. Nimmt ein Vertreter die Vertretung mehrerer Aktionäre wahr, so muss das anwendbare Recht es ihm ermöglichen, für die von ihm vertretenen Aktionäre jeweils unterschiedlich abzustimmen.

Im Ergebnis weiter als das EU-Recht geht künftig die Schweiz, die sowohl im Rahmen der „Abzocker“-Initiative als auch gemäss dem indirekten Gegenvorschlag die Organvertretung einerseits und die Depotvertretung andererseits abschaffen wird¹³⁴.

d) Elektronische Fernabstimmung

Gemäss Richtlinienrecht haben die EU-Mitgliedstaaten den Gesellschaften die Möglichkeit zur elektronischen Fernabstimmung zu „gestatten“. Es wird in diesem Zusammenhang allerdings *keine zwingende* Ordnung für Gesellschaften vorgesehen:

Richtlinie 2007/36/EG

Artikel 8 Teilnahme an der Hauptversammlung auf elektronischem Wege

(1) Die Mitgliedstaaten gestatten den Gesellschaften, ihren Aktionären jede Form der Teilnahme an der Hauptversammlung auf elektronischem Wege anzubieten, insbesondere eine oder alle der nachstehend aufgeführten Formen der Teilnahme:

- a) eine Direktübertragung der Hauptversammlung;

¹³⁴ Vgl. dazu vorne II. B. 2.

- b) eine Zweiweg-Direktverbindung, die dem Aktionär die Möglichkeit gibt, sich von einem entfernten Ort aus an die Hauptversammlung zu wenden;
- c) ein Verfahren, das die Ausübung des Stimmrechts vor oder während der Hauptversammlung ermöglicht, ohne dass ein Vertreter ernannt werden muss, der bei der Hauptversammlung persönlich anwesend ist.

(2) Werden elektronische Mittel eingesetzt, um Aktionären die Teilnahme an der Hauptversammlung zu ermöglichen, so darf ihr Einsatz nur solchen Anforderungen oder Beschränkungen unterworfen werden, die zur Feststellung der Identität der Aktionäre und zur Gewährleistung der Sicherheit der elektronischen Kommunikation erforderlich sind, und dies nur in dem Maße, wie sie diesen Zwecken angemessen sind. Rechtsvorschriften über den Entscheidungsprozess in der Gesellschaft zur Einführung oder Anwendung einer Form der Teilnahme auf elektronischem Wege, die die Mitgliedstaaten bereits erlassen haben oder möglicherweise noch erlassen, bleiben hiervon unberührt.

Im Ergebnis belässt das EU-Recht den Mitgliedstaaten einen breiten Handlungsspielraum für die Umsetzung. Während die „Abzocker“-Initiative zwingend eine elektronische Fernabstimmung vorsieht, was weiter geht als das EU-Recht, enthält der indirekte Gegenvorschlag eine detaillierte dispositive Ordnung¹³⁵, die im Einklang mit dem Recht der EU steht.

e) **Regelungsebene**

Das sog. *Primärrecht* der EU – sozusagen die „EU-Verfassungsebene“ – enthält keine gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen. Die EU-Verordnungen und die EU-Richtlinien zum Gesellschaftsrecht gehören zum sog. *Sekundärrecht* der EU¹³⁶. Die Umsetzung des Richtlinienrechts hat durch die einzelnen EU-Mitgliedsstaaten zu geschehen¹³⁷.

Diese Umsetzungen erfolgen nicht durch Selbstregulierungen, obwohl in zahlreichen Staaten nach wie vor „Codices“ bestehen, sondern durch nationale Regulierungen. Es erfolgte bis anhin *keine Regulierung auf Verfassungsstufe*, sondern ausschliesslich auf Gesetzesebene. Planungen für eine verfassungsmässige Umsetzung sind nicht bekannt.

Im Ergebnis geht die „Abzocker“-Initiative, die eine Bundesverfassungsänderung anstrebt¹³⁸, wesentlich über das EU-Recht hinaus. Der indirekte Gegenvorschlag stellt eine Gesetzesänderung dar, wie es im Rahmen der EU durch Umsetzungen von Richtlinien üblich ist.

¹³⁵ Vgl. dazu vorne II. B. 2.

¹³⁶ KUNZ, Union, 196 ff.

¹³⁷ Dies führt immer wieder zur *Kritik der EU-Kommission* (gerade im Hinblick auf die Vergütungsthematik); hierzu der Bericht KOM(2010)286 (hinsichtlich dem Finanzdienstleistungssektor) sowie der weitere Bericht KOM(2010)285 (z.B. betreffend Abfindungszahlungen im Allgemeinen: Ziff. 2/Ziff. 3.1).

¹³⁸ Vgl. dazu vorne II. B. 3.

f) Strafbarkeit

Das EU-Recht enthält *keine Strafsondernormen* zur Vergütungsthematik. Immerhin wird diskutiert, ob die Einhaltung der Regelungen zur Corporate Governance allenfalls *behördlich kontrolliert* (nicht: strafrechtlich verfolgt) werden sollte¹³⁹; ob dies ausserhalb des Finanzdienstleistungssektors jemals der Fall sein wird, bleibt völlig offen.

Im Ergebnis ist die mit der „Abzocker“-Initiative verbundene mögliche Strafbarkeit höchst unüblich in der EU. Der Verzicht auf Strafmassnahmen zur Durchsetzung der Normen (wie im indirekten Gegenvorschlag) entspricht dem Gewohnten des EU-Gesellschaftsrechts.

g) Rückforderbarkeit

Das EU-Recht sieht eine *spezifische Regelung* zur Rückforderbarkeit gewisser Vergütungen an VR bzw. an GL vor. Anders als die gesetzliche Ordnung, die der indirekte Gegenvorschlag für die Schweiz vorsieht, wird in der massgeblichen EU-Richtlinie allerdings eine *vertragliche* Rückforderungsmöglichkeit vorgeschlagen:

Empfehlung 2009/385/EG

3.4. Vertragliche Vereinbarungen mit geschäftsführenden Direktoren oder Vorstandsmitgliedern sollten Bestimmungen umfassen, denen zufolge die Gesellschaft variable Komponenten der Vergütung zurückfordern kann, wenn diese auf der Grundlage von Daten ausgezahlt wurden, die sich im Nachhinein als offenkundig falsch erwiesen.

Im Ergebnis geht die „Abzocker“-Initiative, die das Problem der Rückforderung ignoriert, weniger weiter als das EU-Recht, wohingegen der indirekte Gegenvorschlag die aktuelle Aktionärsklage, die (notabene bereits heute) unabhängig von einem allfälligen Vertrag möglich ist, mit Art. 678 E-OR sogar verschärft¹⁴⁰ – der Vorschlag geht weiter als das EU-Recht.

h) Flexibilität der Ordnung

Das EU-Recht sieht *fast keine zwingenden Regelungen* vor, sondern meist nur Empfehlungen (verbunden mit verschiedenen Optionen zur Umsetzung in die Landesrechte), so dass eine

¹³⁹ Grünbuch Europäischer Corporate Governance Rahmen KOM(2011) 164/3: Ziff. 3.2.

¹⁴⁰ Vgl. dazu vorne II. B. 3.

äusserst flexible Ordnung vorliegt¹⁴¹. Dies gilt z.B. für die Möglichkeit von elektronischen Fernabstimmungen¹⁴² sowie für die zentralen Vergütungsformen für VR und für GL.

Im Hinblick auf die Formen möglicher Vergütungen bestehen im EU-Recht zahlreiche Empfehlungsvorschläge, die teils wenig schlüssig und teils widersprüchlich erscheinen. Im Gros- sen und Ganzen kann festgehalten werden, dass es keine Verbote, sondern einzig Einschränkungen gibt; als Beispiel betreffend Abfindungszahlungen:

Empfehlung 2009/385/EG

3.5. Abfindungszahlungen sollten einen festen Betrag bzw. eine bestimmte Anzahl von Jahresgehältern nicht überschreiten und in der Regel nicht mehr als zwei Jahreseinkommen aus der nicht variablen Vergütungskomponente oder dem entsprechenden Äquivalent betragen. Abfindungszahlungen sollten nicht geleistet werden, wenn der Vertrag aufgrund unzulänglicher Leistung beendet wird.

Keine Regelungen bzw. keine Verbote werden im EU-Recht empfohlen für Vergütungen im Voraus bzw. Antrittsprämien sowie für Prämien bei Unternehmenskäufen/-verkäufen¹⁴³. Zu verschiedenen weiteren Themen ist das EU-Recht flexibler als die Volksinitiative¹⁴⁴. Nicht eine Festlegung in den Statuten der Publikumsgesellschaften, sondern vielmehr eine Offenlegungspflicht besteht etwa zu Renten, zu Darlehen sowie zur Dauer von Verträgen:

Empfehlung 2004/613/EG

3.4. Die Vergütungserklärung sollte auch Aufschluss darüber geben, wie die börsennotierte Gesellschaft bei der Gestaltung der Verträge mit geschäftsführenden Direktoren/- Vorstandsmitgliedern verfährt. Sie sollte unter anderem Angaben zur Dauer dieser Verträge, den geltenden Kündigungsfristen und den in diesen Verträgen vorgesehenen Abfindungszahlungen und sonstigen Leistungen bei vorzeitigem Ausscheiden enthalten.

5.5. Zu betrieblichen Altersversorgungsregelungen sollten folgende Informationen erteilt werden:

- a) bei leistungsdefinierten Pensionsplänen: Veränderungen der im betreffenden Geschäftsjahr von der jeweiligen Person erworbenen Pensionsansprüche;
- b) bei beitragsdefinierten Pensionsplänen: Beiträge, die die börsennotierte Gesellschaft im betreffenden Geschäftsjahr für die jeweilige Person gezahlt oder zu zahlen hat.

¹⁴¹ Dies gilt etwa zur Vergütungsthematik: HUPKA, Vergütungsvotum, 227 („von verbindlichen Vorgaben bislang weitgehend frei geblieben“).

¹⁴² Vgl. dazu vorne IV. A. 2. d.

¹⁴³ Beraterverträge oder Arbeitsverträge werden ebenfalls nicht geregelt.

¹⁴⁴ Beispielsweise gibt es keine EU-Regelung für die Zahl von Mandaten ausserhalb des Konzerns.

5.6. Sofern nach einzelstaatlichem Recht bzw. nach der Satzung der börsennotierten Gesellschaft zulässig, sollten auch Beträge ausgewiesen werden, die die Gesellschaft, ihre Tochtergesellschaften oder sonstige in den konsolidierten Jahresabschluss einbezogene Unternehmen für Darlehen, Vorschüsse und Bürgschaften zugunsten jeder Person, die im Laufe des betreffenden Geschäftsjahres als Mitglied der Unternehmensleitung tätig war, ausgereicht haben, unter Angabe des ausstehenden Betrages und des Zinssatzes.

Im Ergebnis kann festgehalten werden, dass das EU-Recht wesentlich flexibler ist als die Initiative mit ihren zahlreichen Verboten für bestimmte Vergütungsformen¹⁴⁵. Der indirekte Gegenvorschlag enthält – wie das EU-Recht – keine Verbote, sondern Absicherungen¹⁴⁶ zugunsten der Aktionäre (durch eine GV-Kompetenz einerseits kombiniert mit dem Erfordernis eines qualifizierten Quorums).

3. Ergebnisse

Das in Frage stehende *EU-Gesellschaftsrecht* ergibt sich aus einer Vielzahl verschiedener Rechtsquellen mit unterschiedlichen Rechts(un)verbindlichkeiten¹⁴⁷ (vgl. *Beilage 3*). Das Recht der EU zu den massgeblichen Fragestellungen der „Abzocker“-Initiative sowie des indirekten Gegenvorschlags geht *teils weiter* und *teils weniger weit*. Immerhin steht in der EU – wie künftig ebenfalls in der Schweiz – bei der Regelung der Corporate Governance eine Regulierung statt einer Selbstregulierung im Vordergrund.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die *Volksinitiative* (und die zu erwartende Umsetzung auf Ebene der schweizerischen Rechtssetzung) in weiten Teilen in *klarem Widerspruch zum Recht der EU* steht bzw. stehen würde. Dies gilt nicht allein für den Umstand, dass zwangsläufig eine Ordnung auf *Verfassungsstufe* angestrebt wird, was der EU unbekannt ist und vom EU-Recht nicht vorgeschrieben wird¹⁴⁸. Vielmehr liegt eine weitere Paradigmen Differenz in der möglichen Strafbarkeit (von wem auch immer), gibt es doch für die in Frage stehenden Themen *keine Strafsonderbestimmungen* im EU-Recht¹⁴⁹.

Inhaltlich erweist sich das EU-Recht als *weniger dirigistisch* und als *wesentlich flexibler* verglichen mit der „Abzocker“-Initiative, d.h. die Eigenverantwortlichkeit bzw. das Selbstbe-

¹⁴⁵ Vgl. dazu vorne II. B. 3.

¹⁴⁶ Vgl. dazu vorne II. B. 3.

¹⁴⁷ Vgl. dazu vorne IV. A. 1.

¹⁴⁸ Vgl. dazu vorne IV. A. 1.

¹⁴⁹ Vgl. dazu vorne IV. A. 2. f.

stimmungsrecht der Aktionäre wird in der EU deutlich stärker gewichtet¹⁵⁰. Dies wird z.B. ersichtlich bei der dispositiven (statt zwingenden) Zulassung von elektronischen Fernabstimmungen¹⁵¹ sowie bei den eingeschränkten (statt verbotenen) Vergütungsformen¹⁵².

Der indirekte Gegenvorschlag folgt zwar teils anderen Konzepten (etwa bei Abgangszahlungen), enthält materiell indes gleichwertige Einschränkungen.

Das EU-Recht sieht ausserdem teils Regelungen vor, die in der „Abzocker“-Initiative fehlen. Beispielsweise wird in der EU ein *Vergütungsbericht* empfohlen (notabene ein Schutzinstrument, das zentraler Teil des indirekten Gegenvorschlags ist)¹⁵³.

Die Themen der Volksinitiative sowie des indirekten Gegenvorschlags werden v.a. in Empfehlungen der EU geregelt, die rechtsunverbindlich sind, indes oft als „Versuchsballon“ lanciert werden. Trotzdem wird aus diesen Empfehlungen und aus den weiteren bekannten Regeln der *aktuelle (und potentielle) EU-„Standard“* ersichtlich. Während der indirekte Gegenvorschlag ohne weiteres diesem Massstab entspricht und somit als EU-kompatibel zu qualifizieren ist, kann dies zur „Abzocker“-Initiative nicht gesagt werden¹⁵⁴.

Für das *Jahr 2013* sind neue EU-Richtlinienentwürfe zum Gesellschaftsrecht bzw. für eine zu verbessernde Corporate Governance geplant¹⁵⁵. Im Vordergrund steht allerdings in der Regel eine *erhöhte Transparenz* der Vergütungen. Die in den beiden schweizerischen Vorlagen zur Debatte stehenden Themen werden – soweit ersichtlich¹⁵⁶ – ausdrücklich nicht geregelt.

B. Deutschland

1. Einleitung

Entwicklungen zur *Corporate Governance in Europa* sind nicht allein auf die EU¹⁵⁷ beschränkt, denn „Europa“ und „EU“ sind nicht Synonyme¹⁵⁸. Besonders wichtig – nicht zuletzt

¹⁵⁰ Vgl. dazu vorne IV. A. 2. h.

¹⁵¹ Vgl. dazu vorne IV. A. 2. d.

¹⁵² Vgl. dazu vorne IV. A. 2. h.

¹⁵³ Empfehlung 2004/631/EG (Ziff. 3.1): Vgl. dazu vorne II. B. 3; vorgeschlagene Ordnung: Art. 731e ff. E-OR – der indirekte Gegenvorschlag erweist sich in diesem Bereich als EU-kompatibel.

¹⁵⁴ Es ist nicht damit zu rechnen, dass sich die EU daran stört, stellt doch dieser „*Swiss Finish*“ gegenüber dem EU-Recht nicht einen Vorteil, sondern einen *Nachteil der Schweiz* dar.

¹⁵⁵ Positive Einschätzung etwa bei: KLAUS J. HOPT, Europäisches Gesellschaftsrecht im Aufbruch, Handelsblatt Nr. 245 vom 18. Dezember 2012, 13.

¹⁵⁶ Aktionsplan KOM(2012) 740/2: Ziff. 2.2, Ziff. 2.4, Ziff. 3.1 – Ziff. 3.3 sowie Ziff. 5.

¹⁵⁷ Vgl. dazu vorne IV. A.

¹⁵⁸ Übersicht zu europäischen Entwicklungen: BÜHLER, Regulierung, N 1552 ff.

unter gesellschaftsrechtlichen bzw. rechtsvergleichenden Aspekten – ist *Deutschland*, das für europäische Rechtsangleichungen teils beschleunigend und teils bremsend wirkt.

In Deutschland sind Aktiengesellschaften (AG) und Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbH) die zentralen Kapitalgesellschaften, wobei hinsichtlich *Publikumsgesellschaften* die AG im Vordergrund stehen. Das gesellschaftsrechtliche Leitungsmodell sieht – anders als beispielsweise in der Schweiz – ein sog. *dualistisches System* vor, d.h. es gibt zwei Organe (nämlich: Aufsichtsrat sowie Vorstand) für die Unternehmensführung¹⁵⁹.

Im Wesentlichen entspricht der deutsche *Aufsichtsrat* dem schweizerischen *VR* und der deutsche *Vorstand* der schweizerischen *GL*, so dass eine Vergleichbarkeit besteht. Gleiches kann schliesslich für das „Legislativorgan“ der Unternehmungen gesagt werden, also für die deutsche *Hauptversammlung* (HV) sowie die schweizerische *GV*.

Zur Corporate Governance und zur Vergütungsthematik enthält die *Selbstregulierung* – ergänzend zur Regulierung – einige wesentliche Vorgaben. Anders als in der Schweiz, wird der *Deutsche Corporate Governance Kodex* (DCGK)¹⁶⁰ jedoch von einer Regierungskommission erarbeitet. Im Hinblick auf die Rechts(un)verbindlichkeit des DCGK rückt eine im Gesetz vorgesehene „Entsprechenserklärung“ ins Zentrum¹⁶¹. Die Grundvorgabe des DCGK für Publikumsgesellschaften folgt dem Motto: „*Comply or Explain*“:

§ 161 AktG Erklärung zum Corporate Governance Kodex

(1) Vorstand und Aufsichtsrat der börsennotierten Gesellschaft erklären jährlich, dass den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht. (...).

¹⁵⁹ In der *Schweiz* gibt es formell nur ein Organ, also den VR, so dass von einem sog. *monistischen System* gesprochen wird – statt aller: BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 518 ff.; die Praxisausgestaltung bei Publikumsgesellschaften mit VR einerseits und GL andererseits kommt indes einem dualistischen System nahe.

¹⁶⁰ DCGK, Fassung vom 15. Mai 2012; generell: MARCUS LUTTER, Der Kodex und das Recht, in: FS für K. J. Hopt Bd. 1 (Berlin 2010) 1025 ff.; HUPKA, Vergütungsvotum, 196 ff.; GERD KRIEGER, Corporate Governance und Corporate Governance Kodex in Deutschland, ZGR 41 (2012) 202 ff.

¹⁶¹ Dieser Ordnung werden verschiedene Bedeutungen zugeschrieben: AXEL V. WERDER, Zur Signalstärke der Entsprechenserklärung, in: FS für K. J. Hopt Bd. 1 (Berlin 2010) 1473 ff.; allg. zur Thematik: PETER O. MÜLBERT/ALEXANDER WILHELM, Grundfragen des Deutschen Corporate Governance Kodex und der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG, ZHR 176 (2012) 286 ff.

Die *wichtigsten Erlasse* sind das Handelsgesetzbuch (HGB)¹⁶², das Aktiengesetz (AktG)¹⁶³ sowie das Gesetz betreffend GmbH (GmbHG)¹⁶⁴; verschiedene Sondererlasse – beispielsweise das Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz (VorstOG)¹⁶⁵ oder das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütungen (VorstAG)¹⁶⁶ – wurden ins AktG integriert. Für den Finanzdienstleistungssektor gelten weitere Erlasse¹⁶⁷, die nicht untersucht werden.

2. Fragestellungen

a) Vergütungen

Die Vergütungsdebatte zeichnet sich in Deutschland durch besondere Aktualität und durch erhöhte Emotionalität aus, und zwar v.a. bei den Entschädigungen für die *Vorstandsmitglieder* (bzw. die GL)¹⁶⁸. Nebst der Kompetenzordnung bei Vergütungen auf der einen Seite sowie der Transparenz¹⁶⁹ auf der anderen Seite ist schliesslich die Angemessenheit¹⁷⁰ der Vergütungsordnung – allenfalls sogar die gerichtliche Kontrolle¹⁷¹ – zentral.

Es gelten unterschiedliche Regelungen hinsichtlich des Aufsichtsrats (also: VR) auf der einen Seite und des Vorstands (also: GL) auf der anderen Seite. Die Grundregel zum *Aufsichtsrat*, nämlich die Festlegung entweder in der *Satzung* (also: Statuten) oder durch einen spezifischen *HV-Beschluss* (§ 113 AktG)¹⁷², gelangt ebenfalls in der Selbstregulierung zum Ausdruck.

§ 113 AktG Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder

(1) Den Aufsichtsratsmitgliedern kann für ihre Tätigkeit eine Vergütung gewährt werden. Sie kann in der Satzung festgesetzt oder von der Hauptversammlung bewilligt werden. Sie soll in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben der Aufsichtsratsmitglieder und zur Lage der Gesellschaft stehen. Ist die Vergütung in der Satzung festgesetzt, so kann die

¹⁶² Zuletzt: Gesetzesrevision vom 22. Dezember 2011 (BGBl. I S. 3044).

¹⁶³ Das AktG stammt aus dem Jahr 1965; letzte Revision: Gesetz vom 22. Dezember 2011 (BGBl. I S. 3044).

¹⁶⁴ GmbHG aus dem Jahr 1892; letzte Revision: Gesetz vom 22. Dezember 2011 (BGBl. I S. 3044).

¹⁶⁵ VorstOG vom 3. August 2005 (BGBl. I S. 2267).

¹⁶⁶ VorstAG vom 31. Juli 2009 (BGBl. I S. 2509); detailliert: AUST, Vorstandsvergütung, *passim*.

¹⁶⁷ Als Beispiele erwähnt: Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz (FMStFG) vom 17. Oktober 2008 bzw. vom 28. November 2012 (BGBl. I S. 1982 sowie BGBl. I S. 2369) sowie Gesetz über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen (VergAnfG) vom 21. Juli 2010 (BGBl. I S. 950).

¹⁶⁸ Allg. zur Thematik: ANDREAS CAHN, Vorstandsvergütung als Gegenstand rechtlicher Regelung, in: FS für K. J. Hopt Bd. 1 (Berlin 2010) 431 ff.

¹⁶⁹ Beispiele: § 285 Nr. 9 HGB, § 286 Abs. 4/Abs. 5 HGB oder § 289 Abs. 2 Nr. 5 HGB.

¹⁷⁰ Detailliert: AUST, Vorstandsvergütung, *passim*; rechtsvergleichend: FLEISCHER, Managervergütung, 497 f.

¹⁷¹ Vgl. dazu hinten IV. B. 2. g.

¹⁷² Details: FLEISCHER, Gutachten, 17 f.

Hauptversammlung eine Satzungsänderung, durch welche die Vergütung herabgesetzt wird, mit einfacher Stimmenmehrheit beschließen.

DCGK Nr. 5.4.6

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder wird durch Beschluss der Hauptversammlung oder in der Satzung festgelegt. Sie trägt der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang der Aufsichtsratsmitglieder sowie der wirtschaftlichen Lage und dem Erfolg des Unternehmens Rechnung. Dabei sollen der Vorsitz und der stellvertretende Vorsitz im Aufsichtsrat sowie der Vorsitz und die Mitgliedschaft in den Ausschüssen berücksichtigt werden.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten eine Vergütung, die in einem angemessenen Verhältnis zu ihren Aufgaben und der Lage der Gesellschaft steht. Wird den Aufsichtsratsmitgliedern eine erfolgsorientierte Vergütung zugesagt, soll sie auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtet sein.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder soll im Anhang oder im Lagebericht individualisiert, aufgliedert nach Bestandteilen ausgewiesen werden. Auch die vom Unternehmen an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlten Vergütungen oder gewährten Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen, insbesondere Beratungs- und Vermittlungsleistungen, sollen individualisiert angegeben werden.

Im Jahr 2009 wurde in Deutschland eine Ordnung in Kraft gesetzt, die sich betreffend die Vergütung des *Vorstands* an Grossbritannien¹⁷³ orientiert, nämlich eine *Beschlussfassung der HV*, indes nicht rechtsverbindlich, sondern *konsultativ* („Der Beschluss begründet weder Rechte noch Pflichten“)¹⁷⁴, d.h. es handelt sich nur, aber immerhin um eine „platonische Vertrauenskundgebung“¹⁷⁵. Ausserdem geht es im Rahmen der Konsultativabstimmung weder um Einzelbeträge noch um „Gesamtsummen“, sondern um das *System* zur Vergütung¹⁷⁶:

§ 120 AktG (...) Votum zum Vergütungssystem

(4) Die Hauptversammlung der börsennotierten Gesellschaft kann über die Billigung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder beschließen. Der Beschluss begründet weder Rechte noch Pflichten; insbesondere lässt er die Verpflichtungen des Aufsichtsrats nach § 87 unberührt. Der Beschluss ist nicht nach § 243 anfechtbar.

Die deutsche Rechtsordnung inklusive die entsprechende Selbstregulierung enthält zahlreiche Vorschriften zur *Transparenz* (u.a. durch Rechnungslegung¹⁷⁷)¹⁷⁸ sowie zur *Angemessenheit*

¹⁷³ Vgl. dazu hinten IV. D. 2. a.

¹⁷⁴ Detailliert zur Ordnung: HUPKA, Vergütungsvotum, 253 ff.; FLEISCHER, Gutachten, 12 ff.

¹⁷⁵ FLEISCHER, Gutachten, 15 ad FN 22.

¹⁷⁶ FLEISCHER, Managervergütung, 501; DERS., Gutachten, 14 f.

¹⁷⁷ Einschlägig ist insbesondere der Deutsche Rechnungslegungsstandard (DRS) 17: „Berichterstattung über die Vergütung von Organmitgliedern“.

¹⁷⁸ Generell statt aller: HUPKA, Vergütungsvotum, 205 ff. m.w.H.

der Vergütung¹⁷⁹ – in Ausnahmefällen erfolgt eine gerichtliche Kontrolle¹⁸⁰. Das deutsche Recht sieht bei einigen Vergütungsformen (z.B. bei Abgangsentschädigungen) zwar Einschränkungen¹⁸¹, aber *keine Verbote*, ausserdem Rückforderungsmöglichkeiten¹⁸² sowie schliesslich Grundsätze zur Ausgestaltung vor:

§ 87 AktG Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder

(1) Der Aufsichtsrat hat bei der Festsetzung der Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds (Gehalt, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen wie zum Beispiel Aktienbezugsrechte und Nebenleistungen jeder Art) dafür zu sorgen, dass diese in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitglieds sowie zur Lage der Gesellschaft stehen und die übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe übersteigen. Die Vergütungsstruktur ist bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten. Variable Vergütungsbestandteile sollen daher eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben; für außerordentliche Entwicklungen soll der Aufsichtsrat eine Begrenzungsmöglichkeit vereinbaren. Satz 1 gilt sinngemäß für Ruhegehalt, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art.

Die Einsetzung eines *Vergütungsausschusses* ist *freiwillig* und erfolgt *nicht durch die HV*, sondern durch den Aufsichtsrat selber¹⁸³, d.h. die Organisationsautonomie wird in Deutschland hervorgehoben¹⁸⁴. Von Gesetzes wegen obliegt die rechtsverbindliche Beschlussfassung zu den Vergütungen des Vorstands ausschliesslich dem Aufsichtsrat, d.h. der Vergütungsausschuss hat bloss eingeschränkte Kompetenzen¹⁸⁵:

§ 107 AktG Innere Ordnung des Aufsichtsrats

(3) Der Aufsichtsrat kann aus seiner Mitte einen oder mehrere Ausschüsse bestellen, namentlich, um seine Verhandlungen und Beschlüsse vorzubereiten oder die Ausführung seiner Beschlüsse zu überwachen. (...). Die Aufgaben nach (...) § 87 Abs. 1 und Abs. 2 Satz 1 und 2 (...) sowie Beschlüsse, daß bestimmte Arten von Geschäften nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden dürfen, können einem Ausschuss nicht an Stelle des Aufsichtsrats zur Beschlußfassung überwiesen werden. Dem Aufsichtsrat ist regelmäßig über die Arbeit der Ausschüsse zu berichten.

¹⁷⁹ Zum Angemessenheitsgebot gemäss § 87 Abs. 1 AktG: HUPKA, Vergütungsvotum, 202 ff.

¹⁸⁰ Vgl. dazu hinten IV. B. 2. g.

¹⁸¹ Vgl. dazu hinten IV. B. 2. h.

¹⁸² Vgl. dazu hinten IV. B. 2. g.

¹⁸³ Generell: EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 174 ff. sowie 182 ff.; eine Wahl durch die HV „ist dem deutschen Aktienrecht fremd“: FLEISCHER, Gutachten, 49.

¹⁸⁴ Einzig die sog. *Vermittlungsausschüsse* werden von Gesetzes wegen als *zwingend* vorgeschrieben: JUTZI, Verwaltungsratsausschüsse, 123 m.w.H.

¹⁸⁵ Nicht weiter geht DCGK Nr. 4.2.2 und DCGK Nr. 5.3.4; für eine *Kompetenzdelegation*: DCGK Nr. 5.3.5.

Im Ergebnis besteht somit zwischen der deutschen Ordnung und dem indirekten Gegenvorschlag in der Schweiz eine weitgehende Übereinstimmung; dies trifft insbesondere für die GV-Abstimmungen betreffend VR und für die mögliche Konsultativabstimmung hinsichtlich der Entschädigungen für die GL-Mitglieder zu. Wesentlich weiter als das deutsche Recht geht hingegen die „Abzocker“-Initiative mit zwingenden Vorschriften in diesem Bereich.

b) Wahlen

Die HV wählt die *Aufsichtsratsmitglieder* gemäss § 101 (1) AktG¹⁸⁶, wobei im Wesentlichen eine umfassende Wahlfreiheit (v.a. betreffend fachliche Qualifikation) besteht¹⁸⁷ – eine Regelung, die materiell in der Schweiz bereits seit dem 19. Jahrhundert gilt mit der Wahl der Mitglieder des VR durch die GV.

Der *Vorsitzende* des Aufsichtsrats wird in Deutschland vom *Aufsichtsrat* selber („aus seiner Mitte“) bestimmt und von Gesetzes wegen *nicht von der HV* gewählt:

§ 107 AktG Innere Ordnung des Aufsichtsrats

(1) Der Aufsichtsrat hat nach näherer Bestimmung der Satzung aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und mindestens einen Stellvertreter zu wählen. Der Vorstand hat zum Handelsregister anzumelden, wer gewählt ist. Der Stellvertreter hat nur dann die Rechte und Pflichten des Vorsitzenden, wenn dieser verhindert ist.

Ein allfälliger *Vergütungsausschuss*, der ohnehin *freiwillig* ist, wird ausserdem vom *Aufsichtsrat* der Gesellschaft bestellt und nicht von der HV gewählt¹⁸⁸.

Im Ergebnis geht die „Abzocker“-Initiative insbesondere mit der zwingenden Wahl sowohl des Verwaltungsratspräsidenten als auch der Mitglieder des (obligatorischen) Vergütungsausschusses deutlich über das deutsche Recht hinaus. Der indirekte Gegenvorschlag geht ebenfalls weiter als das deutsche Recht, allerdings nicht im gleichen Ausmass¹⁸⁹.

¹⁸⁶ Nur, aber immerhin die Selbstregulierung empfiehlt eine *Einzelwahl*: DCGK Nr. 5.4.3.

¹⁸⁷ Dies erscheint nicht unumstritten: KATJA LANGENBUCHER, *Zentrale Akteure der Corporate Governance*, ZGR 41 (2012) 314 ff.

¹⁸⁸ Vgl. dazu vorne ...

¹⁸⁹ Art. 712 Abs. 1 E-OR sieht die Wahl des *Vorsitzenden des VR* durch die *GV* vor, indes *nicht zwingend*, d.h. die Aktionäre dürfen diese Kompetenz dem VR überlassen durch die Statuten.

c) Stimmrechtsvertretung

In Deutschland bestehen nach wie vor die Möglichkeiten der *Organvertretung* sowie des *Depotstimmrechts* der Banken („Kreditinstitute“)¹⁹⁰; diese Ordnung stimmt im Wesentlichen mit der heutigen Ordnung in der Schweiz überein. Im Übrigen kann das Stimmrecht – wie in der Schweiz – durch *Bevollmächtigte* auf privatautonomer Basis wahrgenommen werden¹⁹¹:

§ 134 AktG Stimmrecht

(3) Das Stimmrecht kann durch einen Bevollmächtigten ausgeübt werden. Bevollmächtigt der Aktionär mehr als eine Person, so kann die Gesellschaft eine oder mehrere von diesen zurückweisen. Die Erteilung der Vollmacht, ihr Widerruf und der Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft bedürfen der Textform, wenn in der Satzung oder in der Einberufung auf Grund einer Ermächtigung durch die Satzung nichts Abweichendes und bei börsennotierten Gesellschaften nicht eine Erleichterung bestimmt wird. Die börsennotierte Gesellschaft hat zumindest einen Weg elektronischer Kommunikation für die Übermittlung des Nachweises anzubieten. Werden von der Gesellschaft benannte Stimmrechtsvertreter bevollmächtigt, so ist die Vollmachtserklärung von der Gesellschaft drei Jahre nachprüfbar festzuhalten (...).

Im Ergebnis wird die künftige Ordnung – auf welcher Basis auch immer – in der Schweiz mit der Abschaffung des Organstimmrechts sowie des Depotstimmrechts¹⁹² strenger sein als die deutsche Regelung. Der elektronische Nachweis zur Bevollmächtigung, den das Recht heute in Deutschland vorsieht, wird mit dem indirekten Gegenvorschlag eingeführt¹⁹³.

d) Elektronische Fernabstimmung

Die Elektronik spielt bei der Vorbereitung (z.B. bei der elektronischen Vollmacht)¹⁹⁴ sowie bei der Durchführung von HV seit langem eine erhebliche Rolle. In den Jahren 2001/2002 erfolgten gesetzliche Anpassungen, die eine *elektronische Partizipation erhöhen* sollten¹⁹⁵.

In der Wirtschaftsrealität verfügen bereits verschiedene Publikumsgesellschaften über die Möglichkeit zur *elektronischen Fernabstimmung*. Eine detaillierte Regelung ist allerdings im

¹⁹⁰ Hierzu statt vieler: VOGT, Konvergenz, 63 ff. sowie 70 ff.; STEFAN SIMON/DIRK ZETZSCHE, Das Vollmachtstimmrecht von Banken und geschäftsmässigen Vertretern (§ 135 AktG nF) im Spannungsfeld von Corporate Governance, Präsenzsicherung und prozeduraler Effizienz, ZGR 39 (2010) 918 ff.

¹⁹¹ Der *elektronische Nachweis* für die *Bevollmächtigung* muss zulässig sein; dies geht indes nicht so weit, dass eine elektronische Fernabstimmung von Gesetzes wegen vorgeschrieben wird: Vgl. dazu hinten IV. B. 2. d.

¹⁹² Vgl. dazu vorne II. B. 2.

¹⁹³ Art. 627 Ziff. 15 E-OR; hierfür bedarf es einer *statutarischen* Basis, d.h. die Aktionäre entscheiden.

¹⁹⁴ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. c.

¹⁹⁵ Detailliert: BEUTHEL, Meetings, *passim*.

deutschen Recht (noch) nicht vorgesehen. Massgeblich sind vielmehr die *Satzungen* bzw. die Statuten¹⁹⁶. Einen Transparenzvorschlag enthält die Selbstregulierung¹⁹⁷:

DCGK Nr. 2.3.4.

Die Gesellschaft sollte den Aktionären die Verfolgung der Hauptversammlung über moderne Kommunikationsmedien (z.B. Internet) ermöglichen.

Im Ergebnis gehen beide schweizerischen Regelungsvorschläge weiter als das aktuelle deutsche Recht, weil z.B. eine Regulierung statt eine Selbstregulierung angestrebt wird. Das Recht in Deutschland und der indirekte Gegenvorschlag stimmen insofern überein, dass eine elektronische Fernabstimmung freiwillig und nicht zwingend sein soll.

e) Regelungsebene

Die Vergütungsthematik wird in Deutschland detailliert sowohl auf Ebene der *Selbstregulierung* als auch auf Stufe der *Regulierung* behandelt. Bei der Regulierung geht es aber ausschliesslich um Gesetzesbestimmungen, d.h. es gibt *keine Verfassungsregelung*.

Im Ergebnis entspricht der indirekte Gegenvorschlag in etwa der deutschen Ordnung, denn die Regulierung erfolgt auf Gesetzesstufe und nicht auf Verfassungsebene. Deutschland kennt hingegen keine Verfassungsregelung zur Vergütungsthematik. Immerhin ist festzuhalten, dass der deutschen „Selbstregulierung“ (als Soft Law) ein grösseres Gewicht zukommt, weil sie im Wesentlichen durch eine offizielle Regierungskommission „erlassen“ wird¹⁹⁸.

f) Strafbarkeit

In Deutschland bestehen *keine Strafsondernormen* in Bezug auf Vergütungen im AktG oder im GmbHG. Mit Bezug auf § 120 (4) AktG erscheint dies ohnehin konsequent, denn eine Konsultativabstimmung indiziert, dass konzeptionell keine Rechtsfolgen gegeben sind; die Ordnung wird gelegentlich als „Lex imperfecta“ bezeichnet¹⁹⁹.

¹⁹⁶ § 134 (4) AktG: „Die Form der Ausübung des Stimmrechts richtet sich nach der Satzung“.

¹⁹⁷ Es wird allerdings – anders als in der Schweiz – *keine „Abstimmung“*, sondern einzig eine „*Verfolgung*“ der HV empfohlen: DCGK Nr. 2.3.4.

¹⁹⁸ Insofern widersprechen sich die Selbstregulierungs-Modelle in der Schweiz und in Deutschland grundlegend – in der Schweiz gibt es nämlich keine entsprechende Regierungskommission o.Ä., sondern die Empfehlungen sind vollständig privatisiert.

¹⁹⁹ HUPKA, Vergütungsvotum, 288.

Dies bedeutet *nicht*, dass eine *Strafimmunität* zu diesem Themenbereich besteht. Trotz des Fehlens von Strafsondernormen kommt nämlich das *allgemeine Strafrecht* zur Anwendung. Im bekannten „*Mannesmann*“-Fall des Bundesgerichtshofs (BGH)²⁰⁰ wurde ersichtlich, dass sich Aufsichtsratsmitglieder wegen exzessiven Vergütungsbeschlüssen der *Untreue nach § 266 StGB* strafbar machen können. Die „Leitsätze“ des Urteils lauten wie folgt²⁰¹:

1. Bewilligt der Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft für eine erbrachte dienstvertraglich geschuldete Leistung einem Vorstandsmitglied nachträglich eine zuvor im Dienstvertrag nicht vereinbarte Sonderzahlung, die ausschließlich belohnenden Charakter hat und dem Unternehmen keinen zukunftsbezogenen Nutzen bringt (kompensationslose Anerkennungsprämie), liegt hierin eine treupflichtwidrige Schädigung des anvertrauten Gesellschaftsvermögens.
2. Die zur Erfüllung des Tatbestandes der Untreue erforderliche Verletzung der Vermögensbetreuungspflicht muss auch bei unternehmerischen Entscheidungen eines Gesellschaftsorgans nicht zusätzlich "gravierend" sein (Klarstellung zu BGHSt 47, 148 und 187).

Im Ergebnis sind die deutsche Ordnung einerseits sowie der indirekte Gegenvorschlag andererseits formell und materiell identisch, ist doch eine Strafbarkeit möglich trotz Fehlen von strafrechtlichen Sonderbestimmungen. Die Regelung der „Abzocker“-Initiative mit (notabene drakonischen) Strafsondernormen findet kein Äquivalent im deutschen Strafrecht.

g) Rückforderbarkeit

Illegale Mittelverwendungen können in Deutschland prinzipiell zurückgefordert werden. In jüngerer Zeit geht die Lehre davon aus, dass unzulässig hohe Vorstandsbezüge ebenfalls dazu gehören²⁰². Eine *Spezialregelung* enthält § 114 AktG („Verträge mit Aufsichtsratsmitgliedern“) für Vergütungen aus bestimmten Dienstverträgen und aus gewissen Werkverträgen. Der Aufsichtsrat kann auf eine Rückforderung verzichten (Vertragsgenehmigung).

§ 114 AktG Verträge mit Aufsichtsratsmitgliedern

(2) Gewährt die Gesellschaft auf Grund eines solchen Vertrags dem Aufsichtsratsmitglied eine Vergütung, ohne daß der Aufsichtsrat dem Vertrag zugestimmt hat, so hat das Aufsichtsratsmitglied die Vergütung zurückzugewähren, es sei denn, daß der Aufsichtsrat den Vertrag genehmigt. Ein Anspruch des Aufsichtsratsmitglieds gegen die Gesellschaft auf

²⁰⁰ BGH, Urteil vom 21. Dezember 2005 – Az 3 StR 470/04.

²⁰¹ Zur Einordnung: FLEISCHER, Gutachten, 42; die Lehre zeigte sich mehrheitlich skeptisch: a.a.O. 55 FN 191.

²⁰² GRAF, Rechtsfolgen, 515 ad FN 8 m.w.H.

Herausgabe der durch die geleistete Tätigkeit erlangten Bereicherung bleibt unberührt; der Anspruch kann jedoch nicht gegen den Rückgewähranspruch aufgerechnet werden.

Einen Sonderfall stellt die *gerichtliche Angemessenheitskontrolle* für die Vergütungen an Vorstandsmitglieder infolge einer schlechten wirtschaftlichen Entwicklung dar²⁰³:

§ 87 AktG Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder

(2) Verschlechtert sich die Lage der Gesellschaft nach der Festsetzung so, dass die Weitergewährung der Bezüge nach Absatz 1 unbillig für die Gesellschaft wäre, so soll der Aufsichtsrat oder (...) das Gericht auf Antrag des Aufsichtsrats die Bezüge auf die angemessene Höhe herabsetzen. Ruhegehalt, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art können nur in den ersten drei Jahren nach Ausscheiden aus der Gesellschaft (...) herabgesetzt werden. Durch eine Herabsetzung wird der Anstellungsvertrag im übrigen nicht berührt. Das Vorstandsmitglied kann jedoch seinen Anstellungsvertrag für den Schluß des nächsten Kalendervierteljahrs mit einer Kündigungsfrist von sechs Wochen kündigen.

Im Ergebnis geht die deutsche Ordnung – gerade zur gerichtlichen Angemessenheitskontrolle, die in der Schweiz unbekannt ist – weiter als das aktuelle schweizerische Recht²⁰⁴. Weder die „Abzocker“-Initiative noch der indirekte Gegenvorschlag werden irgendeine Änderung in diese Richtung mit sich bringen. Im Übrigen stimmt die Gesetzesrevision mit der Verschärfung von Art. 678 E-OR²⁰⁵ mit der deutschen Ordnung überein.

h) Flexibilität der Ordnung

Das *schweizerische Aktienrecht* erweist sich – im Zweifel – als dispositiv, so dass der privat-autonomen Gestaltungsfreiheit der Aktionäre, etwa im Rahmen von (obligatorischen) Statuten oder von (fakultativen) Aktionärsbindungsverträgen, eine wichtige Rolle zukommt. Gerade umgekehrt verhält es sich konzeptionell im *deutschen Aktienrecht*, das auf dem sog. *Grundsatz der Satzungsstrenge* beruht, d.h. das Gesetz geht den Statuten vor²⁰⁶:

²⁰³ Hierzu: AUST, Vorstandsvergütung, 21 ff.; detailliert: LARS KLÖHN, Die Herabsetzung der Vorstandsvergütung gem. § 87 Abs. 2 AktG in der börsennotierten Aktiengesellschaft, ZGR 41 (2012) 1 ff.; HARTMUT OETKER, Nachträgliche Eingriffe in die Vergütung von Geschäftsführungsorganen im Lichte des VorstAG, ZHR 175 (2011) 527 ff.

²⁰⁴ Immerhin kommen Herabsetzungen in der deutschen Wirtschaftsrealität nur selten vor: AUST, Vorstandsvergütung, 21 m.w.H. in FN 140; HUPKA, Vergütungsvotum, 204.

²⁰⁵ Vgl. dazu vorne II. B. 3.

²⁰⁶ In breitem Kontext: PETER HOMMELHOFF, Satzungsstrenge und Gestaltungsfreiheit in der Europäischen Aktiengesellschaft, in: FS für P. Ulmer (Berlin 2003) 267 ff.

§ 23 AktG Feststellung der Satzung

(5) Die Satzung kann von den Vorschriften dieses Gesetzes nur abweichen, wenn es ausdrücklich zugelassen ist. Ergänzende Bestimmungen der Satzung sind zulässig, es sei denn, daß dieses Gesetz eine abschließende Regelung enthält.

In Bezug auf die *Vergütungsthematik* erweist sich das deutsche Recht als *flexibel*, d.h. der Rechtssetzer gibt zwar teils den Rahmen vor, doch nicht zwingend, denn die Selbstbestimmung bzw. die Eigenverantwortlichkeit der Aktionäre dominiert.

Als wichtiges Beispiel können die diversen *Vergütungsformen* erwähnt werden, für die *keine Verbote*, sondern einzig Einschränkungen vorgesehen sind. Im Gesetz nicht geregelt sind z.B. Vergütungen im Voraus, Prämien für Unternehmenskäufe/-verkäufe sowie Abgangsentschädigungen²⁰⁷; zu letzteren sieht die Selbstregulierung einen „*Abfindungs-Cap*“ für GL (und die Regulierung eine Sonderordnung für Konkursverfahren) vor²⁰⁸:

DCGK Nr. 4.2.3.

Bei Abschluss von Vorstandsverträgen soll darauf geachtet werden, dass Zahlungen an ein Vorstandsmitglied bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit einschließlich Nebenleistungen den Wert von zwei Jahresvergütungen nicht überschreiten (Abfindungs-Cap) und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages vergüten. Wird der Anstellungsvertrag aus einem von dem Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund beendet, erfolgen keine Zahlungen an das Vorstandsmitglied. Für die Berechnung des Abfindungs-Caps soll auf die Gesamtvergütung des abgelaufenen Geschäftsjahres und gegebenenfalls auch auf die voraussichtliche Gesamtvergütung für das laufende Geschäftsjahr abgestellt werden.

Eine Zusage für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels (Change of Control) soll 150 % des Abfindungs-Caps nicht übersteigen.

Im Ergebnis erweist sich das deutsche Gesellschaftsrecht – trotz unterschiedlichem Grundkonzept gemäss § 23 (5) AktG gegenüber der Schweiz – als flexibel. Die Volksinitiative widerspricht diesem Ansatz und geht wesentlich weiter, indem nicht das Aktionariat, sondern der Gesetzgeber über die Aktionäre entscheiden soll. Der indirekte Gegenvorschlag entspricht hinsichtlich der Flexibilität ungefähr dem deutschen Recht.

²⁰⁷ Im Gesetz sind allerdings Bestimmungen zu *Kredit*/Darlehen sowie zu *Renten* enthalten: § 87 (1) a.E. AktG; § 285 Nr. 9 lit. c HGB; zudem: DCGK Nr. 3.9.

²⁰⁸ Hinweise: FLEISCHER, Gutachten, 41 f.

3. Ergebnisse

Für den Rechtsvergleich mit Deutschland sind zahlreiche Regeln der Regulierung einerseits sowie der Selbstregulierung andererseits zu berücksichtigen (vgl. *Beilage 4*). Die Gesamtordnung zur *Corporate Governance* in Deutschland geht nicht weiter als die heutige Ordnung der Schweiz²⁰⁹, die künftig in jedem Fall verschärft wird.

In verschiedener Hinsicht *stimmen* sowohl die „Abzocker“-Initiative als auch der indirekte Gegenvorschlag mit dem deutschen Recht *überein* (beispielsweise zur verbindlichen Mitsprache der Aktionäre bei der Entschädigung des Aufsichtsrats²¹⁰ bzw. des VR oder bei der Wahl der Aufsichtsratsmitglieder bzw. des VR durch die HV²¹¹ bzw. die GV). Eine grundlegende Differenz liegt bei der *Aktionärsmitsprache zu GL-Entschädigungen*:

Die Volksinitiative sieht eine verbindliche Abstimmung (notabene über eine zahlenmässige „Gesamtsumme“) vor, das deutsche Recht hingegen eine konsultative Beschlussfassung (notabene einzig zum System der Vergütung)²¹². Erste Erfahrungen in Deutschland belegen, dass *Konsultativabstimmungen nicht wirkungslos* bleiben und nicht als „lettre morte“ oder als „zahnloser Papiertiger“ qualifiziert, sondern – gerade von institutionellen Investoren²¹³ – wegen der *präventiven Wirkung* begrüsst werden²¹⁴. Dass keine rechtsverbindlichen Abstimmungen vorgesehen sind, wird im Allgemeinen nicht kritisiert.

Zwischen der „Abzocker“-Initiative und dem deutschen Recht bestehen *deutliche Unterschiede* in verschiedenen Bereichen – als *Beispiele* seien erwähnt:

Rechts(un)verbindlichkeit der Abstimmungen über GL-Entschädigungen in der GV²¹⁵, Notwendigkeit eines Vergütungsausschusses²¹⁶, zwingende Wahl des Vorsitzenden des VR durch die GV²¹⁷, Abschaffung des Depotstimmrechts der Banken²¹⁸, obligatorische elektronische

²⁰⁹ Hierzu: MÜLLER/KÖNIG, Schweiz, 114 f. m.w.H.

²¹⁰ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. a.

²¹¹ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. b.

²¹² Vgl. dazu vorne IV. B. 2. a.

²¹³ Allg.: UWE H. SCHNEIDER, Abgestimmtes Verhalten durch institutionelle Anleger: Gute Corporate Governance oder rechtspolitische Herausforderung?, ZGR 41 (2012) 518 ff.; KLAUS ULRICH SCHMOLKE, Institutionelle Anleger und Corporate Governance (...), ZGR 36 (2007) 701 ff.

²¹⁴ Hinweise: HUPKA, Vergütungsvotum, 307 ff.; in diesem Sinne: FLEISCHER, Managervergütung, 501.

²¹⁵ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. a.

²¹⁶ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. b.

²¹⁷ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. b.

²¹⁸ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. c.

Fernabstimmung²¹⁹, Ordnung auf Verfassungsstufe²²⁰, Strafsondernormen²²¹ sowie fehlende Flexibilität (insbesondere bei den Vergütungsformen)²²².

Die Attraktivität von „Internet-GV“ o.Ä. sollte nicht überschätzt werden. Trotz der bestehenden Möglichkeit für *elektronische Stimmabgaben* zeigen die Erfahrungen in Deutschland auf, dass bei den meisten deutschen Publikumsgesellschaften bzw. bei deren Gesellschaftern schlicht *kein Interesse* daran besteht²²³.

Im Vergleich zwischen dem *indirekten Gegenvorschlag* und dem deutschen Recht geht teils die eine und teils die andere Ordnung weiter (oder eben weniger weit). Mehrheitlich bestehen indes *Übereinstimmungen* – als *Beispiele* seien erwähnt:

Konsultativabstimmungen betreffend GL-Entschädigung²²⁴, Nachweis der Bevollmächtigung durch elektronische Mittel²²⁵, Freiwilligkeit der elektronischen Fernabstimmung²²⁶, Ordnung auf Gesetzesstufe²²⁷, Verzicht auf Strafsondernormen sowie hohe Flexibilität der Regelungen (beispielsweise in Bezug auf allfällige Abgangsentschädigungen o.Ä.)²²⁸, d.h. die Selbstbestimmung bzw. die Eigenverantwortlichkeit der Aktionäre wird betont.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die „Abzocker“-Initiative *deutlich strenger* ist als die deutsche Ordnung. Es bestehen zahlreiche Widersprüche, und die offensichtlichsten materiellen Gegensätze ergeben sich z.B. bei der *zwingenden Abstimmung in GV* über GL-Entschädigungen, bei *Strafsondernormen*, die drakonische Sanktionen vorsehen, und bei *Verboten* in Bezug auf bestimmte Vergütungsformen.

Auf der anderen Seite kann bzw. muss festgehalten werden, dass der *indirekte Gegenvorschlag* in etwa „*übereinstimmt*“ mit deutschem Recht.

²¹⁹ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. d.

²²⁰ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. e.

²²¹ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. f.

²²² Vgl. dazu vorne IV. B. 2. h.

²²³ In diesem Sinne: PETER FORSTMOSER/HERBERT WOHLMANN/KARL HOFSTETTER, Stärkung der Aktionärsdemokratie durch das Internet, NZZ Nr. 79 (2012) 29; FORSTMOSER, Say-on-Pay, 347.

²²⁴ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. a.

²²⁵ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. c./d.

²²⁶ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. d.

²²⁷ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. e.

²²⁸ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. h.

C. Österreich

1. Einleitung

Die (Gesellschafts-)Rechtslage in Österreich erscheint von besonderem Interesse, weil es sich bei diesem Nachbarland – ähnlich wie bei Deutschland²²⁹ – um einen potentiellen Konkurrenten der Schweiz im Wettkampf um Unternehmungen handelt.

Die wichtigsten Kapitalgesellschaften in Österreich sind, durchaus vergleichbar mit Deutschland sowie mit der Schweiz²³⁰, Aktiengesellschaften (AG) auf der einen Seite und Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbH) auf der anderen Seite. Österreich hat – wie Deutschland²³¹ – ein dualistisches System mit einem *Aufsichtsrat* (VR) und mit einem *Vorstand* (GL). Die *Hauptversammlung* (HV) stellt das Organ der Aktionäre dar.

Der *Selbstregulierung* kommt eine nicht zu unterschätzende Rolle zu. Die *internationalen Standards* zu Corporate Governance sowie zur Vergütungsthematik stellen eine wichtige Orientierungshilfe für den *Österreichischen Corporate Governance Kodex* (ÖCGK)²³² dar:

Erläuterungen zum Kodex (S. 13 f. ÖCGK)

Der Kodex enthält außer wichtigen gesetzlichen Vorgaben international übliche Vorschriften, deren Nichteinhaltung erklärt und begründet werden muss. Darüber hinaus enthält er Regeln, die über diese Anforderungen hinausgehen und freiwillig angewendet werden sollten.

Der Kodex umfasst folgende Regelkategorien:

1. Legal Requirement (L): Regel beruht auf zwingenden Rechtsvorschriften
2. Comply or Explain (C): Regel soll eingehalten werden; eine Abweichung muss erklärt und begründet werden, um ein kodexkonformes Verhalten zu erreichen
3. Recommendation (R): Regel mit Empfehlungscharakter; Nichteinhaltung ist weder offenzulegen noch zu begründen

Einschlägige Rechtsquellen der *Regulierung* sind das Unternehmensgesetzbuch (UGB)²³³ und das Aktiengesetz (AktG)²³⁴. Nicht vernachlässigt werden darf ausserdem das Gesetz über die GmbH (GmbHG)²³⁵. Finanzmarktrechtliche Regulierungen werden nicht untersucht.

²²⁹ Vgl. dazu vorne IV. B.

²³⁰ Statistische und weitere Angaben zu allen drei Ländern: MÜLLER/KÖNIG, Schweiz, *passim*.

²³¹ Vgl. dazu vorne IV. B. 1.

²³² ÖCGK, Fassung vom Juli 2012; generell zum selbstregulierenden Kodex etwa: HASENAUER/PRACT, Kodex, *passim*; MÜLLER/KÖNIG, Schweiz, 115.

2. Fragestellungen

a) Vergütungen

Die Kompetenzen zur Beschlussfassung über die Entschädigung des *Aufsichtsrats* entspricht in etwa der Ordnung in Deutschland²³⁶ (und den geplanten Regelungen in der Schweiz), d.h. es wird eine *Mitsprache der Aktionäre* in der HV vorgesehen:

§ 98 AktG Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder

(1) Den Aufsichtsratsmitgliedern kann für ihre Tätigkeit eine mit ihren Aufgaben und mit der Lage der Gesellschaft in Einklang stehende Vergütung gewährt werden. Ist die Vergütung in der Satzung festgesetzt, so kann eine Satzungsänderung, durch die die Vergütung herabgesetzt wird, von der Hauptversammlung mit einfacher Stimmenmehrheit beschlossen werden.

ÖCGK L-Regel 50

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder wird von der Hauptversammlung oder in der Satzung festgelegt und trägt der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang sowie der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens Rechnung.

In Bezug auf die Beschlusszuständigkeit bei den Entschädigungen des *Vorstands* gibt es hingegen von Gesetzes wegen *kein HV-Votum*, und zwar nicht einmal auf fakultativer Basis, wie dies in Deutschland²³⁷ der Fall ist. Es wird in Österreich immerhin debattiert²³⁸, ob eine Verstärkung von „Say on Pay“ bei Vorstandsvergütungen notwendig ist.

Heute setzt der *Aufsichtsrat* in eigener Kompetenz die *Vorstandsvergütungen* fest, wobei er nicht vollständig frei ist. Das Gesetz sieht – in geänderter Version²³⁹ seit dem 1. Juli 2012 – Richtlinien für den Aufsichtsrat vor, deren Verletzung zu Schadenersatzpflichten führt:

§ 78 AktG Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder

²³³ Bundesgesetz über besondere zivilrechtliche Vorschriften für Unternehmen (Unternehmensgesetzbuch – UGB), RGBl. S. 219/1897; zuletzt geändert: BGBl. I Nr. 35/2012.

²³⁴ Bundesgesetz über Aktiengesellschaften (Aktiengesetz – AktG), BGBl. Nr. 98/1965; zuletzt geändert: BGBl. I Nr. 71/2009.

²³⁵ Gesetz vom 6. März 1906, über Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbH-Gesetz – GmbHG), RGBl. Nr. 58/1906; zuletzt geändert: BGBl. I Nr. 53/2011.

²³⁶ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. a.

²³⁷ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. a.

²³⁸ HABERER, Kompetenz, *passim*.

²³⁹ FROTZ/SCHÖRGHOFER, Neuerungen, 383.

(1) Der Aufsichtsrat hat dafür zu sorgen, dass die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder (Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen und Nebenleistungen jeder Art) in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des einzelnen Vorstandsmitglieds, zur Lage der Gesellschaft und zu der üblichen Vergütung stehen und langfristige Verhaltensanreize zur nachhaltigen Unternehmensentwicklung setzen. Dies gilt sinngemäß für Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art.

Sollte ein *Vergütungsausschuss* eingesetzt worden sein, was freiwillig erfolgt („kann“)²⁴⁰, darf ihm diese Kompetenz delegiert werden, d.h. der *Ausschuss entscheidet* in einem solchen Fall selbständig über die Vergütung²⁴¹. Eine HV-Kompetenz ist (noch) nicht vorgesehen. Immerhin sieht die Selbstregulierung vor, dass eine *Information der HV* zu erfolgen hat betreffend das *Vergütungssystem*, und zwar durch den Vorsitzenden des Aufsichtsrats²⁴²:

§ 92 AktG Innere Ordnung des Aufsichtsrats

(4) Der Aufsichtsrat kann aus seiner Mitte einen oder mehrere Ausschüsse bestellen, namentlich zu dem Zweck, seine Verhandlungen und Beschlüsse vorzubereiten oder die Ausführung seiner Beschlüsse zu überwachen. (...).

ÖCGK C-Regel 43

Der Aufsichtsrat richtet einen Vergütungsausschuss ein, dessen Vorsitzender der Aufsichtsratsvorsitzende ist.

Der Vergütungsausschuss befasst sich mit dem Inhalt von Anstellungsverträgen mit Vorstandsmitgliedern, sorgt für die Umsetzung der C-Regeln 27, 27a und 28 und überprüft die Vergütungspolitik für Vorstandsmitglieder in regelmäßigen Abständen. Mindestens ein Mitglied des Vergütungsausschusses verfügt über Kenntnisse und Erfahrung im Bereich der Vergütungspolitik. Wenn der Vergütungsausschuss einen Berater in Anspruch nimmt, ist sicherzustellen, dass dieser nicht gleichzeitig den Vorstand in Vergütungsfragen berät. (...).

Der Aufsichtsratsvorsitzende informiert die Hauptversammlung einmal jährlich über die Grundsätze des Vergütungssystems.

Im Ergebnis gehen somit die schweizerischen Vorschläge weiter als die österreichische Ordnung, die keine (konsultative oder bindende) HV-Abstimmung zur GL-Entschädigung vorsieht und sogar hinter dem deutschen Recht zurückliegt. Das Konzept der Volksinitiative (also bindende Abstimmung für die „Gesamtsumme“ der GL) ist Österreich fremd.

²⁴⁰ Strenger: ÖCGK C-Regel 43 Abs. 1.

²⁴¹ HABERER, Kompetenz, 457.

²⁴² Zur *Einordnung* in die *internationalen* Entwicklungen: HABERER, Kompetenz, 458 f. m.w.H.

b) Wahlen

Das aktienrechtliche System für Wahlen von *Aufsichtsratsmitgliedern* stimmt in Österreich mit Deutschland²⁴³ überein. Die *HV* wählt die einzelnen Mitglieder des Aufsichtsrats, die dann aber in der Folge *selber* ihren Vorsitzenden (und allenfalls einen zusätzlichen Vergütungsausschuss)²⁴⁴ aus ihrer Mitte bestimmen:

§ 87 AktG Wahl und Abberufung

(1) Die Aufsichtsratsmitglieder werden von der Hauptversammlung gewählt. Wenn ein Aktionär oder der Aufsichtsrat beantragt, die Mitgliederzahl im Rahmen der durch die Satzung gezogenen Grenzen zu erhöhen oder zu verringern, ist darüber vor der Wahl abzustimmen (...).

§ 92 AktG Innere Ordnung des Aufsichtsrats

(1) Der Aufsichtsrat hat nach näherer Bestimmung der Satzung aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und mindestens einen Stellvertreter zu wählen. Der Vorstand hat zum Firmenbuch anzumelden, wer gewählt ist.

(1a) Ein Mitglied des Aufsichtsrats einer börsennotierten Gesellschaft, das in den letzten zwei Jahren Vorstandsmitglied dieser Gesellschaft war, kann nicht zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt werden.

Nichtsdestotrotz besteht für die *HV keine (völlige) Wahlfreiheit* betreffend die Mitglieder des Aufsichtsrats. Die bisherigen Einschränkungen (z.B. zur Anzahl anderer Mandate) – vergleichbar mit der Regelung in Deutschland – wurden im Jahr 2012 verschärft durch eine sog. „Cooling-off“-Phase für ehemalige Vorstandsmitglieder gemäss § 86 Abs. 4 AktG²⁴⁵:

§ 86 AktG Zusammensetzung des Aufsichtsrates

(1) Der Aufsichtsrat besteht aus drei natürlichen Personen. Die Satzung kann eine höhere Zahl, höchstens jedoch 20, festsetzen.

(2) Mitglied des Aufsichtsrats kann nicht sein, wer

1. bereits in zehn Kapitalgesellschaften Aufsichtsratsmitglied ist, wobei die Tätigkeit als Vorsitzender doppelt auf diese Höchstzahl anzurechnen ist,

(...)

§ 79 AktG Wettbewerbsverbot

²⁴³ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. b.

²⁴⁴ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. a.

²⁴⁵ Hinweise: FROTZ/SCHÖRGHOFER, Neuerungen, 384.

(1) Die Vorstandsmitglieder dürfen ohne Einwilligung des Aufsichtsrats weder ein Unternehmen betreiben, noch Aufsichtsratsmandate in Unternehmen annehmen, die mit der Gesellschaft nicht konzernmäßig verbunden sind oder an denen die Gesellschaft nicht unternehmerisch beteiligt (§ 228 Abs. 1 UGB) ist, noch im Geschäftszweig der Gesellschaft für eigene oder fremde Rechnung Geschäfte machen. (...).

Eine *jährliche* Wiederwahl – ein zentraler Streitpunkt der Debatte in der Schweiz – sieht das österreichische Aktienrecht *nicht* vor. Mehrjährige Amtsdauern stellen den Regelfall dar:

§ 87 AktG Wahl und Abberufung

(7) Kein Aufsichtsratsmitglied kann für längere Zeit als bis zur Beendigung der Hauptversammlung gewählt werden, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach der Wahl beschließt; hiebei wird das Geschäftsjahr, in dem das Aufsichtsratsmitglied gewählt wurde, nicht mitgerechnet.

Im Ergebnis ist das österreichische Recht strenger als aktuelles (oder künftiges) Recht in der Schweiz, wenn es um die Wahlvoraussetzungen in einen Aufsichtsrat geht. Im Übrigen gehen allerdings die „Abzocker“-Initiative sowie der indirekte Gegenvorschlag teils erheblich weiter als das Aktienrecht in Österreich (z.B. zur Amtszeit, zur Wahl des Verwaltungsratspräsidenten oder zur Wahl eines Vergütungsausschusses).

c) Stimmrechtsvertretung

Die *private Bevollmächtigung* zur HV-Teilnahme erfolgt im Rahmen von § 113 AktG. Es liegt keine Besonderheit im Vergleich z.B. zu Deutschland²⁴⁶ oder zur Schweiz vor. Hingegen sind in Österreich *zulässig* die unter dem Aspekt einer guten Corporate Governance heiklen *Organvertretungen*, die eine explizite Weisung voraussetzen, sowie *Depotvertretungen* – also institutionelle Vertretungen, die in der Schweiz verboten werden²⁴⁷.

§ 113 AktG Vertretung durch Bevollmächtigte

(1) Jeder Aktionär, der zur Teilnahme an der Hauptversammlung berechtigt ist, hat das Recht, eine natürliche oder juristische Person zum Vertreter zu bestellen. Der Vertreter nimmt im Namen des Aktionärs an der Hauptversammlung teil und hat dieselben Rechte wie der Aktionär, den er vertritt. Er kann diese Rechte mittels jeder von der Gesellschaft angebotenen Form der Teilnahme ausüben.

²⁴⁶ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. c.

²⁴⁷ Vgl. dazu vorne II. B. 2.

(2) Eine börsennotierte Gesellschaft darf für Personen, die zu Vertretern bestellt werden können, weder besondere Anforderungen vorsehen noch ihre Anzahl beschränken.

(3) In einer börsennotierten Gesellschaft darf die Gesellschaft selbst oder ein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats das Stimmrecht als Bevollmächtigter nur ausüben, soweit der Aktionär eine ausdrückliche Weisung zu den einzelnen Tagesordnungspunkten erteilt hat.

§ 114 AktG Erteilung und Widerruf der Vollmacht

(1) (...). Hat der Aktionär seinem depotführenden Kreditinstitut (§ 10a) Vollmacht erteilt, so genügt es, wenn dieses zusätzlich zur Depotbestätigung die Erklärung abgibt, dass ihm Vollmacht erteilt wurde; (...).

Im Ergebnis gehen die „Abzocker“-Initiative und der indirekte Gegenvorschlag weiter, indem die Organvertretung einerseits sowie die Depotvertretung andererseits abgeschaffen werden.

d) Elektronische Fernabstimmung

Das österreichische Aktienrecht sieht die Möglichkeit zur elektronischen Fernabstimmung vor, allerdings *nicht zwingend*, sondern auf *statutarischer* Basis:

§ 102 AktG Funktion der Hauptversammlung, Formen der Teilnahme

(3) Die Satzung kann vorsehen oder den Vorstand ermächtigen vorzusehen, dass die Aktionäre an der Hauptversammlung im Weg elektronischer Kommunikation teilnehmen und auf diese Weise einzelne oder alle Rechte ausüben können. Den Aktionären können insbesondere eine oder mehrere der nachstehend angeführten Formen der Teilnahme angeboten werden:

1. Teilnahme an einer zeitgleich mit der Hauptversammlung an einem anderen Ort im Inland oder Ausland stattfindenden Versammlung, die entsprechend den Vorschriften für die Hauptversammlung einberufen und durchgeführt wird und für die gesamte Dauer der Hauptversammlung mit dieser durch eine optische und akustische Zweiweg-Verbindung in Echtzeit verbunden ist (Satellitenversammlung);
2. Teilnahme an der Hauptversammlung während ihrer gesamten Dauer von jedem Ort aus mittels einer akustischen und allenfalls auch optischen Zweiweg-Verbindung in Echtzeit, die es den Aktionären ermöglicht, dem Verlauf der Verhandlungen zu folgen und sich, sofern ihnen der Vorsitzende das Wort erteilt, selbst an die Hauptversammlung zu wenden (Fernteilnahme);
3. Abgabe der Stimme auf elektronischem Weg von jedem Ort aus (Fernabstimmung; § 126).

§ 126 AktG Fernabstimmung

(1) Bei der Fernabstimmung übermitteln die Aktionäre ihre Stimmen von jedem beliebigen Ort aus auf elektronischem Weg an die Gesellschaft. Je nach dem von der Gesellschaft angebotenen Verfahren können die Aktionäre ihre Stimmen vor der Hauptversammlung bis zu einem festgesetzten Zeitpunkt, vor und während der Hauptversammlung

oder auch nur während der Hauptversammlung bis zu jenem Zeitpunkt abgeben, an dem die persönlich anwesenden Teilnehmer abstimmen. (...).

Im Ergebnis stimmt die Regelung in Österreich mit dem indirekten Gegenvorschlag überein, insbesondere was die freiwillige bzw. statutarische Regelung angeht. Die Volksinitiative verlangt hingegen ein Obligatorium, ohne Details vorzusehen.

e) **Regelungsebene**

Die *Selbstregulierung* erfolgt auf privater Basis²⁴⁸. Im Übrigen finden sich die massgeblichen Bestimmungen auf *Gesetzesstufe*, d.h. es gibt in Österreich insbesondere *keine Verfassungsregelung* zur Thematik.

Im Ergebnis stimmt die österreichische Lösung mit dem indirekten Gegenvorschlag überein, wohingegen die „Abzocker“-Initiative auf Verfassungsebene angesiedelt ist.

f) **Strafbarkeit**

In Österreich gibt es *keine Strafsondernormen* im Zusammenhang mit Vergütungsthemen. Vielmehr gelangt das allgemeine Strafrecht zur Anwendung.

Im Ergebnis herrscht Übereinstimmung des österreichischen Rechts mit dem indirekten Gegenvorschlag zur dieser Fragestellung, wohingegen sich für die Anordnung der „Abzocker“-Initiative kein Äquivalent im österreichischen Recht findet.

g) **Rückforderbarkeit**

Die Rückforderungsmöglichkeiten für bestimmte Vergütungen sind im Rahmen der *Selbstregulierung* kürzlich *verschärft* worden²⁴⁹; die österreichische Ordnung geht allerdings (notabene bewusst) weniger weit als die Ordnung v.a. in Deutschland²⁵⁰. Für Rückforderungen soll eine *vertragliche* Basis vorgesehen werden, was dem EU-Recht²⁵¹ entspricht:

ÖCGK C-Regel 27

Bei Abschluss von Vorstandsverträgen wird zusätzlich auf die Einhaltung folgender Grundsätze geachtet:

²⁴⁸ Vgl. dazu vorne IV. C. 1.

²⁴⁹ Zur bisherigen *Rechtsprechung*: HASENAUER/PRACHT, Kodex, 15 f. m.w.H.

²⁵⁰ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. g.; zudem: HASENAUER/PRACHT, Kodex, 16.

²⁵¹ Vgl. dazu vorne IV. A. 2. g.

Die Vergütung enthält fixe und variable Bestandteile. Die variablen Vergütungsteile knüpfen insbesondere an nachhaltige, langfristige und mehrjährige Leistungskriterien an, beziehen auch nicht-finanzielle Kriterien mit ein und dürfen nicht zum Eingehen unangemessener Risiken verleiten. Für variable Vergütungskomponenten sind messbare Leistungskriterien sowie betragliche oder als Prozentsätze der fixen Vergütungsteile bestimmte Höchstgrenzen im Voraus festzulegen. Es ist vorzusehen, dass die Gesellschaft variable Vergütungskomponenten zurückfordern kann, wenn sich herausstellt, dass diese auf der Grundlage von offenkundig falschen Daten ausgezahlt wurden.

Im Übrigen bleibt *unklar*, ob überhaupt bzw. unter welchen Voraussetzungen im aktuellen gesetzlichen Rahmen eine Rückforderung von Vergütungen (v.a. Entschädigungen an den Vorstand) zulässig ist oder eben nicht. Eine jüngere Lehrmeinung erachtet *unzulässig hohe Vorstandsbezüge* bereits nach allgemeinen Rechtsregeln als *nichtig* und damit als rückforderbar, wobei diese Ansicht *nicht unumstritten* erscheint²⁵².

Im Ergebnis geht der indirekte Gegenvorschlag (konkret: Art. 678 E-OR) weiter als die österreichische Grundordnung. Die „Abzocker“-Initiative äussert sich nicht zur Thematik.

h) Flexibilität der Ordnung

Das österreichische Aktienrecht enthält *wenige zwingende* Rechtsnormen, d.h. die *Flexibilität* zur privatautonomen Regelung wird hochgehalten. In Bezug auf die Vergütungsformen einerseits sowie auf Kredite o.Ä. andererseits an den Aufsichtsrat und den Vorstand gibt es im Prinzip im österreichischen Recht *keine Verbote*, sondern nur, aber immerhin Einschränkungen²⁵³, die mit Deutschland²⁵⁴ vergleichbar sind.

Gesetzlich nicht geregelt (und folglich nicht verboten) sind – als Beispiele – Antrittsprämien, Prämien für Unternehmenskäufe/-verkäufe sowie Abgangsentschädigungen; zu den letzteren sieht immerhin die Selbstregulierung einen „*Abfindungs-Cap*“ vor:

ÖCGK C-Regel 27a

Bei Abschluss von Vorstandsverträgen ist darauf zu achten, dass Abfindungszahlungen bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund mehr als zwei Jahresgesamtvergütungen nicht überschreiten und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages abgelten. Bei vorzeitiger Beendigung des Vorstandsvertrages aus einem vom Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund ist keine Abfindung zu zahlen. Aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit getroffene Vereinbarungen

²⁵² GRAF, Rechtsfolgen, 515 ff., v.a. 517.

²⁵³ Zur *Kreditgewährung* an Vorstandsmitglieder etwa: § 80 AktG und § 95 Abs. 5 Ziff. 6 AktG.

²⁵⁴ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. h.

über Abfindungszahlungen berücksichtigen die Umstände des Ausscheidens des betreffenden Vorstandsmitglieds und die wirtschaftliche Lage des Unternehmens.

Zusätzliche *Beraterverträge* oder *Arbeitsverträge* für Mitglieder des Aufsichtsrats²⁵⁵ einerseits sowie für Vorstandsmitglieder andererseits sind zwar grundsätzlich *zulässig*, werden indes – ähnlich wie in Deutschland – eingeschränkt.

Im Ergebnis ist das österreichische Recht strenger und weniger flexibel betreffend die Auswahl bzw. Wahl von Mitgliedern des Aufsichtsrats²⁵⁶.

Im Hinblick z.B. auf die Zulässigkeit verschiedener Vergütungsformen erweist es sich aber als wesentlich flexibler als die Volksinitiative und steht in etwa im Einklang mit dem indirekten Gegenvorschlag; ähnlich verhält es sich mit Statutenordnungen für mehrjährige Amtsdauern von Aufsichtsratsmitgliedern²⁵⁷ und für elektronische Fernabstimmungen²⁵⁸.

3. Ergebnisse

In Österreich müssen verschiedene Regeln der Regulierung auf der einen Seite sowie der Selbstregulierung auf der anderen Seite berücksichtigt werden (vgl. *Beilage 5*). Die Gesamtordnung zur *Corporate Governance* in Österreich geht – unter dem Strich – nicht weiter als die heutige Ordnung der Schweiz²⁵⁹, die künftig in jedem Fall verschärft wird.

Unter zahlreichen Aspekten bestehen *Übereinstimmungen* zwischen den beiden Vorschlägen in der Schweiz und dem aktuellen österreichischen Recht (etwa zur verbindlichen Mitsprache der Aktionäre bei der Entschädigung des Aufsichtsrats²⁶⁰ bzw. des VR oder bei der Wahl der Aufsichtsratsmitglieder bzw. des VR durch die HV²⁶¹ bzw. die GV).

Zwischen der „*Abzocker*“-Initiative und dem österreichischen Recht bestehen *deutliche Unterschiede* in verschiedenen Bereichen – als *Beispiele* seien erwähnt:

GV-Abstimmungen über GL-Entschädigungen (überhaupt)²⁶², Obligatorium des Vergütungsausschusses²⁶³, Wahl des Aufsichtsratsvorsitzenden durch die HV²⁶⁴, jährliche (Wieder-)Wahl

²⁵⁵ Beispiele: § 86 AktG, § 90 AktG sowie § 95 AktG

²⁵⁶ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. b.

²⁵⁷ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. b.

²⁵⁸ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. d.

²⁵⁹ Hierzu: MÜLLER/KÖNIG, Schweiz, 115 f. m.w.H.

²⁶⁰ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. a.

²⁶¹ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. b.

²⁶² Vgl. dazu vorne IV. C. 2. a.

der Mitglieder des Aufsichtsrats²⁶⁵, Abschaffung des Organstimmrechts sowie des Depotstimmrechts der Banken in der HV²⁶⁶, obligatorische elektronische Fernabstimmung („Internet-GV“ o.Ä.)²⁶⁷, Ordnung auf Verfassungsstufe²⁶⁸, Strafsondernormen²⁶⁹ sowie fehlende Flexibilität (insbesondere bei den Vergütungsformen)²⁷⁰.

Im Vergleich zwischen dem *indirekten Gegenvorschlag* und dem österreichischen Recht geht teils die eine und teils die andere Ordnung weiter (oder eben weniger weit). Im Grossen und Ganzen herrschen *Übereinstimmungen* vor – als *Beispiele* seien erwähnt:

Festlegung der Entschädigung des Aufsichtsrats durch die HV²⁷¹, Wahl des Aufsichtsrats (nicht obligatorisch des Vorsitzenden) durch die HV²⁷², Freiwilligkeit der elektronischen Fernabstimmung²⁷³, Ordnung auf Gesetzesstufe²⁷⁴, Verzicht auf Strafsondernormen²⁷⁵ sowie hohe Flexibilität der Regelungen (z.B. für Abgangsentschädigungen)²⁷⁶.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die „Abzocker“-Initiative deutlich strenger reguliert als die österreichische Ordnung – z.B. in Bezug auf die fehlenden HV-Abstimmungen zu Vorstandsvergütungen sowie mit Strafsondernormen; das österreichische Recht ist flexibler und belässt den Gesellschaftern ihr Selbstbestimmungsrecht und ihre Eigenverantwortlichkeit. Auf der anderen Seite kann festgehalten werden, dass der *indirekte Gegenvorschlag* im Wesentlichen „*übereinstimmt*“ mit österreichischem Recht.

²⁶³ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. a./b.

²⁶⁴ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. b.

²⁶⁵ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. b.

²⁶⁶ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. c.

²⁶⁷ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. d.

²⁶⁸ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. e.

²⁶⁹ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. f.

²⁷⁰ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. h.

²⁷¹ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. a.

²⁷² Vgl. dazu vorne IV. C. 2. b.

²⁷³ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. d.

²⁷⁴ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. e.

²⁷⁵ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. f.

²⁷⁶ Vgl. dazu vorne IV. C. 2. h.

D. Grossbritannien

1. Einleitung

Traditionellerweise war der Schutz der Minderheitsaktionäre in *Grossbritannien* (also: England, Wales, Schottland sowie Nordirland) schwach ausgeprägt²⁷⁷. Doch dies hat sich in der Rechtssetzung und in der Praxis in den letzten Jahren geändert.

Das britische System zur Managervergütung (Directors' Remuneration)²⁷⁸ stammt aus dem Jahr 2002 und hatte einen *globalen Modellcharakter*. Vor einem Jahrzehnt wurde nämlich den Aktionären britischer Publikumsgesellschaften ein nicht bindendes Mitspracherecht eingeräumt, dessen präventive Wirkung als positiv qualifiziert wird. In den letzten Jahren haben sich einige Länder daran orientiert (z.B. Deutschland²⁷⁹ sowie Australien im Jahr 2004).

Im Vordergrund des britischen Gesellschaftsrechts und damit der gesellschaftsrechtlichen *Regulierung* steht der Company Act 2006 (CA 2006), der im Jahr 2009 vollständig in Kraft trat. Zu berücksichtigen sind ausserdem The Companies (Model Articles) Regulations 2008²⁸⁰, die „Modellstatuten“ für Gesellschaften vorsehen.

Der *Selbstregulierung* – v.a. dem UK Corporate Governance Code 2012²⁸¹ – kommt in Grossbritannien eine hervorragende Rolle zu²⁸². Es erfolgt eine Ergänzung des präjudizienbasierten Common Law. Zudem hat das Wirtschaftsministerium bzw. das Department of Business Innovation and Skills (BIS) Interventionsmöglichkeiten. Wichtig sind ebenfalls die Kotierungsregeln (Listing Rules) der Financial Services Authority (FSA).

Die Publikumsgesellschaft (Public Company) basiert auf dem *monistischen* Führungssystem. Ähnlich wie in der Schweiz, aber anders als in Deutschland²⁸³ und in Österreich²⁸⁴, gibt es nur einen VR bzw. *Board of Directors* (BoD), wobei zwischen den *non-executive* Mitgliedern

²⁷⁷ Detailliert: KUNZ, Minderheitenschutz, § 17 N 99 ff. und v.a. N 114.

²⁷⁸ Im Detail: HUPKA, Vergütungsvotum, 68 ff. m.w.H.

²⁷⁹ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. a.

²⁸⁰ Hierzu: Sec. 19 (1) CA 2006.

²⁸¹ Der jüngste UK Corporate Governance Code des Financial Reporting Council (FRC) stammt vom *September 2012*; allg.: MARTIN WINNER, Der UK Corporate Governance Kodex, ZGR 41 (2012) 246 ff.; BÜHLER, Regulierung, N 1552 ff.

²⁸² Es ist die Rede von „*Soft law*“; die selbstregulatorischen Vorschläge (z.B. Cadbury Report 1992, Greenbury Report 1995, Hampel Report 1998, Combined Code und Post-Enron-Initiativen: KUNZ, Minderheitenschutz, § 2 N 111 ff.; HUPKA, Vergütungsvotum, 89 ff.) hatten *keinen Einfluss* auf die zunehmenden Vergütungsexzesse in Grossbritannien, so dass ein legislativer Handlungsbedarf offensichtlich wurde.

²⁸³ Vgl. dazu vorne IV. B. 1.

²⁸⁴ Vgl. dazu vorne IV. C. 1.

(reguläre VR) sowie den *executive* Mitgliedern (in etwa GL) differenziert werden kann²⁸⁵. Die Aktionäre nehmen ihre Rechte wahr im *General Meeting* (also: GV).

2. Fragestellungen

a) Vergütungen

Die Vergütung des BoD setzt sich aus einer Entschädigung für diese Tätigkeit und bei geschäftsführenden Mitgliedern zusätzlich aus dem Lohn gemäss Anstellungsvertrag zusammen. *Ursprünglich* ergab sich aus dem Common Law²⁸⁶ ein Mitspracherecht der Aktionäre, das in der Praxis allerdings *seit mehr als 100 Jahren ersetzt* wurde durch eine *Alleinzuständigkeit des BoD* (mittels Statutenanordnung) für die Festlegung der eigenen Vergütung²⁸⁷:

Sec. 23 The Companies (Model Articles) Regulations 2008

Directors' remuneration

- (1) Directors may undertake any services for the company that the directors decide.
- (2) Directors are entitled to such remuneration as the directors determine
 - (a) for their services to the company as directors, and
 - (b) for any other service which they undertake for the company.
- (3) Subject to the articles, a director's remuneration may
 - (a) take any form, and
 - (b) include any arrangements in connection with the payment of a pension, allowance or gratuity, or any death, sickness or disability benefits, to or in respect of that director.

Wegen möglicher Interessenkonflikte sahen bzw. sehen viele Statuten die Einsetzung eines *Remuneration Committee* (Vergütungsausschuss) vor²⁸⁸, dem der BoD sogar eine Beschlusskompetenz zur Vergütungsfestlegung delegieren kann, d.h. diese VR-Ausschüsse gehören heute zum Standard bei britischen Publikumsgesellschaften, obwohl im Gesellschaftsrecht nicht ausdrücklich vorgeschrieben²⁸⁹. Die *Selbstregulierung* legt dies nahe:

²⁸⁵ Im angelsächsischen Bereich bedeutet der Begriff „*Director*“ nicht „Direktor“ (GL), sondern VR-Mitglied; GL-Mitglieder werden hingegen als „*Officers*“ (z.B. CEO, CFO, CIO) bezeichnet.

²⁸⁶ HUPKA, Vergütungsvotum, 84 FN 566.

²⁸⁷ FLEISCHER, Gutachten, 33; dabei werden mögliche *Vergütungsformen nicht eingeschränkt*.

²⁸⁸ EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 188 ff.; HUPKA, Vergütungsvotum, 81 f.

²⁸⁹ JUTZI, Verwaltungsratsausschüsse, 124 m.w.H.

Main Principle : There should be a formal and transparent procedure for developing policy on executive remuneration and for fixing the remuneration packages of individual directors. No director should be involved in deciding his or her own remuneration.

D.2.1. The board should establish a remuneration committee of at least three, or in the case of smaller companies two, independent non-executive directors. In addition the company chairman may also be a member of, but not chair, the committee if he or she was considered independent on appointment as chairman. The remuneration committee should make available its terms of reference, explaining its role and the authority delegated to it by the board. (...).

D.2.2. The remuneration committee should have delegated responsibility for setting remuneration for all executive directors and the chairman, including pension rights and any compensation payments. The committee should also recommend and monitor the level and structure of remuneration for senior management. The definition of 'senior management' for this purpose should be determined by the board but should normally include the first layer of management below board level.

Seit einigen Jahren kommt den *Aktionären* ein *indirektes Mitspracherecht* zu²⁹⁰. Ein *Remuneration Report* (Vergütungsbericht)²⁹¹ des BoD muss für die GV traktandiert und somit den Gesellschaftern zur Abstimmung vorgelegt werden.

Diese Abstimmung bezieht sich ausschliesslich auf *abstrakte Vergütungsthemen* der Unternehmung und „nicht auf konkrete und individuelle Bezüge“²⁹². Es handelt sich dabei im heutigen Zeitpunkt²⁹³ einzig um eine *Konsultativabstimmung* („advisory vote“)²⁹⁴ der Gesellschafter, und zwar *retrospektiv* für das letzte Geschäftsjahr:

Sec. 420 CA 2006

²⁹⁰ Detailliert statt aller: HUPKA, Vergütungsvotum, 87 ff. m.w.H.; zudem: EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 186 ff.

²⁹¹ Zum Inhalt: Sec. 421 CA 2006, ergänzende Regelungen umschreiben die Details.

²⁹² FLEISCHER, Managervergütung, 501; DERS., Gutachten, 18 ff.

²⁹³ Im Sommer 2012 wurden Bemühungen unternommen, *in Zukunft* ein „*binding shareholder vote*“ einzuführen; ob eine solche Gesetzesänderung stattfindet, erscheint offen – der sog. *Walker-Review* aus dem Jahr 2009 geht in diese Richtung.

²⁹⁴ Zu den *gesetzgeberischen Motiven* äussert sich das „Department of Trade and Industry“: „The vote is advisory: as such, it does not require directors to amend contractual entitlements, nor to amend their remuneration policy, the result of the vote will send a very strong signal to the directors about the level of support among shareholders for the boards' remuneration policy. In practice, directors will wish to take notice of the views of the company's members, and to respond appropriately“ (zit. nach HUPKA, Vergütungsvotum, 101).

Duty to prepare directors' remuneration report

- (1) The directors of a quoted company must prepare a directors' remuneration report for each financial year of the company.

Sec. 422 CA 2006

Approval and signing of directors' remuneration report

- (1) The directors' remuneration report must be approved by the board of directors and signed on behalf of the board by a director or the secretary of the company.

Sec. 439 CA 2006

Quoted companies: members' approval of directors' remuneration report

- (1) A quoted company must, prior to the accounts meeting, give to the members of the company entitled to be sent notice of the meeting notice of the intention to move at the meeting, as an ordinary resolution, a resolution approving the directors' remuneration report for the financial year.
- (2) The notice may be given in any manner permitted for the service on the member of notice of the meeting.
- (3) The business that may be dealt with at the accounts meeting includes the resolution. This is so notwithstanding any default in complying with subsection (1) or (2).
- (4) The existing directors must ensure that the resolution is put to the vote of the meeting.
- (5) No entitlement of a person to remuneration is made conditional on the resolution being passed by reason only of the provision made by this section.

Im Ergebnis orientiert sich der indirekte Gegenvorschlag im Grossen und Ganzen am britischen Vorbild, während die „Abzocker“-Initiative weiter geht als das britische Recht, und zwar insbesondere mit der verbindlichen (statt konsultativen) Abstimmung und mit ihrem Inhalt, nämlich der Festlegung einer „Gesamtsumme“ der Vergütungen.

b) Wahlen

Die *Mitglieder* des BoD werden – wie international üblich (nicht zuletzt in der Schweiz) vom General Meeting gewählt, und zwar in Einzelwahl. Den eigenen *Vorsitzenden* bzw. Chairman wählt hingegen der BoD. Ebenfalls vom BoD und nicht von der GV wird schliesslich der *Vergütungsausschuss* eingesetzt:

Sec. 160 CA 2006

Appointment of directors of public company to be voted on individually

- (1) At a general meeting of a public company a motion for the appointment of two or more persons as directors of the company by a single resolution must not be made unless a resolution that it should be so made has first been agreed to by the meeting without any vote being given against it.

- (2) A resolution moved in contravention of this section is void, whether or not its being so moved was objected to at the time. But where a resolution so moved is passed, no provision for the automatic reappointment of retiring directors in default of another appointment applies.

Eine *jährliche (Wieder-)Wahl* der BoD-Mitglieder wird *nicht* vorgeschrieben, sondern nur aber immerhin für die grössten Unternehmungen empfohlen; für die übrigen Gesellschaften kommen Wahlen alle *drei Jahre* in Frage. Weitergehende Empfehlungen im Hinblick auf die Wahlen des BoD und u.a. des Chairman sieht die *Selbstregulierung* vor:

- A.1.2.** The annual report should identify the chairman, the deputy chairman (where there is one), the chief executive, the senior independent director and the chairmen and members of the board committees. It should also set out the number of meetings of the board and those committees and individual attendance by directors.
- A.3.1.** The chairman should on appointment meet the independence criteria set out in B.1.1 below. A chief executive should not go on to be chairman of the same company. If exceptionally a board decides that a chief executive should become chairman, the board should consult major shareholders in advance and should set out its reasons to shareholders at the time of the appointment and in the next annual report.
- B.7.1.** All directors of FTSE 350 companies should be subject to annual election by shareholders. All other directors should be subject to election by shareholders at the first annual general meeting after their appointment, and to re-election thereafter at intervals of no more than three years. Non-executive directors who have served longer than nine years should be subject to annual re-election. (...).
- D.2.1.** The board should establish a remuneration committee. (...).

Im *Walker-Review* aus dem Jahr 2009, eine Untersuchung als Folge der Finanzmarktkrise 2008/2009 und im Wesentlichen fokussiert auf den Finanzdienstleistungssektor, wird ange-regt, dass sich der *Vorsitzende des Vergütungsausschusses* bei Banken unbesehen der regulären Amtszeit einer GV-Wahl stellen müsse, wenn der Vergütungsbericht in der letzten GV (konsultativ) mit *weniger als 75%* der abgegebenen Stimmen gutgeheissen wurde²⁹⁵.

²⁹⁵ Zum aktuellen Stand: HUPKA, Vergütungsvotum, 109 f.; FLEISCHER, Managervergütung, 502.

Im Ergebnis stimmt das britische Recht mit dem aktuellen schweizerischen Recht überein. Die strengeren Wahlvorschriften der „Abzocker“-Initiative finden keine Entsprechungen in der Regulierung oder in der Selbstregulierung von Grossbritannien.

c) **Stimmrechtsvertretung**

Die private Stimmrechtsvertretung (Proxy Voting) ist – in angelsächsischer Tradition – *umfassend zugelassen* und beispielsweise ohne Einschränkungen auf andere Aktionäre der Gesellschaft („another Person“):

Sec. 324 CA 2002 Rights to appoint proxies

- (1) A member of a company is entitled to appoint another person as his proxy to exercise all or any of his rights to attend and to speak and vote at a meeting of the company.
- (2) In the case of a company having a share capital, a member may appoint more than one proxy in relation to a meeting, provided that each proxy is appointed to exercise the rights attached to a different share or shares held by him (...).

Sec. 326 CA 2002 Company-sponsored invitations to appoint proxies

- (1) If for the purposes of a meeting there are issued at the company's expense invitations to members to appoint as proxy a specified person or a number of specified persons, the invitations must be issued to all members entitled to vote at the meeting.

Im Ergebnis gehen die geplanten Regelungen in der Schweiz – sei es entweder durch die „Abzocker“-Initiative oder sei es durch den indirekten Gegenvorschlag – weiter mittels Abschaffung des Organstimmrechts sowie des Depotstimmrechts der Banken. Die privaten Stimmrechtsvertretungen sind im Übrigen in gleichwertig.

d) **Elektronische Fernabstimmung**

In Grossbritannien sind *elektronische Fernabstimmungen* heute zwar zulässig, aber *nicht zwingend* vorgeschrieben. Erstmalige Grundlage für solche Abstimmungen war der Electronic Communications Act im Jahr 2000, der aber erst ein „indirect electronic voting system“ vorsah²⁹⁶. Eine ausdrückliche Regelung ist im britischen Gesellschaftsrecht – ähnlich wie in den USA²⁹⁷ – vorgesehen zur *elektronischen Kommunikation* mit den Aktionären:

²⁹⁶ Die Weisungen der Aktionäre erfolgten damals *elektronisch* an eine Person, die physisch in der GV anwesend sein musste: BEUTHEL, Meetings, 77 m.w.H.

²⁹⁷ Vgl. dazu hinten IV. E. 2. d.

Sec. 333 CA 2002**Sending documents relating to meetings**

- (1) Where a company has given an electronic address in a notice calling a meeting, it is deemed to have agreed that any document or information relating to proceedings at the meeting may be sent by electronic means to that address (subject to any conditions or limitations specified in the notice).
- (2) Where a company has given an electronic address
 - (a) in an instrument of proxy sent out by the company in relation to the meeting, or
 - (b) in an invitation to appoint a proxy issued by the company in relation to the meeting, it is deemed to have agreed that any document or information relating to proxies for that meeting may be sent by electronic means to that address (subject to any conditions or limitations specified in the notice).
- (3) In subsection (2), documents relating to proxies include
 - (a) the appointment of a proxy in relation to a meeting,
 - (b) any document necessary to show the validity of, or otherwise relating to, the appointment of a proxy, and
 - (c) notice of the termination of the authority of a proxy.
- (4) In this section “electronic address” means any address or number used for the purposes of sending or receiving documents or information by electronic means.

Im Ergebnis geht die „Abzocker“-Initiative mit dem Zwang zu einer elektronischen Fernabstimmung weiter als die britische Ordnung. Der indirekte Gegenvorschlag mit einer umfassenden Legislativordnung zur Thematik entspricht hingegen dem UK-Recht.

e) Regelungsebene

Grossbritannien gehört zu den wenigen Staaten, die *keine geschriebene Verfassung* kennen, sondern das Verfassungsrecht setzt sich aus verschiedenen Elementen zusammen. Es bestehen *keine verfassungsrechtlichen* Vergütungsbestimmungen o.Ä. Nebst der Gesetzesebene wird die Corporate Governance in erster Linie auf Selbstregulierungsstufe vorgesehen.

Im Ergebnis stimmen das britische Regelungssystem und der indirekte Gegenvorschlag überein, d.h. Regulierungen auf Ebene des Gesetzes (nicht der Verfassung) werden ergänzt bzw. teilweise verschärft mittels Selbstregulierungen.

f) Strafbarkeit

Anders als die übrigen (europäischen) Rechtsordnungen sieht Grossbritannien einige *Strafsondernormen* im Zusammenhang mit der Vergütungsthematik vor, und zwar z.B. für den

Fall, dass der Remuneration Report *nicht erstellt* wurde²⁹⁸; hierbei droht ein *Bussgeld* für eine Ordnungswidrigkeit²⁹⁹, doch eine Freiheitsstrafe kommt nicht in Frage:

Sec. 420 CA 2002	Duty to prepare directors' remuneration report
(1)	The directors of a quoted company must prepare a directors' remuneration report for each financial year of the company.
(2)	In the case of failure to comply with the requirement to prepare a directors' remuneration report, every person who
	(a) was a director of the company immediately before the end of the period for filing accounts and reports for the financial year in question, and
	(b) failed to take all reasonable steps for securing compliance with that requirement, commits an offence.
(3)	A person guilty of an offence under this section is liable
	(a) on conviction on indictment, to a fine;
	(b) on summary conviction, to a fine not exceeding the statutory maximum.

Das *mögliche Bussgeld* in diesem spezifischen Bereich überschreitet *GBP 1'000.--* nicht³⁰⁰, was angesichts der in Frage stehenden Vergütungsbeträge moderat erscheint.

Im Ergebnis geht die britische Regelung mit einer (prinzipiellen) Strafbarkeit zwar weiter als der indirekte Gegenvorschlag (ohne Strafsondernormen). Doch der drakonische Strafrahmen der „Abzocker“-Initiative – also: „Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafe bis zu sechs Jahresvergütungen“³⁰¹ – sprengt bei weitem die Strafdrohung des britischen Rechts.

g) Rückforderbarkeit

Anders als z.B. in Deutschland³⁰² oder in den USA (mit der „Corporate Waste“-Doktrin)³⁰³ gibt es in Grossbritannien *weder ein gesetzliches noch ein richterliches „Angemessenheitsgebot“*³⁰⁴. Es steht somit nicht ohne weiteres fest, wann exzessive Vergütungen vorliegen (oder eben nicht)³⁰⁵. *Gerichte sind äusserst zurückhaltend*, wenn es um Rückforderungen geht³⁰⁶.

²⁹⁸ Andere Ordnungswidrigkeiten finden sich etwa in Sec. 326 CA 2006 und in Sec. 440 CA 2006.

²⁹⁹ Sec. 440(1) CA 2006.

³⁰⁰ Sec. 37 Criminal Justice Act 1982; zudem: HUPKA, Vergütungsvotum, 106 f. sowie 108.

³⁰¹ Art. 95 Abs. 3 lit. d (neu) BV.

³⁰² Vgl. dazu vorne IV. B. 2. g.

³⁰³ Vgl. dazu hinten IV. E. 2. g.

³⁰⁴ FLEISCHER, Gutachten, 33 f.

³⁰⁵ Hinweise: HUPKA, Vergütungsvotum, 83; FLEISCHER, Managervergütung, 498.

³⁰⁶ FLEISCHER, Managervergütung, 498: „Im Vereinigten Königreich zeigen Gesetzgebung und Rechtsprechung wenig Neigung, der Vergütungshöhe für Direktoren äussere Grenzen zu ziehen“; das BIS zeigte sich in ei-

Im Ergebnis sind die „richterlichen Interventionsmentalitäten“ in Grossbritannien und in der Schweiz in etwa gleich, nämlich äusserst gering. Das Prinzip der richterlichen Zurückhaltung („Business Judgment Rule“) legt dies nahe. Immerhin sieht der indirekte Gegenvorschlag eine Verschärfung im Rahmen der Revision von Art. 678 OR vor³⁰⁷.

h) Flexibilität der Ordnung

Das britische Gesellschaftsrecht umfasst *viele zwingende* Normen. Nichtsdestotrotz besteht ein Gegensatz zur (deutschen) Satzungsstrenge gemäss § 23 Abs. 5 AktG³⁰⁸. Es dominieren die *privatautONOMEN Gestaltungsmöglichkeiten*, so dass von einer *flexiblen* Ordnung im Bereich der Corporate Governance auszugehen ist³⁰⁹. Den Statuten („Articles of Association“) ³¹⁰ kommt in diesem Zusammenhang eine zentrale Rolle zu.

Die Flexibilität und damit das Selbstbestimmungsrecht bzw. die Eigenverantwortlichkeit der Aktionäre zeigen sich z.B. bei den Vergütungsformen³¹¹ und insbesondere bei den *Abgangsentschädigungen*, für die *keine Verbote*, sondern einzig Einschränkungen bestehen. Zahlungen zur Abfindung („Compensation for Loss of Office“) müssen der *GV vorgelegt* werden³¹²:

Sec. 217 CA 2006 Payment by company: requirement of members' approval

- (1) A company may not make a payment for loss of office to a director of the company unless the payment has been approved by a resolution of the members of the company.
- (2) A company may not make a payment for loss of office to a director of its holding company unless the payment has been approved by a resolution of the members of each of those companies.
- (3) A resolution approving a payment to which this section applies must not be passed unless a memorandum setting out particulars of the proposed payment (including its amount) is made available to the members of the company whose approval is sought
 - (a) in the case of a written resolution, by being sent or submitted to every eligible member at or before the time at which the proposed resolution is sent or submitted to him;
 - (b) in the case of a resolution at a meeting, by being made available for inspection by the members both

nem Dokument („Executive Pay“) vom März 2012 ebenfalls skeptisch: „Recovering remuneration which had already been paid (...) would present a range of practical and legal challenge“ (Rz. 52 a.E.).

³⁰⁷ Vgl. dazu vorne IV. B. 3.

³⁰⁸ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. h.

³⁰⁹ Hierzu: HUPKA, Vergütungsvotum, 69 ff. m.w.H.

³¹⁰ Zum Inhalt: Sec. 18 CA 2006.

³¹¹ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. a.

³¹² Details: HUPKA, Vergütungsvotum, 86.

- (i) at the company's registered office for not less than 15 days ending with the date of the meeting, and
 - (ii) at the meeting itself.
- (4) No approval is required under this section on the part of the members of a body corporate that
- (a) is not a UK-registered company, or
 - (b) is a wholly-owned subsidiary of another body corporate.

Im Ergebnis entsprechen sich die gesellschaftsrechtlichen Flexibilitäten in Grossbritannien und im heutigen schweizerischen Recht. Dieser Ansatz wird mit dem indirekten Gegenvorschlag fortgesetzt, wohingegen die „Abzocker“-Initiative eine Kehrtwende vollzieht.

3. Ergebnisse

Für den Rechtsvergleich mit Grossbritannien sind zahlreiche Regeln der Regulierung einerseits sowie der Selbstregulierung andererseits zu berücksichtigen (vgl. *Beilage 6*).

Zu einigen Aspekten *stimmen* sowohl die „Abzocker“-Initiative als auch der indirekte Gegenvorschlag auf der einen Seite mit dem britischen Recht auf der anderen Seite *überein* (z.B. bei der Wahl des BoD bzw. des VR durch die Aktionäre³¹³). Eine grundlegende Differenz liegt bei der *Aktionärsmitsprache zu GL-Entschädigungen*:

Die Volksinitiative sieht eine bindende Abstimmung über eine konkrete „Gesamtsumme“ vor, das britische Recht jedoch eine *konsultative* Beschlussfassung, und zwar zum *abstrakten* Vergütungsbericht³¹⁴. Gegenstand wird bei einer künftigen Gesetzesrevision wohl ausschliesslich der *Vergütungsbericht* bleiben, und zwar selbst für den Fall, dass allenfalls neu ein rechtsverbindlicher Beschluss vorgesehen werden sollte.

Zwischen der „Abzocker“-Initiative und dem britischen Recht bestehen *deutliche Unterschiede* in verschiedenen Bereichen – als *Beispiele* seien erwähnt:

Konditionen der GV-Abstimmungen über GL-Entschädigungen, und zwar – wie bereits erwähnt – konsultativ sowie fokussiert auf den Vergütungsbericht (statt „Gesamtsummen“)³¹⁵, keine legale Notwendigkeit eines Vergütungsausschusses³¹⁶, Wahl des Chairman durch den

³¹³ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. b.

³¹⁴ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. a.

³¹⁵ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. a.

³¹⁶ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. b.

BoD statt durch die GV³¹⁷, keine obligatorische elektronische Fernabstimmung³¹⁸, Ordnung auf Gesetzes- statt auf Verfassungsstufe³¹⁹, Strafsondernormen mit geringen Strafdrohungen³²⁰ sowie fehlende Flexibilität (z.B. bei Abgangsentschädigungen)³²¹.

Im Vergleich zwischen dem *indirekten Gegenvorschlag* und dem britischen Recht geht teils die eine und teils die andere Ordnung weiter (oder eben weniger weit); mehrheitlich bestehen indes *Übereinstimmungen* – als *Beispiele* seien erwähnt:

Prinzip der Konsultativabstimmung betreffend GL-Entschädigung³²², Nachweis der Bevollmächtigung durch elektronische Mittel³²³, Ordnung auf Gesetzesstufe³²⁴ sowie hohe Flexibilität der Regelungen (etwa in Bezug auf allfällige Abgangsentschädigungen o.Ä.)³²⁵, d.h. die Selbstbestimmung bzw. die Eigenverantwortlichkeit der Aktionäre wird betont.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass die „Abzocker“-Initiative deutlich strenger ist als die britische Ordnung. Es kann zwar nicht ausgeschlossen werden, dass in den nächsten Jahren *bindende* GV-Abstimmungen eingeführt werden³²⁶. Diese würden aber nicht über Einzelbeträge oder „Gesamtsummen“, sondern über *abstrakte Themen* – wie etwa *Vergütungsberichte* oder *Vergütungssysteme* – stattfinden. Die Erfahrungen zeigen, dass selbst Konsultativabstimmungen grosse präventive Wirkungen haben³²⁷.

Es bestehen zahlreiche Widersprüche, und die offensichtlichsten materiellen Gegensätze ergeben sich aus den *zwingenden GV-Abstimmungen* über GL-Entschädigungen, aus *Strafsondernormen* mit drakonischen Sanktionen und schliesslich aus *Verboten* in Bezug auf bestimmte Vergütungsformen. Auf der anderen Seite kann festgehalten werden, dass im Grossen und Ganzen der *indirekte Gegenvorschlag* „*übereinstimmt*“ mit britischem Recht.

³¹⁷ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. a.

³¹⁸ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. d.

³¹⁹ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. e.

³²⁰ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. f.

³²¹ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. h.

³²² Vgl. dazu vorne IV. D. 2. a.

³²³ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. c.

³²⁴ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. e.

³²⁵ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. h.

³²⁶ Hierzu etwa: BIS Departement for Business Innovation & Skills, Directors' Pay – Consultation on revised remuneration reporting regulations (Juni 2012).

³²⁷ Dies wird durch diverse Studien belegt: HUPKA, Vergütungsvotum, 111 ff. sowie 123 ff.

E. USA

1. Einleitung

Das *US-amerikanische Börsengesellschaftsrecht* hat Rechtsquellen sowohl auf gliedstaatlicher Ebene als auch auf Bundesebene. Anders als in den meisten übrigen Staaten gibt es keine Bundesregelung zum Aktienrecht³²⁸, sondern es bestehen *50 gliedstaatliche Ordnungen* (Corporation Law)³²⁹; bei Publikumsgesellschaften sind zusätzlich finanzmarktrechtliche Regelungen auf *Bundesebene* beachtlich: Federal Securities Regulation, und zwar insbesondere im Securities Act 1933 und im Securities Exchange Act 1934 (SEA)³³⁰.

Der Sarbanes-Oxley Act aus dem Jahr 2002 (SOX)³³¹ sah erstmals die Pflicht für bestimmte VR-Ausschüsse vor³³². Im Zusammenhang mit der Vergütungsthematik besonders wichtig ist heute der Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act aus dem Jahr 2010 (DFA)³³³, der zentrale Fragen zur Entschädigung beantwortet.

Die *Selbstregulierung* spielt in den USA eine eher untergeordnete Rolle; insbesondere gibt es keinen Corporate Governance Kodex wie in anderen Staaten³³⁴. Immerhin finden sich Regelungen in den Kotierungsvorschriften verschiedener Börsen (Listing Rules)³³⁵. Eine umfassende Berücksichtigung dieser Aspekte wird nicht vorgenommen.

³²⁸ Im Jahr 1944 gab es einen erfolglosen Entwurf des US-Anwaltsverbands: MERKL, Governance, 30.

³²⁹ Eine *indirekte Harmonisierung* erfolgt dadurch, dass sich fast alle Gliedstaaten beim Gesellschaftsrecht von einem privaten „Modellgesetz“, dem Revised Modell Business Corporation Act (RMBCA) inspirieren lassen – zur Auslegeordnung: MERKT/GÖTHEL, Gesellschaftsrecht, N 182 ff.; WINTER, US, 390 ff.; KUNZ, Minderheitenschutz, § 1 N 325 ff.; das bekannteste und sicherlich flexibelste Gesellschaftsrecht (Stichwort: „Race to the Bottom“) findet sich im Delaware General Corporation Law (DGCL); zur seit knapp einem Jahrhundert andauernden Vormachtsstellung von Delaware: VON HEIN, Rezeption, 466 ff.

³³⁰ Statt aller: MERKT/GÖTHEL, Gesellschaftsrecht, N 235 ff.; dominant („Amerikanisierung“) in diesem Bereich sind die *Transparenzregeln*, die seit Jahren unmittelbar andere Länderordnungen – etwa auch das schweizerische Recht – beeinflussen; als Übersicht: THOMAS JUTZI, The System of Disclosure Obligations in U.S. Capital Market Law, ZVglRWiss 109 (2010) 445 ff.

³³¹ Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002 (107 Pub.L.No.204, 116 Stat. 745); zur zentralen Bedeutung für die Corporate Governance: BÜHLER, Regulierung, N 1403 ff.; das Hauptgewicht von SOX liegt bei der Transparenz: a.a.O. N 1454 ff.; zur Historie: VON HEIN, Rezeption, 701 ff.

³³² Die *Pflicht* beschränkte sich allerdings auf die Errichtung von sog. *Audit Committees* (Prüfungsausschüssen): JUTZI, Verwaltungsratsausschüsse, 125 m.w.H.

³³³ Letztmals ergänzt am 10. August 2012: P.L. 112 – 158.

³³⁴ Das American Law Institute (ALI) veröffentlichte die Principles of Corporate Governance im Jahr 1994: EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 199.

³³⁵ Als Beispiel können die Corporate Governance Guidelines und der Code of Business Conduct and Ethics der N.Y. Stock Exchange erwähnt werden: BÜHLER, Regulierung, N 1419 ff. sowie N 1470 ff.

Traditionellerweise kommt dem Minderheitenschutz bzw. dem *Aktionärsschutz* eine erhebliche Bedeutung im US-amerikanischen Gesellschaftsrecht zu (v.a. in der kreativen Rechtsprechung der Gerichte). U.a. bestehen *vielfältige Mitwirkungsrechte* der Aktionäre³³⁶.

Die USA haben sich zwar immer als Vorreiter für Anliegen der Corporate Governance verstanden³³⁷, doch bei der Vergütungsthematik (insbesondere „Say on Pay“) bestand für die USA bis vor drei Jahren ein Rückstand gegenüber z.B. Grossbritannien³³⁸ oder Australien. Dies hat sich nunmehr mit dem erwähnten *DFA 2010* geändert.

Die Publikumsgesellschaft und dabei die Aktiengesellschaft (Corporation) folgt dem *monistischen* Führungssystem (ähnlich wie in der Schweiz), d.h. es gibt nur ein Exekutivorgan, nämlich den VR bzw. *Board of Directors* (BoD); die GL-Mitglieder sind *Officers*. Die Aktionäre üben ihre Rechte in der GV bzw. im *Shareholders' Meeting* aus. Eine hervorragende Stellung nimmt ausserdem die US Securities and Exchange Commission (SEC) ein.

2. Fragestellungen

a) Vergütungen

Die Vergütungen der regulären BoD-Mitglieder erscheinen in den USA kaum umstritten – ganz anders die Entlohnung der Mitglieder der GL (Executive Compensation)³³⁹. Wie bereits erwähnt, bestand im Hinblick auf eine allfällige Aktionärsmitsprache zur Vergütungsthematik bzw. zu „Say on Pay“ lange Zeit ein *gesellschaftsrechtlicher Rückstand* der USA, die „beim Vergütungsvotum der Hauptversammlung hinterher[hinkten]“³⁴⁰.

Im Rahmen der (gliedstaatlichen) Rechtsordnung(en) entscheidet der *BoD* über seine *eigene Vergütung*, d.h. es braucht *kein Votum* der Aktionäre³⁴¹, obwohl ein Interessenkonflikt offensichtlich ist. Die Statuten können jedoch eine andere Regelung vorsehen³⁴².

Für die Festlegung der Executive Compensation für die *GL* ist der *BoD zuständig*. In den letzten Jahren kam es zu GV-Abstimmungen ohne Bindungswirkung, und zwar basierend auf

³³⁶ Allg.: VOGT, Konvergenz, 37 ff.; KUNZ, Minderheitenschutz, § 17 N 51 ff. m.w.H.

³³⁷ Ausführlich: BÜHLER, Regulierung, N 1397 ff.

³³⁸ Vgl. dazu vorne IV. D.

³³⁹ Übersicht: HUPKA, Vergütungsvotum, 142 ff.

³⁴⁰ FLEISCHER, Managervergütung, 501.

³⁴¹ Hierzu: EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 201; dies gilt indes einzig für die nicht geschäftsführenden Mitglieder des BoD: a.a.O. 201.

³⁴² § 8.11 RMBCA.

Regeln der SEC³⁴³. Im Jahr 2007 führte *North Dakota* auf gliedstaatlicher Ebene mit dem *North Dakota Publicly Traded Corporations Act* erstmals eine optionale Konsultativabstimmung der Aktionäre für die Vergütungsberichte zu GL-Vergütungen ein³⁴⁴.

Mit § 951 DFA 2010 wurde der SEA 1934 ergänzt³⁴⁵. Unter der aktuellen Ordnung in den USA sind *konsultative Vergütungsvoten* durch die *GV* für die *GL* vorgesehen³⁴⁶, zumindest alle drei Jahre. Betroffen sind nicht die regulären Mitglieder des BoD³⁴⁷, die nach wie vor ihre Entschädigung selber festsetzen können, sondern ausschliesslich *geschäftsführende* Personen, d.h. *executive Directors* sowie *Officers*:

Sec. 14A Securities Exchange Act 1934

SHAREHOLDER APPROVAL OF EXECUTIVE COMPENSATION

(a) SEPARATE RESOLUTION REQUIRED.

- (1) IN GENERAL. Not less frequently than once every 3 years, a proxy or consent or authorization for an annual or other meeting of the shareholders for which the proxy solicitation rules of the Commission require compensation disclosure shall include a separate resolution subject to shareholder vote to approve the compensation of executives (...).
- (2) FREQUENCY OF VOTE. Not less frequently than once every 6 years, a proxy or consent or authorization for an annual or other meeting of the shareholders for which the proxy solicitation rules of the Commission require compensation disclosure shall include a separate resolution subject to shareholder vote to determine whether votes on the resolutions required under paragraph (1) will occur every 1, 2, or 3 years.

(b) (...)

- (2) SHAREHOLDER APPROVAL. Any proxy or consent or authorization relating to the proxy or consent solicitation material containing the disclosure required by paragraph (1) shall include a separate resolution subject to shareholder vote to approve such agreements or understandings and compensation as disclosed, unless such agreements or understandings have been subject to a shareholder vote under subsection (a).

(c) RULE OF CONSTRUCTION. The shareholder vote referred to in subsections (a) and (b) shall not be binding on the issuer or the board of directors of an issuer, and may not be construed

- (1) as overruling a decision by such issuer or board of directors;

³⁴³ HUPKA, Vergütungsvotum, 162 ff.

³⁴⁴ Zum Wortlaut: HUPKA, Vergütungsvotum, 148.

³⁴⁵ MÜLLER, Regulation, 176 ff.

³⁴⁶ Statt aller zu dieser Neuordnung: HUPKA, Vergütungsvotum, 171 ff.; im Jahr 2011 traten schliesslich *konkretisierende Regelungen* der SEC (z.B. Ausnahmen vom Abstimmungszwang) in Kraft: a.a.O. 178; detailliert: EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 201 ff.; MÜLLER, Regulation, 176 ff.

³⁴⁷ Hinweise: MERKL, Governance, 39 FN 54.

- (2) to create or imply any change to the fiduciary duties of such issuer or board of directors;
 - (3) to create or imply any additional fiduciary duties for such issuer or board of directors; or
 - (4) to restrict or limit the ability of shareholders to make proposals for inclusion in proxy materials related to executive compensation.
- (d) DISCLOSURE OF VOTES. Every institutional investment manager subject to section 13(f) shall report at least annually how it voted on any shareholder vote pursuant to subsections (a) and (b), unless such vote is otherwise required to be reported publicly by rule or regulation of the Commission.

Zwar ist ein separates Aktionärsvotum zwingend, doch dieses bleibt *ohne Bindungswirkung* für den BoD³⁴⁸, der schliesslich selbständig zu entscheiden hat. Die Vergütungsthematik wird durch *Compensation Committees* (Vergütungsausschüsse)³⁴⁹, die in den USA längst dem Standard entsprechen³⁵⁰, zuhanden des BoD sowie der GV vorbereitet. Es ist möglich, dass der BoD dem Vergütungsausschuss eine eigentliche Beschlusskompetenz delegiert, und zwar im Hinblick sowohl auf den BoD als auch auf die GL³⁵¹.

Im Ergebnis ist die Mitspracheintensität der Aktionäre in den USA vergleichbar mit der Regelung des indirekten Gegenvorschlags. Die „Abzocker“-Initiative (zwingend sowie „Gesamtsumme“) greift hingegen stärker in das Selbstbestimmungsrecht des Aktionariats ein.

b) Wahlen

Die *GV* wählt den *BoD* im Rahmen sämtlicher gliedstaatlichen Aktienrechten. Dem Aktionärsschutz wird regelmässig Rechnung getragen durch die spezifische Wahlvariante des „Cumulative Voting“ in der *GV*³⁵². Der *Vorsitzende* (Chairman of the BoD) wird vom VR selber bestimmt. Die US-Gesellschaftsrechte kennen fast *keine zwingenden* Vorschriften, sondern belassen den Aktionären eine umfassende Organisationsautonomie.

Immerhin haben *Selbstregulierungen* (insbesondere Listing Rules) insofern Einfluss auf die Wahlen der BoD, als die Kotierungsvorschriften verschiedener Börsen verschiedene Wahlkri-

³⁴⁸ HUPKA, Say on Pay, 759 m.w.H.

³⁴⁹ Basis sind meist *Kotierungsregeln* der Börsen: HUPKA, Vergütungsvotum, 145.

³⁵⁰ Statt vieler: BÜHLER, Regulierung, N 1428; die Ausschüsse sind mit dem DFA 2010 *obligatorisch* geworden: MERKL, Governance, 33 FN 29.

³⁵¹ EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 207.

³⁵² Hierzu: MERKT/GÖTHEL, Gesellschaftsrecht, N 577 ff.

terien – Stichwort: Unabhängigkeit – vorschreiben, d.h. die Aktionäre sind nicht gänzlich frei, welche Personen sie in den BoD wählen können³⁵³.

In den USA werden die *Vergütungsausschüsse* – wie heute in der Schweiz – nicht von der GV, sondern vom BoD bzw. vom VR eingesetzt, wobei abweichende statutarische Regelungen möglich bleiben³⁵⁴. Solche VR-Ausschüsse, die ebenfalls durch die ALI-Principles nahegelegt werden, entsprechen bei Publikumsgesellschaften seit langer Zeit dem Standard³⁵⁵. Der DFA 2010 stellt gewisse Voraussetzung für die Mitgliedschaft im Ausschuss auf³⁵⁶; zudem sind nunmehr Vergütungsausschüsse *zwingend* vorgeschrieben³⁵⁷.

Im Ergebnis sind die Ordnungen in den USA und in der Schweiz relativ gleichwertig, und zwar seit langer Zeit. Erneut geht die Volksinitiative jedoch wesentlich weiter.

c) **Stimmrechtsvertretung**

Die Stimmrechtsvertretung ist im Wesentlichen durch die sog. „SEC Proxy rules“ *umfassend* gewährleistet, d.h. es bestehen *kaum Einschränkungen* für die Bevollmächtigung³⁵⁸. An den GV nehmen immer weniger Aktionäre physisch teil³⁵⁹, so dass die „Proxy“-Regeln (und die Möglichkeit zur elektronischen Fernabstimmung)³⁶⁰ *liberal* ausgestaltet sind.

Immerhin werden *weisunglose Vertretungen* für die GV-Abstimmung *verboten* für Effektenhändler bzw. für Banken³⁶¹. Ausserdem erfolgt – als weiterer Schutzmechanismus – zusätzliche *Transparenz zur Entschädigung* durch die „Proxy“-Unterlagen³⁶².

Im Ergebnis entspricht die US-Ordnung in etwa der aktuellen schweizerischen Regelung zur Depotvertretung, so dass sowohl die „Abzocker“-Initiative als auch der indirekte Gegenvorschlag zur institutionellen Stimmrechtsvertretung wesentlich weiter gehen³⁶³.

³⁵³ Hinweise: BÜHLER, Regulierung, N 1423 ff.; MERKT/GÖTHEL, Gesellschaftsrecht, N 580 ff.

³⁵⁴ § 8.25 lit. a RMBCA; detailliert zur Ausgestaltung: EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 202 ff. sowie 210 m.w.H.

³⁵⁵ MERKT/GÖTHEL, Gesellschaftsrecht, N 604; BÜHLER, Regulierung, N 1428 m.w.H.

³⁵⁶ EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 202 bzw. 204; MERKL, Governance, 34.

³⁵⁷ Am 27. Juli 2012 trat (als Basis für die Kotierungsregeln der Börsen) in Kraft: SEC 17 CFR Parts 229 and 240 (Release Nos. 33-9330) Listing Standards for Compensation Committees.

³⁵⁸ Generell: FLEISCHER, Gutachten, 27 ff.

³⁵⁹ Bekannteste Ausnahme ist *Berkshire Hathaway* von Warren Buffet, an deren GV jeweils *gegen 30'000 Aktionäre* teilnehmen; die grösste GV in der Schweiz hatte vor einigen Jahren immerhin 6'500 Teilnehmer.

³⁶⁰ Vgl. dazu hinten IV. E. 2. d.

³⁶¹ MERKL, Governance, 42 f. sowie 46.

³⁶² HUPKA, Vergütungsvotum, 158 ff.

³⁶³ Vgl. dazu vorne II. B. 2.

d) Elektronische Fernabstimmung

In keinem Land spielt die *Elektronik* bei der Vorbereitung und bei der Durchführung von GV eine ähnlich wichtige Rolle wie in den USA³⁶⁴. Die Mehrzahl der Gliedstaaten erlauben schon seit vielen Jahren ein „electronic voting“ an der GV³⁶⁵.

Seit dem Jahr 2007 bestehen verschiedene Regeln im Hinblick auf die elektronischen Kontakte und – seit dem 1. Januar 2008 obligatorisch – die *Internetplatzierung* der meisten *Unterlagen der GV*. Verschiedene GV-Unterlagen (etwa zu M&A) müssen nicht im Internet zugänglich gemacht werden³⁶⁶. Die *elektronische Kommunikation* steht im Vordergrund.

Im Ergebnis zieht der indirekte Gegenvorschlag mit den US-amerikanischen Ordnungen zur elektronischen Kommunikation auf der einen Seite und mit Internet-GV o.Ä. gleich. Die „Abzocker“-Initiative ist auf elektronische Abstimmungen fokussiert.

e) Regelungsebene

Die USA haben – anders als die „Mutterrechtsordnung“ von Grossbritannien³⁶⁷ – eine geschriebene *Bundesverfassung*. Ihre zentrale gesellschaftsrechtliche Bedeutung liegt darin, dass nicht allein natürliche Personen, sondern sich ebenfalls Corporations bzw. AG auf die verfassungsmässigen Rechte berufen können³⁶⁸, d.h. eine *Verfassungsnorm* zu Vergütungen *fehlt*. Es gibt zahlreiche Selbstregulierungen zur Vergütungsordnung.

Im Ergebnis stimmt der indirekte Gegenvorschlag mit der aktuellen Regelungssituation in den USA überein. Eine Verfassungsbasis – wie mit der „Abzocker“-Initiative vorgesehen – kennen die USA hingegen nicht.

f) Strafbarkeit

Verstösse gegen *SOX 2002* können *strafbar* sein, und es sind in diesem Zusammenhang teils drakonische Strafdrohungen (inklusive Freiheitsstrafen) vorgesehen³⁶⁹. Nicht die SEC, son-

³⁶⁴ Hinweise: BEUTHEL, Meetings, 47 sowie 67 ff.

³⁶⁵ Übersicht (im Jahr 2006): BEUTHEL, Meetings, 70.

³⁶⁶ SEC-Rules („e-proxy rules“): BÜHLER, Regulierung, N 1494 ff.

³⁶⁷ Vgl. dazu vorne IV. D. 2. e.

³⁶⁸ MERKT/GÖTHEL, Gesellschaftsrecht, N 226 ff.

³⁶⁹ BÜHLER, Regulierung, N 1541 ff. m.w.H.

dern das US Department of Justice (DoJ) ist zuständig zur Strafverfolgung³⁷⁰. Der *DFA 2010* enthält ebenfalls Strafsondernormen bzw. Verweisungen auf andere Strafbestimmungen³⁷¹.

Nebst Strafsonderbestimmungen sowie Rückforderbarkeiten³⁷² ist die Möglichkeit zum sog. *Strafschadenersatz* (Punitive Damages)³⁷³ zu berücksichtigen, der allerdings den europäischen Rechtsordnungen fremd ist (und bleiben wird).

Im Ergebnis ähneln sich die „Abzocker“-Initiative und die US-Strafsondernormen, die international als Ausnahmebestimmungen zu qualifizieren sind – allerdings ist das Recht der USA wesentlich klarer, so dass weniger Rechtsunsicherheiten bestehen. Unbesehen der Möglichkeit von Strafen, scheint es in den USA aber selten zu Strafverfolgungen zu kommen.

g) Rückforderbarkeit

Die *SEC* konnte gewissen Officers (konkret: CEO und CFO) von Gesellschaften, deren Finanzausweise sich im Rahmen von SOX als ungenügend erwiesen, vorschreiben, Bonuszahlungen etc. *zurückzuerstatten* an die Gesellschaft³⁷⁴:

Sec. 304 SOX 2002

FORFEITURE OF CERTAIN BONUSES AND PROFITS

(a) ADDITIONAL COMPENSATION PRIOR TO NONCOMPLIANCE WITH COMMISSION FINANCIAL REPORTING REQUIREMENTS. If an issuer is required to prepare an accounting restatement due to the material noncompliance of the issuer, as a result of misconduct, with any financial reporting requirement under the securities laws, the chief executive officer and chief financial officer of the issuer shall reimburse the issuer for

- (1) any bonus or other incentive-based or equity-based compensation received by that person from the issuer during the 12-month period following the first public issuance or filing with the Commission (whichever first occurs) of the financial document embodying such financial reporting requirement; and
- (2) any profits realized from the sale of securities of the issuer during that 12-month period.

³⁷⁰ Sec. 906 SOX 2002.

³⁷¹ Sec. 956 (d) (Enforcement) DFA 2010; hierzu etwa: TIFFANY M. JOSLYN, Criminal Provisions in the Dodd-Frank Wall Street Reform & Consumer Protection Act (December 10, 2010) – The Federalist Society for Law and Public Policy Studies.

³⁷² Vgl. dazu hinten IV. E. 2. g.

³⁷³ Hinweise statt aller: FLEISCHER, Gutachten, 56 f.

³⁷⁴ Die SEC kann *weitere Sanktionen* verfügen, nämlich insbesondere ein *Berufsverbot* für VR-Mitglieder, für CEO oder für CFO: Sec. 305 SOX 2002; allg.: BÜHLER, Regulierung, N 1539; DANIEL FISCHER, Corporate Governance und der Sarbanes-Oxley Act aus strafrechtlicher Sicht (Diss. Freiburg 2008) 145 sowie 164.

Die Rückforderungsregelung wird mit dem *DFA 2010 verschärft* – beispielsweise gibt es keine Beschränkung mehr auf CEO und CFO als potentiell Rückgabepflichtige³⁷⁵. Die Unternehmen müssen einen Grundsatzbeschluss bzw. eine „Policy“ betreffend die Möglichkeit zur Rückforderung fällen³⁷⁶. Die detaillierten Vorgaben an die Börsen in diesem Zusammenhang sind in einer SEC-Verordnung zu umschreiben:

Sec. 10D Securities Exchange Act 1934

RECOVERY OF ERRONEOUSLY AWARDED COMPENSATION POLICY.

- (a) **LISTING STANDARDS.** The Commission shall, by rule, direct the national securities exchanges and national securities associations to prohibit the listing of any security of an issuer that does not comply with the requirements of this section.
- (b) **RECOVERY OF FUNDS.** The rules of the Commission under subsection (a) shall require each issuer to develop and implement a policy providing
 - (1) for disclosure of the policy of the issuer on incentivebased compensation that is based on financial information required to be reported under the securities laws; and
 - (2) that, in the event that the issuer is required to prepare an accounting restatement due to the material noncompliance of the issuer with any financial reporting requirement under the securities laws, the issuer will recover from any current or former executive officer of the issuer who received incentivebased compensation (including stock options awarded as compensation) during the 3-year period preceding the date on which the issuer is required to prepare an accounting restatement, based on the erroneous data, in excess of what would have been paid to the executive officer under the accounting restatement.

Im Übrigen kennt das US-amerikanische Recht – anders als z.B. die gesellschaftsrechtliche Ordnung in Deutschland³⁷⁷ – *keine Angemessenheitsregeln* und *keine Gerichtskontrolle* (oder sonstige Kontrolle)³⁷⁸. Immerhin muss eine Ausnahme beachtet werden:

Sollte eine Vergütung der GL so exzessiv sein, dass eine eigentliche *Verschwendung von Gesellschaftsmitteln* (Corporate Waste) vorliegt, gehen Gerichte – selten – davon aus, dass der entsprechende Vertrag aufgehoben wird. Die Unternehmung kann in der Folge die *Vergütung zurückfordern*. Diese „*Waste of Corporate Assets*“-*Doktrin* gelangt allerdings in der US-

³⁷⁵ Weitere Details: MERKL, Governance, 43 f.

³⁷⁶ MERKL, Governance, 44 m.w.H.

³⁷⁷ Vgl. dazu vorne IV. B. 2. g.

³⁷⁸ EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 209 f.

amerikanischen Rechtsprechung nur in Ausnahmefällen zur Anwendung, weil sich der BoD jeweils auf die sog. Business Judgment Rule berufen kann³⁷⁹.

Spekulationen gehen jüngst dahin, dass die Gerichte – notabene trotz konsultativer Rechtsnatur der GV-Abstimmung – ihre *zurückhaltende Praxis aufgeben* könnten³⁸⁰. Ob sich dies bewahrheiten wird, bleibt offen. In jedem Fall fehlt eine gesetzliche Grundlage dazu.

Im Ergebnis nähert der indirekte Gegenvorschlag die Möglichkeit zur Rückforderung der Ordnung in den USA an, wohingegen die „Abzocker“-Initiative darauf verzichtet.

h) Flexibilität der Ordnung

Das US-amerikanische Gesellschaftsrecht enthält wenig zwingendes Recht und erscheint somit *flexibel*. Dies trifft insbesondere auf die gliedstaatlichen Ordnungen zu, die den Unternehmungen bzw. den Aktionären einen grossen Handlungsspielraum in den Statuten belassen³⁸¹. In den USA sind z.B. *Abgangsentschädigungen* („Golden Parachutes“)³⁸² *nicht verboten*, und zwar selbst nach der Verschärfung durch den Dodd Frank Act nicht³⁸³. Notwendig ist nur, aber immerhin eine *Abstimmung der Aktionäre* darüber:

Sec. 14A Securities Exchange Act 1934

SHAREHOLDER APPROVAL OF EXECUTIVE COMPENSATION.

(b) SHAREHOLDER APPROVAL OF GOLDEN PARACHUTE COMPENSATION.

(1) (...)

(2) **SHAREHOLDER APPROVAL.**—Any proxy or consent or authorization relating to the proxy or consent solicitation material containing the disclosure required by paragraph (1) shall include a separate resolution subject to shareholder vote to approve such agreements or understandings and compensation as disclosed, unless such agreements or understandings have been subject to a shareholder vote under subsection (a).

Diese Flexibilität der US-Ordnung(en) zeigte sich vor einigen Jahren in der „Disney Litigation“. Der erfolglose Chef der Disney-Gruppe, nämlich Michael Ovitz, erhielt nach *13 Monaten*

³⁷⁹ Statt aller: HUPKA, Vergütungsvotum, 145 ff. m.w.H.; EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse, 209 f.; die geringe Praxisrelevanz der „Waste of Corporate Assets“-Doktrin zeigt sich eindrücklich in den „Disney“-Verfahren: Vgl. dazu hinten IV. E. 2. h.

³⁸⁰ HUPKA, Say on Pay, *passim*; DERS., Vergütungsvotum, 179 ff.

³⁸¹ Zu Delaware: FLEISCHER, Gutachten, 35 ad FN 122.

³⁸² Allg.: DANIEL DAENIKER/ALEXANDER NIKITINE, Golden Handshakes, Golden Parachutes und ähnliche Vereinbarungen bei M&A-Transaktionen, in: Mergers & Acquisitions IX (Zürich 2007).

³⁸³ Im Einzelnen: MÜLLER, Regulation, 178 ff.; MERKL, Governance, 40 f.

beim Konzern eine *Abgangsentschädigung von USD 140 Mio.* – die Gerichte in Delaware erkannten keine Pflichtverletzung des BoD in diesem Zusammenhang, d.h. diese Vergütungen wurde als legal qualifiziert³⁸⁴.

Im Ergebnis sind die Flexibilitäten des US-amerikanischen Rechts (in diesem Zusammenhang in erster Linie die gliedstaatlichen Gesellschaftsrechtsordnungen betreffend)³⁸⁵ und des heutigen schweizerischen Gesellschaftsrechts in etwa gleich.

Der indirekte Gegenvorschlag übernimmt dasselbe Konzept, während bei der Initiative ein aktienrechtlicher Paradigmenwechsel vorliegt; zusammenfassend kann gesagt werden: „Die im Dodd-Frank Act enthaltenen Vorschriften zur Corporate Governance enthalten den Grossteil der in der [„Abzocker“-Initiative] enthaltenen Punkte, ermöglichen dem Verwaltungsrat aber *mehr Flexibilität* hinsichtlich der Gestaltung der Vergütung“³⁸⁶.

3. Ergebnisse

In Bezug auf den Rechtsvergleich mit den USA sind eine Vielzahl von Regulierungen sowie – am Rande – von Selbstregulierungen zu beachten (vgl. *Beilage 7*). Eine Besonderheit zu den USA liegt darin, dass börsengesellschaftsrechtliche Bestimmungen teils auf Ebene der Gliedstaaten und teils auf Bundesebene zu finden sind.

Bei einigen Aspekten *stimmen* die „Abzocker“-Initiative und der indirekte Gegenvorschlag durchaus mit dem US-amerikanischen Recht *überein* (z.B. bei der Wahl des BoD bzw. des VR durch die GV und somit durch die Aktionäre³⁸⁷ oder bei der prinzipiellen Notwendigkeit eines Vergütungsausschusses³⁸⁸).

Zwischen der „Abzocker“-Initiative und dem US-Recht bestehen *deutliche Unterschiede* in verschiedenen Bereichen – hierzu als *Beispiele* seien erwähnt:

Differenzen liegen bei der *Aktionärsmitsprache zu Entschädigungen* vor³⁸⁹. Überhaupt *keine* Mitsprache besteht bei der Vergütung des VR; in Bezug auf die GL sieht das Recht in den USA einzig eine konsultative Beschlussfassung vor, und zwar regelmässig nur alle drei Jahre. Die Bundesregelung zu „Say on Pay“ gelangte in den USA erstmals im Jahr 2011 zur An-

³⁸⁴ Hinweise: FLEISCHER, *Managervergütung*, 498; HUPKA, *Vergütungsvotum*, 147 f.

³⁸⁵ Dies gilt insbesondere für *Delaware*: VON HEIN, *Rezeption*, 476 ff. m.w.H.

³⁸⁶ MERKL, *Governance*, 46; Hervorhebung hinzugefügt.

³⁸⁷ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. b.

³⁸⁸ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. a.

³⁸⁹ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. a.

wendung. Die ersten Erfahrungen zeigen, dass es kaum zu „Aktionärsrevolten“ kam. Vielmehr wurde die Zustimmungsrates im Jahr 2011 auf *über 90%* geschätzt³⁹⁰; identische Schätzungen (nämlich: „ca. 90%“) werden aktuell für das Jahr 2012 gemacht³⁹¹.

Ausserdem können als Unterschiede erwähnt werden: Wahl des Chairman durch den BoD statt durch die GV³⁹², Ordnung auf Gesetzes- statt auf Verfassungsstufe³⁹³ sowie erheblich grössere Flexibilität (z.B. bei Abgangsentschädigungen)³⁹⁴.

Hinsichtlich dem *indirekten Gegenvorschlag* und dem US-Recht geht teils die eine und teils die andere Ordnung weiter (oder eben weniger weit – beispielsweise beim Verbot des Depotstimmrechts³⁹⁵); mehrheitlich bestehen *Übereinstimmungen* – als *Beispiele*:

Prinzip der Konsultativabstimmung betreffend GL-Entschädigung³⁹⁶, Nachweis der Bevollmächtigung durch elektronische Mittel³⁹⁷, Ordnung auf Gesetzesstufe³⁹⁸ sowie hohe Flexibilität der Regelungen (etwa in Bezug auf allfällige Abgangsentschädigungen o.Ä.)³⁹⁹, d.h. die Selbstbestimmung bzw. die Eigenverantwortlichkeit der Aktionäre wird betont. Der einzige Grundunterschied zum US-amerikanischen Recht liegt darin, dass der indirekte Gegenvorschlag *keine Strafsondernormen* einführt⁴⁰⁰.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass die „Abzocker“-Initiative deutlich strenger ist als die US-amerikanische Ordnung (z.B. bei zwingenden GV-Abstimmungen zur Entschädigungen an die GL oder beim Verbot von „Golden Parachutes“); die grösste Übereinstimmung liegt nicht im Gesellschaftsrecht, sondern im Strafrecht. Auf der anderen Seite kann festgehalten werden, dass im Grossen und Ganzen der *indirekte Gegenvorschlag* „*übereinstimmt*“ mit US-Recht, teils aber sogar strengere Regelungen enthält (beispielsweise mit dem Verbot des Depotstimmrechts von Banken).

³⁹⁰ HUPKA, Vergütungsvotum, 178 m.w.H. in FN 1205.

³⁹¹ HUPKA, Say on Pay, 759 FN 18.

³⁹² Vgl. dazu vorne IV. E. 2. b.

³⁹³ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. e.

³⁹⁴ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. h.

³⁹⁵ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. c.

³⁹⁶ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. a.

³⁹⁷ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. d.

³⁹⁸ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. e.

³⁹⁹ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. h.

⁴⁰⁰ Vgl. dazu vorne IV. E. 2. f.

V. Kommentierende Schlussbemerkungen

A. Zur „Abzocker“-Initiative

1. Populäre Stossrichtung

Wohl noch nie bestand zwischen *Populärmeinung* und *Expertensicht* in der Schweiz eine so tiefe Kluft wie zur „Abzocker“-Initiative. Während die Initiative bei der Bevölkerung gute Chancen zu haben scheint⁴⁰¹, lehnt die juristische Lehre das Ansinnen einhellig ab⁴⁰². Dabei stehen meist die nationalen Umsetzungsprobleme in der Kritik. Die Volksinitiative wurde bis anhin selten im *internationalen Quervergleich* untersucht⁴⁰³.

Die *Emotionalität* steht bei der politischen Diskussion um „Abzocker“ im Vordergrund⁴⁰⁴. Nüchtern und emotionslos betrachtet stellt indes die umstrittene Vergütungsthematik bei Publikumsgesellschaften eine *aktienrechtliche Nebensächlichkeit* der Debatte zur Corporate Governance dar⁴⁰⁵ – die seit Jahren hängige (und dringlichere) „grosse“ Aktienrechtsrevision⁴⁰⁶ wurde leichtfertig auf die lange legislative Bank geschoben⁴⁰⁷.

Das Grundanliegen der „Abzocker“-Initiative ist ohne Zweifel *nachvollziehbar* und *sympathisch* – zugegebenermassen etwas vereinfacht geht es bei der Vergütungsthematik nicht zuletzt um Fragestellungen der *Ethik* von Managern⁴⁰⁸. Die *Katalysatorfunktion* der Initiative zur Verbesserung der Corporate Governance wurde bereits vor Jahren erfolgreich wahrgenommen. Doch Form und Inhalt schiessen über das Ziel hinaus, und zwar nicht zuletzt im

⁴⁰¹ HÄUSERMANN, Umsetzung, 537 FN 1.

⁴⁰² Auswahl: PETER BÖCKLI, Doktor Eisenbart als Gesetzgeber? (...), in: Liber Amicorum für A. Petitpierre-Sauvain (Zürich 2009) 29 ff.; PETER FORSTMOSER, Die Entschädigung der Mitglieder von Verwaltungsrat und Topmanagement, in: Liber Amicorum für A. Petitpierre-Sauvain (Zürich 2009) 145 ff.; DERS., Say-on-Pay, *passim*; ROLF WATTER, Neuerungen im Bereich des Verwaltungsrates, in: Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision (Zürich 2010) 285 ff.; Übersicht: HÄUSERMANN, Umsetzung, 537 FN 3; zudem: CHRISTOPH B. BÜHLER, Vergütungen an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung (...), in: Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision (Zürich 2010) 247 ff.; PETER V. KUNZ, Statuten – Grundbaustein der Aktiengesellschaften, in: Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision (Zürich 2010) 66 f.

⁴⁰³ Ausnahme: FLEISCHER, Gutachten, *passim*; ausserdem: MÜLLER/KÖNIG, Schweiz, 112 ff. m.w.H.; MERKL, Governance, *passim* (in Bezug auf die USA bzw. den Dodd Frank Act).

⁴⁰⁴ KUNZ, Rundflug, 50 sowie 221.

⁴⁰⁵ KUNZ, Rundflug, 49 f.

⁴⁰⁶ Statt aller: PETER V. KUNZ, Status quo der „grossen Aktienrechtsrevision“ (...), in: Entwicklungen im Gesellschaftsrecht III (Bern 2008) 125 ff.

⁴⁰⁷ Die Lehre kritisiert ein solches Verhalten als „*Lawmaker Opportunism*“, d.h. die Politiker wollen beim Publikum „punkten“: FLEISCHER, Managervergütung, 503 f. m.w.H. – und dabei sind „gierige Manager eine leichte Zielscheibe“: a.a.O. 504.

⁴⁰⁸ Allg. zur Thematik: KARL HOMANN/BRIGITTA WOLFF, Managerbezüge – Eine wirtschaftsethische Perspektive, ZGR 39 (2010) 959 ff.

internationalen Vergleich. Eine Bundesverfassungsnorm zur Vergütung – als Beispiel – würde einen *staatspolitischen Overkill* und eine *globale Skurrilität* darstellen.

Die Einschätzung zum Status quo der schweizerischen Vergütungsordnung erscheint nicht schlecht. Die Schweiz muss sich bereits mit dem heutigen Aktienrecht nicht schämen bzw. nicht verstecken, wenn es um Fragen der Corporate Governance geht. Der Schweiz gelang es, in den letzten Jahren einen *Rückstand aufzuholen*: „In keinem anderen europäischen Land hat sich die Corporate-Governance-Praxis derart stark verbessert wie in der Schweiz“⁴⁰⁹.

Doch die ehemals verdienstvolle Volksinitiative geht heute zu weit, d.h. sie ist sozusagen des „Guten zuviel“ – oder nach PARACELTUS: „Dosis facit Venenum“. Nachdem der „Rückstand“ gegenüber dem Ausland im letzten Jahrzehnt aufgeholt wurde, würde nunmehr allerdings kein eigentlicher „Vorsprung“ resultieren – vielmehr droht bei Annahme der Initiative ein *nationaler Alleingang* und eine *internationale Isolierung* der Schweiz.

2. Hauptmängel im internationalen Quervergleich

In verschiedenen Bereichen erweist sich die „Abzocker“-Initiative als (*zu*) *streng*, und zwar im Vergleich zu massgeblichen Ordnungen im Ausland, die entweder überhaupt keine oder bloss abgeschwächte Vorschriften dazu kennen. Nebst *zahlreichen Detailunterschieden* (z.B. zur Bestellung des Vorsitzenden des VR oder zur obligatorischen Wahl eines Vergütungsausschusses) stechen insbesondere *vier Grundsatzdifferenzen* hervor:

- Zwingende GV-Abstimmung zu GL-Entschädigungen: Eine internationale „Say on Pay“-Bewegung bringt den Aktionären eine *Mitsprache* in der GV („Say“) zu *Vergütungen* der GL („Pay“). Dabei geht es in aller Regel indes um *konsultative* Abstimmungen, und zwar einzig zu *Vergütungssystemen/-berichten*; die Umsetzung der Initiative, die – nach Vorstellung der Initianten – eine zwingende Beschlussfassung der GV zu einer „Gesamtsumme“ verlangt, würde den internationalen Rahmen sprengen⁴¹⁰.
- Drakonische Strafsonderbestimmungen: *Strafsondernormen* der Volksinitiative würden die Schweiz international isolieren, kennen doch (fast) keine Staaten vergleichbare Regelungen – insbesondere stünde ein solcher Ansatz im Gegensatz zu den Ordnungen der

⁴⁰⁹ MÜLLER/KÖNIG, Schweiz, 112; der Standard in der Schweiz ist (selbst ohne „Abzocker“-Initiative und ohne indirekten Gegenvorschlag) *höher* als in *Deutschland* und in *Österreich*: a.a.O. 114 ff. m.w.H.

⁴¹⁰ Für Unternehmen in der Schweiz können dadurch z.B. die *Verhandlungsmöglichkeiten* mit (potentiellen) *GL-Mitgliedern blockiert* bzw. mit Unsicherheiten belastet werden.

Nachbarstaaten (z.B. Deutschland und Österreich). Angelsächsische Staaten und dabei v.a. die USA haben ein grundlegend anderes Strafrechtsverständnis, das vermutlich nicht als Vorbild für die Schweiz dienen sollte⁴¹¹.

- Zwingende bzw. dirigistische statt flexible Aktienrechtsordnung: Die meisten internationalen Aktienrechtsordnungen belassen den Unternehmen und den Aktionären einen *grossen Handlungsspielraum* (z.B. bei der Amtdauer des VR oder bei den Vergütungsformen). Für potentiell gefährdende Verhaltensweisen (gerade etwa bei der Gewährung von Abgangsentschädigungen) sind *keine Verbote*, sondern *Einschränkungen* vorgesehen, und die Möglichkeit zum Abschluss von zusätzlichen Verträgen mit Mitgliedern des VR bzw. der GL wird nicht übermässig eingeschränkt.
- Regelung in der Bundesverfassung: Eine Vergütungsregelung auf *Verfassungsstufe* wäre international einzigartig und könnte zu Missverständnissen führen; zumindest entstünde bei Annahme der „Abzocker“-Initiative ein *Erklärungsbedarf*.

Die Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ – unbestreitbar eine *globale Skurrilität* – hat sich nicht an internationalen Trends orientiert. Dies wird nicht allein bei den Legislativaufträgen der Initiative, sondern ebenfalls bei ihren „*Unterlassungssünden*“ erkennbar. In den meisten ausländischen Rechtsordnungen wird besonderes Gewicht auf die *Rückforderbarkeit* exzessiver Vergütungen gelegt; dies ist offensichtlich in der Europäischen Union, in Deutschland und in Österreich – ein reparativer Aspekt, den die „Abzocker“-Initiative (anders als der indirekte Gegenvorschlag) gänzlich ignoriert.

Die Initianten behaupten, dass die „Abzocker“-Initiative im „*internationalen Trend*“ liege⁴¹² – das *Gutachten widerlegt* diese Behauptung. Das Argument, dass ein „erhöhter Schutz“ angeblich Unternehmen und deren Investoren anziehe, kann nicht belegt werden⁴¹³.

⁴¹¹ Beispiel: Zulässigkeit der *Todesstrafe* (selbst für Minderjährige und für geistig behinderte Personen); für einen schweizerischen Beobachter der Wirtschaftsszene mutet es zudem befremdlich an, dass BERNHARD MADOFF *150 Jahre Gefängnis* (statt „lebenslänglich“) erhielt, und bei BRADLEY BIRKENFELD kann eine exorbitante „Whistleblower-Belohnung“ von USD 104 Mio. kaum erklärt werden.

⁴¹² MOSER-HARDER, Trend, *passim*.

⁴¹³ Insbesondere stimmt es *nicht*, dass die Initiative „*mehr Schutz für die Aktionäre*“ mit sich bringt als der indirekte Gegenvorschlag – mit verschiedenen zwingenden Vorschriften schränkt nämlich die Volksinitiative das *Selbstbestimmungsrecht der Aktionäre* ein, die sich z.B. aus Kostengründen gegen eine technisch nicht ausgereifte elektronische Fernabstimmung aussprechen möchten; einer echten „*Aktionärsdemokratie*“ entspricht, wenn das *Aktionariat und nicht das Initiativkomitee* entscheidet.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ nicht dem *internationalen Standard* entspricht. Infolge einer zunehmenden Konvergenz der aktienrechtlichen Ordnungen, die jedoch nach wie vor einen Wettbewerb der Gesellschaftsrechte zulässt, droht bei einer Annahme der „Abzocker“-Initiative mit einem solchen extremen „Swiss Finish“ ein *erheblicher Standortnachteil* für die Schweiz.

B. Zum indirekten Gegenvorschlag

Der Bundesrat strebt strategisch bereits seit Jahren eine *Angleichung des schweizerischen Aktienrechts* mit dem *internationalen* Recht an: „Aufgrund der internationalen Vernetzungen der schweizerischen Wirtschaft empfiehlt es sich, das Gesellschaftsrecht unabhängig von einem Beitritt zur Europäischen Union mit dem Recht unserer Nachbarstaaten zu harmonisieren“⁴¹⁴. Der indirekte Gegenvorschlag steht in dieser Tradition.

Der indirekte Gegenvorschlag dürfte – global betrachtet – die Schweiz gesellschaftsrechtlich in den *ersten Viertel* der Länderordnungen bringen. Dadurch würden einerseits Investoren gepflegt, weil ihre Aktionärsrechte ausreichend geschützt wären. Andererseits würde die Schweiz keinen isolationistischen Alleingang unternehmen, der sich negativ auf die Standortattraktivität auswirken würde. Der indirekte Gegenvorschlag stellt somit nicht allein einen „Schweizer Kompromiss“, sondern einen „*internationalen Kompromiss*“ dar.

Mit dem indirekten Gegenvorschlag werden zahlreiche *Skurrilitäten* der Volksinitiative *unterbunden* (z.B. übermässige Strafsondernormen oder ein striktes Verbot jeglicher Abgangsentschädigungen), die sich im internationalen Standortwettbewerb ohne Zweifel auswirken würden. Zudem hat der indirekte Gegenvorschlag gegenüber der „Abzocker“-Initiative einige *Unterlassungen* „*nachgebessert*“ (beispielsweise zur Rückforderbarkeit von Vergütungen)⁴¹⁵, die von internationalen Investoren erwartet werden.

Internationale Bemühungen beruhen auf zwei Grundpfeilern: Prävention sowie Reparation. Der indirekte Gegenvorschlag wirkt nicht nur *präventiv*, sondern – anders als die Initiative – ebenfalls *reparativ*. Es fällt auf, dass die angeblich aktionärsfreundliche Volksinitiative unter diesen Aspekten wesentlich weniger weit geht als der indirekte Gegenvorschlag, bei dem

⁴¹⁴ Botschaft zum Fusionsgesetz (FusG): BBl 2000 4515; zudem allg.: VOGT, Konvergenz, *passim*.

⁴¹⁵ Die Rückforderungsklage (Art. 678 E-OR) dürfte indes relativ wenig Gewicht haben, wenn die Gerichte weiterhin die „Business Judgment Rule“ betonen; kritisch: PETER V. KUNZ, Richterliche Handhabung von Aktionärsstreitigkeiten – zu einer Methode für Interessenabwägungen sowie zur „Business Judgment Rule“, in: FS für J. N. Druey (Zürich 2002) 459 ff.; DERS., Minderheitenschutz, § 6 N 115 ff.

nebst der *Rückforderung* grosses Gewicht gelegt wird auf die *Verantwortlichkeit* der VR-Mitglieder.⁴¹⁶ Dies entspricht dem internationalen dualen Konzept⁴¹⁷ zur *Reparation*⁴¹⁸.

Die Möglichkeit von Konsultativabstimmungen wird seitens der Initianten beim indirekten Gegenvorschlag kritisiert. Doch solche GV-Abstimmungen sind nicht „zahnlos“. Wie *internationale Erfahrungen* (z.B. in Grossbritannien⁴¹⁹ und in Deutschland⁴²⁰) belegen, wurde festgestellt, dass den konsultativen Abstimmungen *präventiver Charakter gegen Vergütungsexzesse* zukommt. Zusammenfassend steht dazu fest: „Konsultativabstimmungen treffen augenscheinlich den Nerv der Zeit und liegen daher in der *internationalen Fließrichtung* des Börsengesellschaftsrechts. Grundsatzkritik wird (...) selten geübt“⁴²¹.

C. *Massgebliche Standortfaktoren*

1. *Schweiz sowie „Say on Pay“-Bewegung*

Dass die *Schweiz* eine *Aktionärsmitsprache zur Vergütungsthematik* einführen wird, ist folgerichtig und steht in Einklang mit globalen Entwicklungen⁴²². Würde sie dies unterlassen, entstünde geradezu eine internationale Isolierung. Seit etwa zehn Jahren kann eine „Say on Pay“-Bewegung festgestellt werden⁴²³. Startend im Jahr 2002 mit *Grossbritannien* und insbesondere mit *Deutschland* im Jahr 2009 und mit den *USA* im Jahr 2010 entstand insofern ein „Investorendruck“ auf die Schweiz, in diesem Bereich „nachzuziehen“⁴²⁴.

Mit dem Grundsatz ist aber nicht automatisch über Ausmass oder Ausgestaltung einer Regelung entschieden. Prinzipiell kann „zu viel“ oder „zu wenig“ Mitsprache der Gesellschafter vorgesehen werden. Ein wichtiger rechtspolitischer Massstab liegt im internationalen Vergleich. Das vorliegende Gutachten zeigt auf, dass die „*Abzocker“-Initiative zu weit geht und*

⁴¹⁶ Art. 717 Abs. 1^{bis} E-OR: „[Die VR-Mitglieder] müssen insbesondere bei der Festlegung der Vergütungen dafür sorgen, dass diese sowohl mit der wirtschaftlichen Lage als auch mit dem dauernden Gedeihen des Unternehmens in Einklang stehen (...)“.

⁴¹⁷ Beispielsweise sind in *Deutschland* – notabene trotz zustimmenden HV-Beschluss – die Aufsichtsratsmitglieder haftbar gemäss § 116 AktG, wenn sie unangemessene Vergütungen festsetzen.

⁴¹⁸ Ausserdem sieht der indirekte Gegenvorschlag ein *Vergütungsreglement* vor (Art. 731d E-OR), dessen Beachtung abgesichert wird; *GV-Beschlüsse*, die gegen dieses Reglement verstossen, können nämlich mit einer *Anfechtungsklage* gerichtlich aufgehoben werden: Art. 706 Abs. 1 E-OR – u.U. wird die GV durch die Revisionsstelle auf solche Verletzungen orientiert: Art. 728c Abs. 2^{bis} E-OR.

⁴¹⁹ Hinweis zu Grossbritannien: HUPKA, Vergütungsvotum 287 FN 1981.

⁴²⁰ HUPKA, Vergütungsvotum 307 ff. m.w.H.

⁴²¹ FLEISCHER, *Managervergütung*, 501; Hervorhebung hinzugefügt.

⁴²² Ähnlich: BÖCKLI, *Aktienrecht*, § 13 N 339p.

⁴²³ Statt vieler: HUPKA, Vergütungsvotum, 2 m.w.H.; LIEDER/FISCHER, *Movement, passim*.

⁴²⁴ Hinweise zur Schweiz: LIEDER/FISCHER, *Movement*, 392 ff.

eine *internationale gesellschaftsrechtliche Isolierung* mit sich bringen würde⁴²⁵. Schliesslich kann nicht gesagt werden, dass der indirekte Gegenvorschlag zu wenig weit geht, denn er liegt rechtsvergleichend in etwa im guten internationalen Durchschnitt.

2. Wettbewerb der Gesellschaftsrechte

Für den Fall, dass zwischen Staaten ein *gesellschaftsrechtlicher Wettbewerb ausgeschlossen* werden soll, würde eine Harmonisierung oder sogar eine Rechtsvereinheitlichung naheliegen. Unter diesem Aspekt steht in Europa seit einigen Jahren das dem US-amerikanischen Vorbild⁴²⁶ folgende Projekt eines sog. *European Model Company Act* (EMCA) zur Diskussion. Dass dieses Vorhaben jedoch weitgehend abgelehnt wird⁴²⁷, spricht dafür, dass die EU-Mitgliedsstaaten einen *Standortwettbewerb durch Gesellschaftsrecht* akzeptieren.

Dass gesellschaftsrechtliche Ordnungen miteinander im Wettbewerb stehen, ist nicht gänzlich unbestritten⁴²⁸. Doch zumindest innerhalb der EU scheint eine solche Tendenz ersichtlich⁴²⁹, wobei nicht klar ist, ob dies zum besseren Schutz der Aktionäre („Race to the Top“) oder zu einer Verschlechterung der Investorenschutzrechte führt („Race to the Bottom“).

Der *Bundesrat* warnte bereits früh mit gutem Grund: „Potentielle Zuzügerinnen und Zuzüger könnte [die „Abzocker“-Initiative] davor abschrecken ihren Sitz in die Schweiz zu verlegen. Der Wirtschaftsstandort Schweiz würde an Attraktivität einbüßen“⁴³⁰ – die *Initianten* sehen dies anders⁴³¹, doch gewichtige Warnrufe sind aus der *Lehre* zu vernehmen⁴³². Gestützt auf

⁴²⁵ Insbesondere *drei internationale Einzigartigkeiten* stechen hervor, nämlich eine bindende (statt konsultative) GV-Abstimmung, die sich auch auf den VR (nicht allein die GL) bezieht und als Gegenstand eine konkrete „Gesamtsumme“ (statt ein Vergütungssystem oder ein Vergütungsbericht o.Ä.) vorsieht.

⁴²⁶ Vgl. dazu vorne IV. E. 1.

⁴²⁷ Bei der Konsultation über die Zukunft des europäischen Gesellschaftsrechts stellte die EU-Kommission dies ausdrücklich zur Diskussion (Frage 12); das Konsultationsergebnis vom Juli 2012 war zum EMCA *deutlich negativ*: „(...) [O]nly one third replied positively to the question“.

⁴²⁸ Allg.: JAN LIEDER, Legal Origins und empirische Rechtsvergleichung – Zur Bedeutung des Rechts für die Entwicklung von Kapitalmärkten und Corporate-Governance-Strukturen, ZVglRWiss 109 (2010) 216 ff.

⁴²⁹ Bereits: KUNZ, Minderheitenschutz, § 6 N 203 ff.

⁴³⁰ Botschaft zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und zur Änderung des Obligationenrecht (Aktienrecht) vom 5. Dezember 2008: BBl 2009 338.

⁴³¹ MOSER-HARDER, Trend, *passim*; ebenso der Erstunterzeichner: Hinweis: NZZ Nr. 292 vom 14. Dezember 2012, 10 („Den „Abzockern“ auch die Hintertüre verschliessen – Erster Auftritt der Initiativbefürworter um Thomas Minder“).

⁴³² Statt aller: FORSTMOSER, Say-on-Pay, 349 m.w.H. in FN 111; BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 339o („international völlig ausserhalb des Rahmens“).

die obigen rechtsvergleichenden Abklärungen kann heute festgehalten werden, dass diese *Warnungen ernst genommen* werden müssen.

Es kann durchaus rechts- oder staatspolitischen Sinn machen, in begründeten Ausnahmefällen einen im Vergleich zum Ausland *strengerer* „Swiss Finish“ vorzusehen. Ein Beispiel dazu ist die Regelung zu „Too Big to Fail“ (TBTF), die schweizerische Grossbanken verglichen mit der ausländischen Konkurrenz benachteiligen⁴³³. *Gänzlich anders* verhält es sich bei der generellen Regelung zu Publikumsgesellschaften. Die Gesellschaftsrechtsordnung ist ein massgeblicher *Faktor für die Standortwahl* einer Unternehmung⁴³⁴:

Die „Abzocker“-Initiative stellt unter rechtsvergleichendem Aspekt einen *Standortnachteil* für die Schweiz dar. Ihre Annahme würde die Schweiz in die *gesellschaftsrechtliche Isolation* treiben. Damit wären einerseits Steuererträge in der Schweiz sowie andererseits ebenfalls Arbeitsplätze mindestens bedroht. Über den *indirekten Gegenvorschlag* ist in diesem Zusammenhang *nichts Nachteiliges* festzuhalten, weil er im internationalen Trend liegt und zu einer gesellschaftsrechtlichen Rechtsangleichung führen würde.

Der Skandinavische Rechtskreis⁴³⁵ wurde von dieser rechtsvergleichenden Studie *ausgenommen*, weil diese Staaten wegen ihrer eigenwilligen Rechtsentwicklung auf der einen Seite nicht dem internationalen Trend folgen bzw. diesen nicht prägen⁴³⁶ (anders als etwa die USA und Grossbritannien), und auf der anderen Seite kaum ein Standortwettbewerb mit der Schweiz um Unternehmen stattfindet⁴³⁷. Immerhin soll darauf hingewiesen werden, dass etwa in *Schweden* und *Norwegen* eine *relativ strenge* Ordnung zu „Say on Pay“ besteht⁴³⁸.

⁴³³ Dies wird dadurch gerechtfertigt, dass Grossbanken im schlimmsten Fall ein *volkswirtschaftliches Risiko für die Schweiz* darstellen, so dass es im Prinzip um staatliche Interessen geht.

⁴³⁴ Weitere Faktoren sind beispielsweise die Steuerverhältnisse, das Bildungsniveau der Bevölkerung und damit der potentiellen Arbeitnehmer, die Wohnsituation für ausländisches Personal sowie Möglichkeiten zur Kinderbetreuung, die Verfügbarkeit von Landreserven (und die Planungsverhältnisse dazu), die Anbindung an einen Flughafen oder *legale Faktoren* (Beispiele: Rechtssicherheit, gute sowie effiziente Behörden und Gerichte, die Kotierungs- bzw. Dekotierungsregeln der Börsen oder das Arbeitsrecht).

⁴³⁵ Vgl. dazu vorne III. B.

⁴³⁶ Anders verhält es sich z.B. mit *Grossbritannien* und den *USA*, die deshalb untersucht wurden.

⁴³⁷ Offensichtlich anders ist dies bei den Nachbarstaaten der Schweiz, nämlich beispielsweise *Deutschland* sowie *Österreich*, deren Untersuchung folglich naheliegend war.

⁴³⁸ Insbesondere sind die GV-Abstimmungen betreffend die Vergütungen – anders als z.B. in Deutschland, in Grossbritannien oder in den USA – *nicht konsultativ*, sondern *bindend*; nichtsdestotrotz gehen die Regelungen *weniger weit* als die „Abzocker“-Initiative, weil in Schweden und Norwegen einzig die *GL* (nicht die *VR*) betroffen sind, und weil ausschliesslich über *Vergütungsreglemente* (nicht über konkrete „Gesamtsummen“ o.Ä.) abgestimmt wird: MERKL, Governance, 40 FN 61.

D. Fazit

Rechtspolitisch scheint es für die Schweiz durchaus angebracht zu sein, bei der *Vergütungsthematik* – nach einer erhöhten Transparenz⁴³⁹ – eine *verbesserte Aktionärsmitsprache* („Say on Pay“) vorzusehen. Anders als die Details, dürfte der Grundsatz kaum bestritten sein.

Die „Abzocker“-Initiative sprengt in diesem Zusammenhang den internationalen Rahmen (z.B. EU, Grossbritannien sowie USA) deutlich und sieht globale Skurrilitäten vor. Der *indirekte Gegenvorschlag* steht hingegen im guten internationalen Durchschnitt und würde das Aktienrecht bzw. die Corporate Governance in der Schweiz erheblich verbessern.

Nach Einschätzung des Unterzeichners würde die Annahme der „Abzocker“-Initiative zu einem nationalen Alleingang und zu einer internationalen (gesellschaftsrechtlichen) Isolation führen. Dies könnte einen *erheblichen Standortnachteil* für die Schweiz darstellen:

Daraus entstehende *volkswirtschaftliche Risiken* – etwa für Arbeitsplätze sowie für Steuererträge – erscheinen offensichtlich. Bei Domiziländerungen könnten sich *Unternehmungen* für nahegelegene mitteleuropäische Rechtsordnungen entscheiden, die ihnen wesentlich mehr Handlungsspielräume gewähren (etwa Deutschland oder Österreich). Ausserdem sollten allfällige *Rekrutierungsprobleme beim Topmanagement* nicht unterschätzt werden.

⁴³⁹ Die Transparenzvorschriften wurden im Laufe der letzten Jahre in der Schweiz ständig verschärft; während die „Abzocker“-Initiative diesen Aspekt gänzlich ausser Acht lässt, erfolgt mit dem *indirekten Gegenvorschlag* und dem (neuen) *Vergütungsbericht* eine *weitere Transparenzverbesserung*: Art. 731e ff. E-OR.

Literaturverzeichnis

Die im Literaturverzeichnis aufgeführten Werke werden jeweils mit dem bzw. mit den Autorennamen sowie mit dem am Schluss des Hinweises angegebenen Zusatz in den Fussnoten zitiert; zahlreiche Werke, die im Gutachten nur für eine einzige Belegstelle zitiert werden, sind in den entsprechenden Anmerkungen des Textes vollständig angezeigt.

AUST FALCO: Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) (Frankfurt 2012); zit.: AUST, Vorstandsvergütung

BECHTOLD-ORTH ELISABETH/HAUSMANN YANNICK: Corporate Governance in Europa: Quo Vadis?, GesKR 2011, 359 – 370; zit.: BECHTOLD-ORTH/HAUSMANN, Europa

BEUTHEL BERND: Electronic Corporate Governance: Online and Virtual Shareholder Meetings and Shareholder Participation in Switzerland and Germany (Diss. St. Gallen 2006); zit.: BEUTHEL, Meetings

BÖCKLI PETER: Schweizer Aktienrecht (4. A. Zürich 2009); zit.: BÖCKLI, Aktienrecht

BÜHLER CHRISTOPH B.: Regulierung im Bereich der Corporate Governance (Habil. Zürich 2009); zit.: BÜHLER, Regulierung

EBERT KURT HANNS: Rechtsvergleichung – Einführung in die Grundlagen (Bern 1978); zit.: EBERT, Rechtsvergleichung

EICHENBERGER STEFAN: Entschädigungsausschüsse im Schweizer Aktienrecht – unter Einbezug der Situation in der Europäischen Union, Deutschland, Grossbritannien und den USA (Diss. Zürich 2011); zit.: EICHENBERGER, Entschädigungsausschüsse

FLEISCHER HOLGER: Rechtsvergleichendes Gutachten zu Fragen der Managervergütung in börsennotierten Gesellschaften (Hamburg 2009); zit.: FLEISCHER, Gutachten

FLEISCHER HOLGER: Regulierungsinstrumente der Managervergütung in rechtsvergleichender Perspektive, RIW 56 (2010) 497 – 504; zit.: FLEISCHER, Managervergütung

FLEISCHER HOLGER: Zukunftsfragen der Corporate Governance in Deutschland und Europa, ZGR 40 (2011) 155 – 181; zit.: FLEISCHER, Zukunftsfragen

FORSTMOSER PETER: „Say-on-Pay“: Die Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und der Gegenvorschlag des Parlaments, SJZ 108 (2012) 337 – 350; zit.: FORSTMOSER, Say-on-Pay

FROTZ STEPHAN/SCHÖRGHOFER PAUL: Neuerungen im Gesellschaftsrecht durch das 2. Stabilitätsgesetz 2012, RdW 2012, 383 – 385; zit.: FROTZ/SCHÖRGHOFER, Neuerungen

GRAF WOLFGANG T.: Rechtsfolgen unzulässig hoher Vorstandsbezüge, RdW 2007, 515 – 517; zit.: GRAF, Rechtsfolgen

- HABERER THOMAS: „Say on Pay“ – Kompetenz der Hauptversammlung hinsichtlich der Vorstandsvergütung?, RdW 2010, 457 – 460; zit.: HABERER, Kompetenz
- HÄUSERMANN DANIEL M.: Aktienrechtliche Umsetzung der „Abzocker“-Initiative: Spielraum und Rechtstechniken, SJZ 108 (2012) 537 – 545; zit.: HÄUSERMANN, Umsetzung
- HASENAUER CLEMENS/PRACT LORENZ: Revision des Österreichischen Corporate Governance Kodex, Aufsichtsrat aktuell 1/2010, 14 – 17; zit.: HASENAUER/PRACT, Kodex
- HEIN VON JAN: Die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Deutschland (Habilitation Hamburg 2007); zit.: VON HEIN, Rezeption
- HUPKA JAN: Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung – Eine rechtsökonomische und rechtsvergleichende Untersuchung zu § 120 Abs. 4 AktG (Diss. Göttingen 2011); zit.: HUPKA, Vergütungsvotum
- HUPKA JAN: „Say on Pay“ vor US-amerikanischen Gerichten, RIW 58 (2012) 758 – 763; zit.: HUPKA, Say on Pay
- JUTZI THOMAS: Verwaltungsratsausschüsse im schweizerischen Aktienrecht – unter besonderer Berücksichtigung der Verhältnisse in den USA, Deutschland und England (Diss. Bern 2008); zit.: JUTZI, Verwaltungsratsausschüsse
- KUNZ PETER V.: Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht (Habil. Bern 2001); zit.: KUNZ, Minderheitenschutz
- KUNZ PETER V.: Einführung zur Rechtsvergleichung in der Schweiz – Ein bedeutsames juristische Fachgebiet (...), recht 24 (2006) 37 – 54; zit.: KUNZ, Einführung
- KUNZ PETER V.: Gesellschaftsrecht der Europäischen Union (EU) – Übersicht sowie rechtsvergleichende Bedeutung für die Schweiz, in: Entwicklungen im Gesellschaftsrecht VI (Bern 2011) 179 – 241; zit.: KUNZ, Union
- KUNZ PETER V.: Instrumente der Rechtsvergleichung in der Schweiz bei der Rechtssetzung und bei der Rechtsanwendung, ZVglRWiss 108 (2009) 31 – 82; zit.: KUNZ, Instrumente
- KUNZ PETER V.: Rundflug über's schweizerische Gesellschaftsrecht (2. A. Bern 2012); zit.: KUNZ, Rundflug
- LIEDER JAN/FISCHER PHILIPP: The Say-on-Pay Movement – Evidence From a Comparative Perspective, EFCR 2011, 376 – 421; zit.: LIEDER/FISCHER, Movement
- MERKL GEORG: Reform der Corporate Governance in den USA (...), SZW 83 (2011) 28 – 46; zit.: MERKL, Governance
- MERKT HANNO/GÖTHEL STEPHAN R.: US-amerikanisches Gesellschaftsrecht (2. A. Frankfurt 2006); zit.: MERKT/GÖTHEL, Gesellschaftsrecht
- MOSER-HARDER BRIGITTA: Abzocker-Initiative liegt im internationalen Trend, Jusletter vom 14. Januar 2013; zit.: MOSER-HARDER, Trend

MÜLLER LUKAS: Regulation of Say on Pay (...), SZW 83 (2011) 167 – 183; zit.: MÜLLER, Regulation

MÜLLER ROLAND/KÖNIG PATRICK: GmbH und AG in der Schweiz, in Deutschland und Österreich (Zürich/St. Gallen 2011); zit.: MÜLLER/KÖNIG, Schweiz

NOBEL PETER/KAEMPF MARKUS: Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht, in: Schweizerisches Jahrbuch für Europarecht 2011/2012 (Bern/Zürich 2012) 131 – 153; zit.: NOBEL/KAEMPF, Entwicklungen

VOGT HANS-UELI: Konvergenz von Gesellschaftsrechten (Habil. Zürich 2012); zit.: VOGT, Konvergenz

WINTER JAAP: Corporate governance regulation and enforcement in the US and the EU, in: FS für P. Böckli (Zürich 2006) 389 – 411; zit.: WINTER, US

ZWEIGERT KONRAD/KÖTZ HEIN: Einführung in die Rechtsvergleichung (3. A. Tübingen 1996); zit.: ZWEIGERT/KÖTZ, Rechtsvergleichung

Beilagen

Beilage 1: Eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“

Beilage 2: Obligationenrecht (Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften sowie weitere Änderungen im Aktienrecht) – Änderung vom 16. März 2012

Beilage 3: Ausrisse aus Rechtsquellen des EU-Rechts

Beilage 4: Ausrisse aus Rechtsquellen des Deutschen Rechts

Beilage 5: Ausrisse aus Rechtsquellen des Österreichischen Rechts

Beilage 6: Ausrisse aus Rechtsquellen des Britischen Rechts

Beilage 7: Ausrisse aus Rechtsquellen des US-amerikanischen Rechts

Bekanntmachungen der Departemente und der Ämter

Sammelfrist bis 1. Mai 2008

Eidgenössische Volksinitiative «gegen die Abzockerei»

Vorprüfung

Die Schweizerische Bundeskanzlei,

nach Prüfung der am 5. Oktober 2006 eingereichten Unterschriftenliste zu einer eidgenössischen Volksinitiative «gegen die Abzockerei», gestützt auf die Artikel 68 und 69 des Bundesgesetzes vom 17. Dezember 1976¹ über die politischen Rechte, gestützt auf Artikel 23 der Verordnung vom 24. Mai 1978² über die politischen Rechte,

verfügt:

1. Die am 5. Oktober 2006 eingereichte Unterschriftenliste zu einer eidgenössischen Volksinitiative «gegen die Abzockerei» entspricht den gesetzlichen Formen: Sie enthält eine Rubrik für Kanton und politische Gemeinde, in der die Unterzeichnerinnen und Unterzeichner stimmberechtigt sind, sowie für das Datum der Veröffentlichung des Initiativtexts im Bundesblatt, ferner Titel und Wortlaut der Initiative, eine vorbehaltlose Rückzugsklausel, den Hinweis, dass sich strafbar macht, wer bei der Unterschriftensammlung für eine eidgenössische Volksinitiative besticht oder sich bestechen lässt (Art. 281 StGB³) oder wer das Ergebnis einer Unterschriftensammlung für eine Volksinitiative fälscht (Art. 282 StGB), sowie Namen und Adressen von mindestens sieben und höchstens 27 Urheberinnen und Urhebern der Initiative. Die Gültigkeit der Initiative wird erst nach ihrem Zustandekommen durch die Bundesversammlung geprüft.

¹ SR 161.1
² SR 161.11
³ SR 311.0

2. Folgende Urheberinnen und Urheber sind ermächtigt, die Volksinitiative vorbehaltlos mit absoluter Mehrheit zurückzuziehen:
 1. Minder Thomas, Rheinstrasse 84, 8212 Neuhausen
 2. Perren Corinne, Rheinstrasse 84, 8212 Neuhausen
 3. Minder Hans, Höhenweg 9, 8212 Neuhausen
 4. Minder Elisabeth, Höhenweg 9, 8212 Neuhausen
 5. Ulmann Brigitte, Gründenstrasse 54, 8247 Flurlingen
 6. Kuster Claudio, Vordersteig 6, 8200 Schaffhausen
 7. Moser Brigitta, Hinterdorfstrasse 8, 8194 Hüntwangen
3. Der Titel der eidgenössischen Volksinitiative «gegen die Abzockerei» entspricht den gesetzlichen Erfordernissen von Artikel 69 Absatz 2 des Bundesgesetzes vom 17. Dezember 1976 über die politischen Rechte.
4. Mitteilung an das Initiativkomitee: Komitee eidg. Volksinitiative «gegen die Abzockerei», Postfach 1068, Rheinstrasse 86, 8212 Neuhausen am Rheinfall und Veröffentlichung im Bundesblatt vom 31. Oktober 2006.

17. Oktober 2006

Schweizerische Bundeskanzlei

Die Bundeskanzlerin: Annemarie Huber-Hotz

**Eidgenössische Volksinitiative
«gegen die Abzockerei»**

I

Die Bundesverfassung vom 18. April 1999⁴ wird wie folgt geändert:

Art. 95 Abs. 3 (neu)

³ Zum Schutz der Volkswirtschaft, des Privateigentums und der Aktionärinnen und Aktionäre sowie im Sinne einer nachhaltigen Unternehmensführung regelt das Gesetz die im In- oder Ausland kotierten Schweizer Aktiengesellschaften nach folgenden Grundsätzen:

- a. Die Generalversammlung stimmt jährlich über die Gesamtsumme aller Vergütungen (Geld und Wert der Sachleistungen) des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ab. Sie wählt jährlich die Verwaltungsratspräsidentin oder den Verwaltungsratspräsidenten und einzeln die Mitglieder des Verwaltungsrates und des Vergütungsausschusses sowie die unabhängige Stimmrechtsvertreterin oder den unabhängigen Stimmrechtsvertreter. Die Pensionskassen stimmen im Interesse ihrer Versicherten ab und legen offen, wie sie gestimmt haben. Die Aktionärinnen und Aktionäre können elektronisch fernabstimmen; die Organ- und Depotstimmrechtsvertretung ist untersagt.
- b. Die Organmitglieder erhalten keine Abgangs- oder andere Entschädigung, keine Vergütung im Voraus, keine Prämie für Firmenkäufe und -verkäufe und keinen zusätzlichen Berater- oder Arbeitsvertrag von einer anderen Gesellschaft der Gruppe. Die Führung der Gesellschaft kann nicht an eine juristische Person delegiert werden.
- c. Die Statuten regeln die Höhe der Kredite, Darlehen und Renten an die Organmitglieder, deren Erfolgs- und Beteiligungspläne und deren Anzahl Mandate ausserhalb des Konzerns sowie die Dauer der Arbeitsverträge der Geschäftsleitungsmitglieder.
- d. Widerhandlung gegen die Bestimmungen nach den Buchstaben a–c wird mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafe bis zu sechs Jahresvergütungen bestraft.

II

Die Übergangsbestimmungen der Bundesverfassung werden wie folgt ergänzt:

Art. 197 Ziffer 8 (neu)

8. Übergangsbestimmung zu Art. 95 Abs. 3

Bis zum Inkrafttreten der gesetzlichen Bestimmungen erlässt der Bundesrat innerhalb eines Jahres nach Annahme von Artikel 95 Absatz 3 durch Volk und Stände die erforderlichen Ausführungsbestimmungen.

Obligationenrecht

(Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften sowie weitere Änderungen im Aktienrecht)

Änderung vom 16. März 2012

Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft,
nach Einsicht in den Bericht der Kommission für Rechtsfragen des Ständerates
vom 25. Oktober 2010¹
und in die Stellungnahme des Bundesrates vom 17. November 2010²,
beschliesst:

I

Der sechszwanzigste Titel des Obligationenrechts³ wird wie folgt geändert:

Art. 626 Ziff. 8

Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über:

8. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind:
die Art der Beschlüsse über die Vergütung der
Geschäftsleitung.

Art. 627 Ziff. 15

Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten
Bestimmungen über:

15. die Verwendung elektronischer Mittel bei der Einberufung
und bei der Durchführung der Generalversammlung.

Art. 663^{bis}

Aufgehoben

¹ BBl 2010 8253

² BBl 2010 8323

³ SR 220

Art. 663c Randtitel⁴

2. Zusätzliche
Angaben bei
Gesellschaften
mit
börsenkotierten
Aktien

Art. 678

E.
Rückerstattung
von Leistungen
I. Im
Allgemeinen

¹ Aktionäre, Mitglieder des Verwaltungsrates, mit der Geschäftsführung befasste Personen und Mitglieder des Beirates sowie diesen nahestehende Personen, die ungerechtfertigt Dividenden, Tantiemen, andere Gewinnanteile oder Bauzinse bezogen haben, sind zur Rückerstattung verpflichtet.

² Sie sind auch zur Rückerstattung anderer Leistungen der Gesellschaft verpflichtet, soweit diese in einem Missverhältnis zur erbrachten Gegenleistung stehen.

³ Die Pflicht zur Rückerstattung entfällt, wenn der Empfänger der Leistung nachweist, dass er diese in gutem Glauben empfangen hat und zur Zeit der Rückforderung nicht mehr bereichert ist.

⁴ Der Anspruch auf Rückerstattung steht der Gesellschaft zu. Zur Klage auf Leistung an die Gesellschaft berechtigt ist auch jeder Aktionär.

⁵ Die Generalversammlung kann beschliessen, dass die Gesellschaft die Klage auf Rückerstattung erhebt. Sie kann mit der Prozessführung den Verwaltungsrat oder einen Vertreter betrauen.

⁶ Die Pflicht zur Rückerstattung verjährt fünf Jahre nach Empfang der Leistung.

Art. 689 Abs. 2

² Er kann seine Aktien in der Generalversammlung selbst vertreten oder durch einen Dritten vertreten lassen.

Art. 689a Abs. 1bis

^{1bis} Der Verwaltungsrat kann bestimmen, dass anstelle einer schriftlichen Vollmacht eine elektronische Vollmacht mit einer qualifizierten elektronischen Signatur bei der Gesellschaft eingereicht werden kann.

Art. 689c

b. In
Gesellschaften
mit
börsenkotierten
Aktien

¹ Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, wählt die Generalversammlung einen oder mehrere unabhängige Stimmrechtsvertreter für die nächste Generalversammlung. Falls die Gesellschaft zum Zeitpunkt der Einladung keinen unabhängigen

⁴ Siehe auch Koordinationsbestimmung in Ziff. IV

Stimmrechtsvertreter hat, so wird dieser durch den Verwaltungsrat bestimmt.

² Die Erteilung von Dauervollmachten zugunsten des unabhängigen Stimmrechtsvertreters durch den Aktionär ist nicht zulässig.

³ Hat der unabhängige Stimmrechtsvertreter keine Weisungen zu angekündigten Anträgen erhalten, so enthält er sich der Stimme.

⁴ Werden in der Generalversammlung nicht angekündigte Anträge gestellt, so übt er das Stimmrecht gemäss den Empfehlungen des Verwaltungsrates aus, sofern der Aktionär für diesen Fall nicht eine andere Weisung erteilt hat.

⁵ Eine institutionelle Stimmrechtsvertretung darf nur durch unabhängige Stimmrechtsvertreter erfolgen.

Art. 689d

c. In
Gesellschaften
ohne
börsenkotierte
Aktien

¹ Die Statuten von Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, können vorsehen, dass ein Aktionär nur durch einen anderen Aktionär in der Generalversammlung vertreten werden kann.

² Macht die Gesellschaft von dieser Möglichkeit Gebrauch, so muss sie auf Verlangen eines Aktionärs einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter bezeichnen, der mit der Vertretung in der Generalversammlung beauftragt werden kann.

³ Der Aktionär muss sein Gesuch um Ernennung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters spätestens 14 Tage vor dem Termin der Generalversammlung bei der Gesellschaft einreichen.

⁴ Die Gesellschaft muss spätestens 8 Tage vor dem Termin der Generalversammlung den Namen und die Adresse des unabhängigen Stimmrechtsvertreters allen Aktionären schriftlich bekannt geben.

⁵ Kommt die Gesellschaft ihrer Pflicht zur Ernennung eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters nicht nach, so kann sich der Aktionär durch einen beliebigen Dritten an der Generalversammlung vertreten lassen.

⁶ Artikel 689c Absätze 3–5 findet Anwendung.

Art. 689e Abs. 1 erster Satz sowie Abs. 2 erster Satz

¹ Der unabhängige Stimmrechtsvertreter gibt der Gesellschaft Anzahl, Art, Nennwert und Kategorie der von ihm vertretenen Aktien bekannt.
...

² Der Vorsitzende teilt die Angaben der Generalversammlung mit. ...

Art. 693 Abs. 3 Ziff. 5

³ Die Bemessung des Stimmrechts nach der Zahl der Aktien ist nicht anwendbar für:

5. die Beschlussfassung über die Anhebung einer Klage auf Rückerstattung einer ungerechtfertigten Leistung.

Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2^{bis} und 4^{bis}

² Ihr stehen folgende unübertragbare Befugnisse zu:

- 2^{bis}. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: die Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters;
- 4^{bis}. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: die Genehmigung des Vergütungsreglements sowie der Vergütungen des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates;

Art. 700

2. Form

¹ Die Generalversammlung ist spätestens 20 Tage vor dem Versammlungstag einzuberufen. Die Einberufung und weitere Unterlagen dürfen dem Aktionär mit dessen Zustimmung elektronisch zugestellt werden.

² Im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften bestimmen die Statuten die Form der Einberufung.

³ In der Einberufung sind bekannt zu geben:

1. die Verhandlungsgegenstände;
2. die Anträge des Verwaltungsrates;
3. gegebenenfalls die Anträge der Aktionäre samt einer Zusammenfassung der eingereichten Begründungen;
4. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: der Name und die Anschrift des unabhängigen Stimmrechtsvertreters sowie der prozentuale Anteil am Aktienkapital von Namenaktien, deren Eigentümer nicht im Aktienbuch eingetragen sind (Dispoaktien).

⁴ Soweit die Statuten keine Bestimmungen zur Einholung der Zustimmung der Aktionäre nach Absatz 1 vorsehen, bestimmt der Verwaltungsrat die Modalitäten.

⁵ Über Anträge zu nicht gehörig angekündigten Verhandlungsgegenständen können keine Beschlüsse gefasst werden; ausgenommen sind Anträge auf Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung, auf Durchführung einer Sonderprüfung und auf Wahl einer Revisionsstelle infolge eines Begehrens eines Aktionärs.

⁶ Zur Stellung von Anträgen im Rahmen der Verhandlungsgegenstände und zu Verhandlungen ohne Beschlussfassung bedarf es keiner vorgängigen Ankündigung.

Art. 701a

4. Verwendung elektronischer Mittel

Die Aktionäre können ihre Rechte an der Generalversammlung auf elektronischem Weg ausüben, wenn:

a. Ausübung der Aktionärsrechte

1. die Statuten dies vorsehen;
2. die Generalversammlung durch elektronische Mittel übertragen wird; und
3. die Voten der Aktionäre durch elektronische Mittel am Tagungsort übertragen werden.

Art 701b

b. Elektronische Generalversammlung

¹ Eine Generalversammlung kann ausschliesslich mit elektronischen Mitteln ohne Tagungsort durchgeführt werden, wenn:

1. die Eigentümer oder Vertreter sämtlicher Aktien damit einverstanden sind; und
2. die Beschlüsse der Generalversammlung keiner öffentlichen Beurkundung bedürfen.

² Die Voten der Teilnehmer müssen durch elektronische Mittel an alle Teilnehmer übertragen werden.

³ Soweit die Statuten keine Bestimmungen zur Einholung der Zustimmung der Aktionäre nach Absatz 1 Ziffer 1 vorsehen, bestimmt der Verwaltungsrat die Modalitäten.

Art. 701c

c. Voraussetzungen für die Verwendung elektronischer Mittel

Verwendet die Gesellschaft elektronische Mittel bei der Durchführung der Generalversammlung, so hat der Verwaltungsrat sicherzustellen, dass:

1. die Identität der Teilnehmer und der Votanten eindeutig feststeht;
2. jeder Teilnehmer Anträge stellen und sich an der Diskussion beteiligen kann;
3. das Abstimmungsergebnis nicht verfälscht werden kann.

Art. 701d

d. Technische Probleme

¹ Kann die Generalversammlung aufgrund technischer Probleme nicht nach Massgabe des Gesetzes und der Statuten durchgeführt werden, so muss sie wiederholt werden.

² Verhandlungsgegenstände, über welche die Generalversammlung vor dem Auftreten der technischen Probleme beschlossen hat, müssen nicht erneut traktandiert werden.

Art. 702 Abs. 2 und 3

² Er sorgt für die Führung des Protokolls. Dieses hält fest:

1. die Anzahl, die Art, den Nennwert und die Kategorie der Aktien, die vertreten werden, unter Angabe der vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter vertretenen Aktien;
2. die Beschlüsse und die Wahlergebnisse unter Angabe der Stimmverhältnisse;
3. die in der Generalversammlung gestellten Begehren um Auskunft und die darauf erteilten Antworten;
4. die von den Aktionären zu Protokoll gegebenen Erklärungen;
5. die Verwendung elektronischer Mittel und die Angabe der Anzahl elektronisch abgegebener Stimmen;
6. die Zustimmung der Eigentümer oder der Vertreter sämtlicher Aktien zu einer elektronischen Generalversammlung;
7. das Auftreten technischer Probleme bei der Durchführung der Generalversammlung.

³ Den Aktionären ist innerhalb von 20 Tagen nach der Generalversammlung das Protokoll auf elektronischem Weg zugänglich zu machen, oder es ist jedem Aktionär auf dessen Wunsch kostenlos eine Kopie des Protokolls zuzustellen.

Art. 703

V. Beschlussfassung und Wahlen
1. Im Allgemeinen

¹ Die Generalversammlung fasst ihre Beschlüsse und vollzieht ihre Wahlen, soweit das Gesetz oder die Statuten es nicht anders bestimmen, mit der absoluten Mehrheit der abgegebenen Stimmen.

² Enthaltungen gelten nicht als abgegebene Stimmen.

Art. 704 Abs. 1 Einleitungssatz und Ziff. 9 sowie Abs. 2

¹ Ein Beschluss der Generalversammlung, der mindestens zwei Drittel der abgegebenen Stimmen und die Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte auf sich vereinigt, ist erforderlich für:

9. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: die Genehmigung von Abgangenschädigungen und Vergütungen, die im Voraus ausgerichtet werden.

² Statutenbestimmungen, die für die Fassung bestimmter Beschlüsse grössere Mehrheiten als die vom Gesetz vorgeschriebenen festlegen,

können nur mit dem vorgesehenen Mehr eingeführt oder abgeschafft werden.

Art. 706 Abs. 1

¹ Der Verwaltungsrat und jeder Aktionär können Beschlüsse der Generalversammlung, die gegen das Gesetz, die Statuten oder das Vergütungsreglement verstossen, beim Richter mit Klage gegen die Gesellschaft anfechten.

Art. 710

3. Wahl und
Amtsdauer

¹ Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, werden die Mitglieder des Verwaltungsrates jährlich durch die Generalversammlung gewählt, sofern die Statuten nichts anderes bestimmen. Die Amtsdauer darf jedoch drei Jahre nicht übersteigen.

² Bei Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, werden die Mitglieder des Verwaltungsrates auf drei Jahre gewählt, sofern die Statuten nichts anderes bestimmen. Die Amtsdauer darf jedoch sechs Jahre nicht übersteigen.

³ Die Wahl erfolgt für jedes Mitglied einzeln.

⁴ Wiederwahl ist möglich.

Art. 712

II. Organisation
1. Präsident und
Sekretär

¹ Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, wählt die Generalversammlung den Präsidenten des Verwaltungsrates, sofern die Statuten keine Bezeichnung durch den Verwaltungsrat vorsehen.

² Bei Gesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse kotiert sind, bezeichnet der Verwaltungsrat seinen Präsidenten, sofern die Statuten keine Wahl durch die Generalversammlung vorsehen.

³ Der Verwaltungsrat bezeichnet den Sekretär. Dieser muss dem Verwaltungsrat nicht angehören.

Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2^{bis} und 4

¹ Der Verwaltungsrat hat folgende unübertragbare und unentziehbare Aufgaben:

^{2^{bis}} bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind: den Erlass des Vergütungsreglements sowie die Erstellung des Vergütungsberichts;

4. die Ernennung und Abberufung der mit der Geschäftsführung und der Vertretung betrauten Personen, unter Vorbehalt der gesetzlichen und statutarischen

Zuständigkeiten der Generalversammlung zur Genehmigung der Vergütungen;

Art. 717 Abs. 1^{bis}

^{1bis} Sie müssen insbesondere bei der Festlegung der Vergütungen dafür sorgen, dass diese sowohl mit der wirtschaftlichen Lage als auch mit dem dauernden Gedeihen des Unternehmens im Einklang stehen und in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben, Leistungen und der Verantwortung der Empfänger stehen.

Art. 728a Abs. 1 Ziff. 4

¹ Die Revisionsstelle prüft, ob:

4. bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, die Offenlegung der Vergütungen im Vergütungsbericht den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten entspricht.

Art. 728c Abs. 1 und 2^{bis}

¹ Stellt die Revisionsstelle Verstöße gegen das Gesetz, die Statuten, das Organisations- oder das Vergütungsreglement fest, so meldet sie dies schriftlich dem Verwaltungsrat.

^{2bis} Zudem informiert sie die Generalversammlung über Verstöße gegen das Vergütungsreglement, wenn diese wesentlich sind.

Gliederungstitel vor Artikel 731c

E. Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften

Art. 731c

I. Geltungsbereich

Dieser Abschnitt gilt nur für Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind (börsenkotierte Gesellschaften).

Art. 731d

II. Vergütungsreglement

¹ Der Verwaltungsrat erlässt ein Reglement über die Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrates, für die Personen, die er ganz oder zum Teil mit der Geschäftsführung betraut hat (Geschäftsleitung), und für die Mitglieder des Beirates.

² Das Vergütungsreglement legt namentlich fest:

1. die Zuständigkeiten und das Verfahren zur Festlegung der Vergütungen;
2. die Grundlagen der Vergütungen;

3. die Elemente der Vergütungen, insbesondere die Beteiligungsprogramme, Bonifikationen und Tantiemen;
4. die Grundsätze, nach denen Dauer und Kündbarkeit der Verträge, die den Vergütungen zugrunde liegen, festgelegt werden;
5. die Kriterien für Kredite, Darlehen und Renten;
6. die Möglichkeit, zusätzliche Vergütungen nachträglich herabzusetzen (Bonus-Malus-System);
7. die Zulässigkeit von Antrittsprämien, deren Grundlagen und die Voraussetzungen für deren Ausrichtung;
8. die Grundsätze, nach denen die Höhe der Vorsorgeleistungen festgelegt wird.

³ Der Verwaltungsrat unterscheidet im Vergütungsreglement zwischen der Grundvergütung und einer allfälligen zusätzlichen Vergütung.

Art. 731e

III.
Vergütungsbericht
1. Im
Allgemeinen

¹ Der Verwaltungsrat erstellt einen schriftlichen Vergütungsbericht. Er legt darin Rechenschaft ab über die Einhaltung des Gesetzes, des Vergütungsreglements und gegebenenfalls der Statuten.

² Die Bestimmungen über die Bekanntgabe des Geschäftsberichts finden entsprechend Anwendung.

Art. 731f

2. Transparenz
der Vergütungen

¹ Der Vergütungsbericht muss folgende Angaben enthalten:

1. alle Vergütungen, die die Gesellschaft direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder des Verwaltungsrates ausgerichtet hat;
2. alle Vergütungen, die die Gesellschaft direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder der Geschäftsleitung ausgerichtet hat, sowie die Dauer der Verträge, die den Vergütungen zugrunde liegen;
3. alle Vergütungen, die die Gesellschaft direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder des Beirates ausgerichtet hat;
4. Vergütungen, die die Gesellschaft direkt oder indirekt an frühere Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ausgerichtet hat, sofern sie in einem Zusammenhang mit der früheren Tätigkeit als Organ der Gesellschaft stehen oder nicht marktüblich sind;
5. nicht marktübliche Vergütungen, die die Gesellschaft direkt oder indirekt an Personen ausgerichtet hat, die den in den Ziffern 1–4 genannten Personen nahestehen.

² Als Vergütungen gelten insbesondere:

1. Honorare, Löhne, Bonifikationen und Gutschriften;
2. Tantiemen, Beteiligungen am Umsatz und andere Beteiligungen am Geschäftsergebnis;
3. Sachleistungen;
4. die Zuteilung von Beteiligungen, Wandel- und Optionsrechten;
5. Abgangsentschädigungen und Antrittsprämien;
6. Bürgschaften, Garantieverpflichtungen, Pfandbestellungen zugunsten Dritter und andere Sicherheiten;
7. der Verzicht auf Forderungen;
8. Aufwendungen, die Ansprüche auf Vorsorgeleistungen begründen oder erhöhen;
9. sämtliche Leistungen für zusätzliche Arbeiten.

Art. 731g

3. Weitere Angaben

¹ Im Vergütungsbericht sind anzugeben:

1. alle Darlehen und Kredite, die den gegenwärtigen Mitgliedern des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates gewährt wurden und noch ausstehen;
2. Darlehen und Kredite, die zu nicht marktüblichen Bedingungen an frühere Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates gewährt wurden und noch ausstehen;
3. Darlehen und Kredite, die zu nicht marktüblichen Bedingungen an Personen, die den in den Ziffern 1 und 2 genannten Personen nahestehen, gewährt wurden und noch ausstehen.

² Die Angaben zu Vergütungen und Krediten müssen umfassen:

1. den Gesamtbetrag für den Verwaltungsrat und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds;
2. den Gesamtbetrag für die Geschäftsleitung und den höchsten auf ein Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds;
3. den Gesamtbetrag für den Beirat und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds;
4. den Gesamtbetrag der Abgangsentschädigungen und Vergütungen, die im Voraus ausgerichtet werden, für den

Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds.

³ Im Vergütungsbericht sind folgende Tätigkeiten von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung anzugeben:

1. Tätigkeiten in Führungs- und Aufsichtsgremien sowie Beiräten und ähnlichen Gremien von schweizerischen und ausländischen Körperschaften, Anstalten und Stiftungen des privaten und des öffentlichen Rechts;
2. dauernde Leitungs- oder Beratungstätigkeiten für schweizerische und ausländische Interessengruppen.

Art. 731h

4. Nahestehende Personen

Vergütungen und Kredite an nahestehende Personen sind gesondert auszuweisen. Die Namen der nahestehenden Personen müssen nicht angegeben werden. Im Übrigen finden die Vorschriften über die Angaben zu Vergütungen und Krediten an Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates entsprechende Anwendung.

Art. 731i

IV.
Genehmigung durch die Generalversammlung
1. Vergütungsreglement

¹ Der Verwaltungsrat unterbreitet der Generalversammlung das Vergütungsreglement zur Genehmigung. Änderungen des Vergütungsreglements sind ebenfalls der Generalversammlung zur Genehmigung zu unterbreiten.

² Aktionäre, die 0,25 Prozent des Aktienkapitals, 0,25 Prozent der Stimmen oder Aktien im Nennwert von einer Million Franken vertreten, können der Generalversammlung die Änderung des Vergütungsreglements beantragen. Das Begehren muss spätestens 50 Tage vor der Generalversammlung der Gesellschaft schriftlich eingereicht werden.

³ Das geänderte Vergütungsreglement ist erstmals an der auf die Genehmigung folgenden Generalversammlung anwendbar, sofern die Generalversammlung nichts anderes beschliesst.

⁴ Das Vergütungsreglement ist nach der Genehmigung durch die Generalversammlung entweder elektronisch zu veröffentlichen oder jeder Person, die es verlangt, auf deren Kosten in einer Ausfertigung zuzustellen.

Art. 731j

2. Vergütungen
a. Verwaltungsrat und Beirat

¹ Die Generalversammlung beschliesst jährlich über die Genehmigung des Gesamtbetrags, den der Verwaltungsrat beschlossen hat für:

1. seine Grundvergütung für die Dauer bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung;
2. seine zusätzliche Vergütung für das abgeschlossene Geschäftsjahr;
3. die Grundvergütung des Beirates für die Dauer bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung;
4. die zusätzliche Vergütung des Beirates für das abgeschlossene Geschäftsjahr.

² Die Genehmigung durch die Generalversammlung schränkt die Haftung des Verwaltungsrates nicht ein.

Art. 731k

b.
Geschäftsleitung

¹ Die Generalversammlung beschliesst jährlich über die Genehmigung des Gesamtbetrags, den der Verwaltungsrat beschlossen hat für:

1. die Grundvergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung für die Dauer bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung;
2. die zusätzliche Vergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung für das abgeschlossene Geschäftsjahr.

² Die Statuten legen fest, ob diesen Beschlüssen bindende oder konsultative Wirkung zukommt.

³ Ernennt der Verwaltungsrat nach der Genehmigung der Vergütungen durch die Generalversammlung neue Mitglieder der Geschäftsleitung und wird dadurch der genehmigte Gesamtbetrag der Grundvergütung überschritten, so muss dieser zusätzliche Betrag nicht nachträglich genehmigt werden, sofern die Vergütungen der neuen Mitglieder der Geschäftsleitung dem Vergütungsreglement entsprechen.

⁴ Die Genehmigung durch die Generalversammlung schränkt die Haftung des Verwaltungsrates nicht ein.

Art. 731l

V. Unzulässige
Vergütungen

¹ Folgende Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates sind unzulässig:

1. Abgangsentschädigungen;
2. Vergütungen, die im Voraus ausgerichtet werden.

² Der Verwaltungsrat kann der Generalversammlung Ausnahmen beantragen, sofern diese im Interesse der Gesellschaft sind.

³ Die Generalversammlung beschliesst über die Genehmigung von Abgangsentschädigungen sowie Vergütungen, die im Voraus ausgerichtet werden.

Art. 756 Abs. 2

² Die Generalversammlung kann beschliessen, dass die Gesellschaft die Verantwortlichkeitsklage erhebt. Sie kann den Verwaltungsrat oder einen Vertreter mit der Prozessführung betrauen.

II

Die nachfolgenden Erlasse werden wie folgt geändert:

1. Zivilprozessordnung⁵*Art. 107 Abs. 1^{bis}*

^{1bis} Das Gericht kann die Prozesskosten bei Abweisung gesellschaftsrechtlicher Klagen, die auf Leistung an die Gesellschaft lauten, nach Ermessen verteilen, und zwar auf die Gesellschaft und die klagende Partei.

2. Bundesgesetz vom 25. Juni 1982⁶ über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge*Art. 71a* Ausübung von Stimmrechten bei börsenkotierten Gesellschaften

¹ Sofern möglich, üben die Vorsorgeeinrichtungen ihre Stimmrechte in schweizerischen Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, aus.

² Die Vorsorgeeinrichtungen legen offen, wie sie gestimmt haben.

III

Übergangsbestimmungen zur Änderung vom 16. März 2012 des Obligationenrechts (Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften sowie weitere Änderungen im Aktienrecht):

Art. 1

A. Allgemeine Regel

¹ Die Bestimmungen des Schlusstitels des Zivilgesetzbuches⁷ gelten für dieses Gesetz, soweit die folgenden Bestimmungen nichts anderes vorsehen.

⁵ SR 272

⁶ SR 831.40

² Die Bestimmungen der Änderung vom 16. März 2012 werden mit deren Inkrafttreten auf bestehende Gesellschaften anwendbar.

Art. 2

B. Anpassung von Statuten und Reglementen

¹ Gesellschaften, die im Zeitpunkt des Inkrafttretens der Änderung vom 16. März 2012 im Handelsregister eingetragen sind, jedoch den neuen Vorschriften nicht entsprechen, müssen innerhalb von zwei Jahren ihre Statuten und Reglemente den neuen Bestimmungen anpassen.

² Bestimmungen der Statuten und Reglemente, die mit dem neuen Recht nicht vereinbar sind, bleiben bis zur Anpassung, längstens aber noch zwei Jahre in Kraft.

Art. 3

C. Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften

¹ Die Vorschriften zur Genehmigung des Vergütungsreglements und des Gesamtbetrags der Grundvergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates finden spätestens Anwendung an der ersten ordentlichen Generalversammlung, die mindestens sechs Monate nach dem Inkrafttreten der Änderung vom 16. März 2012 stattfindet.

² Die Vorschriften zur Genehmigung des Gesamtbetrags der zusätzlichen Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates finden erstmals Anwendung für das Geschäftsjahr, das nach Inkrafttreten der Änderung vom 16. März 2012 beginnt.

Art. 4

D. Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters

Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, bestimmt der Verwaltungsrat für die erste Generalversammlung nach Inkrafttreten der Änderung vom 16. März 2012 den unabhängigen Stimmrechtsvertreter, sofern dieser nicht bereits durch die Generalversammlung gewählt wurde.

IV

Koordination mit der Änderung vom 23. Dezember 2011 des Obligationenrechts (Rechnungslegungsrecht)

Unabhängig davon, ob die Änderung vom 16. März 2012 des Obligationenrechts (Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften sowie weitere Änderungen im Aktienrecht) oder die Änderung vom 23. Dezember 2011⁸ des Obligationenrechts

⁷ SR 210

⁸ BBl 2012 63

(Rechnungslegungsrecht) zuerst in Kraft tritt, wird mit Inkrafttreten des später in Kraft tretenden Gesetzes sowie bei gleichzeitigem Inkrafttreten Artikel 663c des Obligationenrechts wie folgt geändert:

Art. 663c Randtitel

B. Geschäfts-
bericht
I. Zusätzliche
Angaben bei
Gesellschaften
mit
börsenkotierten
Aktien

V

¹ Dieses Gesetz untersteht dem fakultativen Referendum.

² Es ist im Bundesblatt zu publizieren, sobald die Volksinitiative «Gegen die Abzockerei» zurückgezogen oder abgelehnt worden oder in der Stichfrage unterlegen ist.

³ Der Bundesrat bestimmt das Inkrafttreten.

Ständerat, 16. März 2012

Der Präsident: Hans Altherr
Der Sekretär: Philippe Schwab

Nationalrat, 16. März 2012

Der Präsident: Hansjörg Walter
Der Sekretär: Pierre-Hervé Freléchoz

Ausgewählte Rechtsquellen Europäische Union

Vergütung – Kompetenzordnung

Empfehlung 2004/613/EG

4.1. Unbeschadet der Rolle und Organisation der für die Festlegung der Vergütung zuständigen Gremien sollten die Vergütungspolitik und erhebliche Änderungen daran Gegenstand eines eigenen Tagesordnungspunkts der Jahreshauptversammlung sein.

4.2. Unbeschadet der Rolle und Organisation der für die Festlegung der Vergütung zuständigen Gremien sollte die Vergütungserklärung der Jahreshauptversammlung zur Abstimmung vorgelegt werden. Die Abstimmung könnte bindenden oder beratenden Charakter haben.

Die Mitgliedstaaten können jedoch vorsehen, dass eine solche Abstimmung nur abgehalten wird, wenn sie von Aktionären beantragt wird, die zusammen zumindest 25 Prozent aller Stimmrechte halten, die von den auf der jährlichen Hauptversammlung anwesenden oder vertretenen Aktionären gehalten werden. Letzteres präjudiziert nicht das Recht von Aktionären, einen Beschlussantrag in Übereinstimmung mit einzelstaatlichen Bestimmungen vorzulegen.

4.3. Die börsennotierte Gesellschaft sollte die teilnahmeberechtigten Aktionäre davon in Kenntnis setzen, dass bei der Jahreshauptversammlung ein Beschlussantrag zwecks Billigung der Vergütungserklärung eingebracht werden soll.

6.1. Regelungen, bei denen Mitglieder der Unternehmensleitung in Form von Aktien, Aktienoptionen oder sonstigen Rechten auf den Erwerb von Aktien oder in Abhängigkeit vom Aktienkurs vergütet werden, sollten der vorherigen Genehmigung durch die Aktionäre in Form eines

Beschlusses der Jahreshauptversammlung bedürfen. Die Genehmigung sollte die Regelung als solche betreffen und nicht die in ihrem Rahmen erfolgende Gewährung aktienbezogener Leistungen zugunsten einzelner Mitglieder der Unternehmensleitung.

6.2. Folgendes sollte der Genehmigung durch die Jahreshauptversammlung unterliegen:

- a) Gewährung von aktienbezogenen Vergütungsformen, einschließlich Aktienoptionen, für Mitglieder der Unternehmensleitung;
- b) Höchstzahl und wesentliche Konditionen für die Gewährung solcher Vergütungsformen;
- c) Ausübungsfrist der Optionen;
- d) Voraussetzungen für nachfolgende Änderungen des Optionskurses, sofern zulässig;
- e) sonstige langfristig angelegte Incentive-Leistungen für Mitglieder der Unternehmensleitung, die nicht auch allen anderen Mitarbeitern zu ähnlichen Bedingungen offen stehen.

6.3. Die Jahreshauptversammlung sollte außerdem festlegen, innerhalb welcher Frist das für die Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung zuständige Gremium Vergütungen dieser Art an einzelne Mitglieder der Unternehmensleitung vergeben kann.

6.4. Erhebliche Änderungen an den Konditionen solcher Vergütungsformen sollten auch der Genehmigung durch die Aktionäre in Form eines Beschlusses der Jahreshauptversammlung unterliegen. Dabei sollten die Aktionäre in allen Einzelheiten über die geplanten Änderungen und ihre Auswirkungen informiert werden.

6.5. Sofern nach einzelstaatlichem Recht bzw. nach der Satzung der börsennotierten Gesellschaft zulässig, sollten Rechte auf die Zeichnung von Aktien zu einem Kurs unterhalb des bei Feststellung des Optionskurses geltenden Marktkurses oder unterhalb des durchschnittlichen Marktkurses in den letzten Tagen vor Feststellung des Optionskurses ebenfalls der Genehmigung durch die Aktionäre bedürfen.

6.6. Die Ziffern 6.1 bis 6.4 sollten nicht für Regelungen gelten, die allen Mitarbeitern der börsennotierten Gesellschaft oder ihrer Tochtergesellschaften zu vergleichbaren Bedingungen offen stehen und die von der Jahreshauptversammlung genehmigt wurden.

Empfehlung 2009/385/EG

6.1. Aktionäre und insbesondere institutionelle Aktionäre sollten dazu ermutigt werden, an den Hauptversammlungen teilzunehmen und bei Fragen der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung angemessenen Gebrauch von ihrem Stimmrecht gemäß den Grundsätzen dieser Empfehlung sowie der Empfehlungen 2004/913/EG und 2005/162/EG zu machen.

Vergütung – Ausgestaltung

Empfehlung 2009/385/EG

3.1. Wenn Gesellschaften in ihrer Vergütungspolitik variable Vergütungskomponenten vorsehen, sollten sie für diese bestimmte Höchstgrenzen festsetzen. Die nicht variable Vergütungskomponente sollte hoch genug sein, damit die Gesellschaft variable Komponenten bei Nichterfüllung der Leistungskriterien zurückhalten kann.

3.2. Die Auszahlung variabler Vergütungskomponenten sollte an im Voraus festgelegte, messbare Leistungskriterien

geknüpft sein. Die Leistungskriterien sollten der langfristigen Unternehmensentwicklung dienen und Kriterien einbeziehen, die — wie beispielsweise die Einhaltung der geltenden Regeln und Verfahren — nicht finanzieller Art und für die langfristige Wertschöpfung der Gesellschaft relevant sind.

3.3. Werden variable Vergütungskomponenten gewährt, sollte ein Großteil davon während eines bestimmten Mindestzeitraums nicht ausgezahlt werden. Welcher Anteil der variablen Komponente zurückgestellt wird, sollte unter Berücksichtigung des relativen Gewichts der variablen Komponente im Vergleich zur nicht variablen Vergütungskomponente festgelegt werden.

3.4. Vertragliche Vereinbarungen mit geschäftsführenden Direktoren oder Vorstandsmitgliedern sollten Bestimmungen umfassen, denen zufolge die Gesellschaft variable Komponenten der Vergütung zurückfordern kann, wenn diese auf der Grundlage von Daten ausgezahlt wurden, die sich in Nachhinein als offenkundig falsch erwiesen.

3.5. Abfindungszahlungen sollten einen festen Betrag bzw. eine bestimmte Anzahl von Jahresgehältern nicht überschreiten und in der Regel nicht mehr als zwei Jahreseinkommen aus der nicht variablen Vergütungskomponente oder dem entsprechenden Äquivalent betragen. Abfindungszahlungen sollten nicht geleistet werden, wenn der Vertrag aufgrund unzulänglicher Leistung beendet wird.

4.1. Aktien sollten frühestens drei Jahre nach ihrer Gewährung übertragen werden. Aktienoptionen und sonstige Rechte auf den Erwerb von Aktien oder auf Vergütung in Abhängigkeit vom Aktienkurs sollten frühestens drei Jahre nach ihrer Gewährung ausübbar sein.

4.2. Die Übertragung von Aktien und das Recht auf Aktienoptionen oder anderer Rechte zum Erwerb von Aktien oder auf

Vergütung in Abhängigkeit vom Aktienkurs sollte an die Erfüllung im Voraus festgelegter, messbarer Leistungskriterien geknüpft sein.

4.3. Nach der Übertragung sollten die Mitglieder der Unternehmensleitung eine bestimmte Anzahl Aktien bis Ende ihres Mandats halten, um etwaige Kosten im Zusammenhang mit dem Erwerb der Aktien finanzieren zu können. Die Anzahl der zu haltenden Aktien sollte festgelegt werden und beispielsweise den doppelten Wert der jährlichen Gesamtvergütung (nicht variable plus variable Komponenten) betragen.

4.4. Die Vergütung von nicht geschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsratsmitgliedern sollte keine Aktienoptionen umfassen.

Vergütung – Vergütungsausschuss

Empfehlung 2005/162/EG

5. Verwaltungs-/Aufsichtsräte sollten so beschaffen sein, dass eine ausreichende Anzahl unabhängiger nicht geschäftsführender Direktoren/Aufsichtsratsmitglieder in Schlüsselbereichen, in denen das Potenzial für Interessenkonflikte besonders hoch ist, konkret Einfluss nehmen. Zu diesem Zweck sollten unbeschadet Ziffer 7 innerhalb des Verwaltungs-/Aufsichtsrats unter Berücksichtigung von Anhang I Nominierungs-, Vergütungs- und Prüfungsausschüsse eingerichtet werden, wenn der Verwaltungs-/Aufsichtsrat nach einzelstaatlichem Recht bei der Bestellung und Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung sowie bei der Abschlussprüfung tätig wird.

6.1. Die Nominierungs-, Vergütungs- und Prüfungsausschüsse sollten Empfehlungen abgeben, die der Vorbereitung der vom Verwaltungs-/Aufsichtsrat selbst zu fassenden Beschlüsse dienen. Der Zweck

dieser Ausschüsse sollte in erster Linie darin bestehen, die Arbeit des Verwaltungs-/Aufsichtsrats effizienter zu gestalten, indem sie dafür sorgen, dass fundierte Beschlüsse ohne signifikante Interessenkonflikte gefasst werden. Die Ausschüsse sind nicht dazu gedacht, bestimmte Sachbereiche dem Blickfeld des Verwaltungs- bzw. Aufsichtsrats zu entziehen, der für die Entscheidungen in seinem Zuständigkeitsbereich voll verantwortlich bleibt.

6.2. Die Geschäftsordnung der Ausschüsse sollte vom Verwaltungs-/Aufsichtsrat aufgestellt werden. Jede nach einzelstaatlichem Recht zulässige Übertragung von Entscheidungsbefugnissen sollte ausdrücklich erklärt, genau beschrieben und in vollständig transparenter Weise offen gelegt werden.

7.1. Die Gesellschaften sollten gewährleisten, dass die den Nominierungs-, Vergütungs- und Prüfungsausschüssen übertragenen Aufgaben wahrgenommen werden. Sie können aber auch weniger als drei Ausschüsse einsetzen und die Aufgaben so zuordnen, wie sie dies für richtig halten. In diesem Fall sollten die Gesellschaften genau begründen, warum sie sich für eine andere Vorgehensweise entschieden haben, und erläutern, wie sie die Ziele, für die ursprünglich drei getrennte Ausschüsse vorgesehen waren, zu erreichen gedenken.

7.2. In Gesellschaften mit einem kleinen Verwaltungs-/Aufsichtsrat können die Funktionen der drei Ausschüsse vom Verwaltungs-/Aufsichtsrat selbst übernommen werden, sofern seine Zusammensetzung der entsprechenden Empfehlung für diese Ausschüsse entspricht und für eine ausreichende Information gesorgt ist. In diesem Fall sollten die einzelstaatlichen Regelungen (insbesondere in Bezug auf die Aufgaben und Arbeitsweise der Ausschüsse sowie deren Transparenz) Anwendung finden, und zwar gegebenenfalls auch auf den Verwaltungs-/Aufsichtsrat insgesamt.

Anhang 1:

Ausschüsse des Verwaltungs-/Aufsichtsrats

3. Der Vergütungsausschuss

3.1 Einrichtung und Zusammensetzung

1. Wirkt der Verwaltungs-/Aufsichtsrat nach einzelstaatlichem Recht bei der Festsetzung der Vergütung für die Mitglieder der Unternehmensleitung mit, indem er entweder selbst über die Vergütung entscheidet oder einem anderen Gesellschaftsorgan Vorschläge unterbreitet, sollte innerhalb des Verwaltungs-/Aufsichtsrat ein Vergütungsausschuss eingerichtet werden.

2. Dem Vergütungsausschuss sollten ausschließlich nicht geschäftsführende Direktoren/Aufsichtsratsmitglieder angehören. Zumindest die Mehrheit seiner Mitglieder sollte unabhängig sein.

3.2 Aufgaben

1. In Bezug auf geschäftsführende Direktoren bzw. Vorstandsmitglieder sollten dem Ausschuss zumindest folgende Aufgaben übertragen werden:

– Der Ausschuss sollte dem Verwaltungs-/Aufsichtsrat Vorschläge zur Vergütungspolitik für geschäftsführende Direktoren/Vorstandsmitglieder unterbreiten. Diese Vorschläge sollten sich auf alle Vergütungsformen erstrecken: Fixum, erfolgsbezogene Vergütungssysteme, Ruhegehalt und Abfindungen. Vorschläge zu erfolgsbezogenen Vergütungssystemen sollten Empfehlungen zu den Zielvorgaben und Bewertungskriterien enthalten, um die Vergütung der geschäftsführenden Direktoren/Vorstandsmitglieder angemessen an den langfristigen Interessen der Aktionäre und den vom Verwaltungs-/Aufsichtsrat vorgegebenen Unternehmenszielen ausrichten zu können

– Er sollte dem Verwaltungs-/Aufsichtsrat im Einklang mit der Vergütungspolitik der

Gesellschaft und der Leistungsbewertung der betreffenden Personen Vorschläge für die individuelle Vergütung geschäftsführender Verwaltungsratsmitglieder/Vorstandsmitglieder unterbreiten.

Hierzu sollte der Ausschuss über alle sonstigen Vergütungen unterrichtet sein, die diese Personen von anderen Konzerngesellschaften erhalten.

– Der Ausschuss sollte dem Verwaltungs-/Aufsichtsrat Vorschläge für geeignete Musterverträge für geschäftsführende Direktoren/Vorstandsmitglieder unterbreiten.

– Er sollte zusammen mit dem Verwaltungs-/Aufsichtsrat die Offenlegung vergütungsbezogener Informationen (insbesondere der Vergütungssysteme und der individuellen Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung), zu der die Gesellschaft nach geltendem Recht verpflichtet ist, kontrollieren.

2. In Bezug auf die Führungskräfte der Gesellschaft (wie sie vom Verwaltungs-/Aufsichtsrat definiert sind) sollten dem Ausschuss zumindest folgende Aufgaben übertragen werden:

– Der Ausschuss sollte an die geschäftsführenden Direktoren/Vorstandsmitglieder Empfehlungen zur Höhe und Struktur der Vergütung für Führungskräfte richten.

– Er sollte anhand geeigneter Informationen der geschäftsführenden Direktoren/Vorstandsmitglieder die Höhe und Struktur der Vergütung für Führungskräfte kontrollieren.

3. In Bezug auf Aktienoptionen und andere aktienbezogene Incentive-Leistungen für Mitglieder der Unternehmensleitung, Führungskräfte oder sonstige Angestellte sollte der Ausschuss zumindest

– die allgemeine Politik in Bezug auf solche Vergütungssysteme (insbesondere Aktienoptionen) erörtern und dem Verwaltungs-/Aufsichtsrat diesbezügliche Vorschläge unterbreiten;

– gegebenenfalls die entsprechenden Angaben überprüfen, die im Jahresabschluss und auf der Hauptversammlung offen gelegt werden;

– dem Verwaltungs-/Aufsichtsrat Vorschläge zur Wahl zwischen Zeichnungs- und Bezugsoptionen unterbreiten unter Angabe der Gründe für diese Wahl und deren Konsequenzen.

3.3 Arbeitsweise

1. Der Vergütungsausschuss sollte zumindest den Verwaltungsratsvorsitzenden und/oder den Generaldirektor bzw. den Vorstandsvorsitzenden zu den Vergütungsvorschlägen für andere geschäftsführende Direktoren bzw. Vorstandsmitglieder konsultieren.

2. Der Vergütungsausschuss sollte Berater in Anspruch nehmen können, um sich die notwendigen Informationen über die am Markt vorherrschenden Standards für Vergütungssysteme zu beschaffen. Der Ausschuss sollte eigenverantwortlich die Auswahlkriterien für Berater, die den Ausschuss in Vergütungsfragen beraten sollen, festlegen und einen Berater auswählen, bestellen und dessen Aufgaben festlegen.

Empfehlung 2009/385/EG

7.1. Mindestens ein Mitglied des Vergütungsausschusses sollte über Fachkenntnis und Erfahrungen im Bereich der Vergütungspolitik verfügen.

8.1. Der Vergütungsausschuss sollte die Vergütungspolitik für geschäftsführende Direktoren und Vorstandsmitglieder, einschließlich der Politik für aktienbezogene Vergütungen, und deren Umsetzung in regelmäßigen Abständen überprüfen.

9.1. Der Vergütungsausschuss sollte seine Aufgaben unter Wahrung von Unabhängigkeit und Integrität wahrnehmen.

9.2. Wenn der Vergütungsausschuss Berater in Anspruch nimmt, um sich Informationen über die am Markt vorherrschenden Standards für Vergütungssysteme zu beschaffen, sollte er sicherstellen, dass der betreffende Berater nicht gleichzeitig die Personalabteilung, den geschäftsführenden Direktor oder Vorstandsmitglieder der betreffenden Gesellschaft berät.

9.3. Der Vergütungsausschuss sollte bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben sicherstellen, dass die Vergütung einzelner geschäftsführender Direktoren oder Vorstandsmitglieder in einem angemessenen Verhältnis zur Vergütung anderer geschäftsführender Direktoren oder Vorstandsmitglieder sowie anderer Personalmitglieder der Gesellschaft steht.

9.4. Der Vergütungsausschuss sollte den Aktionären über die Wahrnehmung seiner Aufgaben Bericht erstatten und zu diesem Zweck auf der Jahreshauptversammlung anwesend sein.

Vergütung – Offenlegung

Empfehlung 2004/613/EG

3.1. Jede börsennotierte Gesellschaft sollte eine Erklärung zu ihrer Vergütungspolitik („Vergütungserklärung“) veröffentlichen. Sie sollte Teil eines eigenständigen Vergütungsberichts sein und/oder in den Jahresabschluss und den Lagebericht oder in den Anhang zum Jahresabschluss der Gesellschaft aufgenommen werden. Die Vergütungserklärung sollte außerdem auf der Internetseite der börsennotierten Gesellschaft veröffentlicht werden.

3.2. Die Vergütungserklärung sollte hauptsächlich darüber Aufschluss geben, nach welchem Konzept die Gesellschaft die Mitglieder der Unternehmensleitung im anstehenden und gegebenenfalls auch in den nachfolgenden Geschäftsjahren zu

vergüten gedenkt. Sie sollte auch einen Überblick darüber geben, wie die Vergütungspolitik im vorangehenden Geschäftsjahr umgesetzt wurde. Etwaige erhebliche Änderungen an der Vergütungspolitik der börsennotierten Gesellschaft gegenüber dem vorangehenden Geschäftsjahr sollten besonders hervorgehoben werden.

3.3. Die Vergütungserklärung sollte zumindest folgende Informationen umfassen:

- a) Erläuterungen zum relativen Gewicht der variablen und der fixen Komponenten der Vergütung;
- b) ausreichende Informationen über die Erfolgskriterien, an die Aktienoptionen, Aktien und variable Vergütungskomponenten geknüpft sind;
- c) ausreichende Informationen über die Erfolgsbindung der Vergütung;
- d) wichtigste Parameter und Begründung etwaiger jährlicher Bonusregelungen und anderer unbarer Leistungen;
- e) Beschreibung der wichtigsten Merkmale der betrieblichen Altersversorgungs- und Vorruhestandsregelungen für Mitglieder der Unternehmensleitung. Die Offenlegung dieser Informationen in der Vergütungserklärung impliziert allerdings nicht die Preisgabe vertraulicher Geschäftsinformationen.

3.4. Die Vergütungserklärung sollte auch Aufschluss darüber geben, wie die börsennotierte Gesellschaft bei der Gestaltung der Verträge mit geschäftsführenden Direktoren/- Vorstandsmitgliedern verfährt. Sie sollte unter anderem Angaben zur Dauer dieser Verträge, den geltenden Kündigungsfristen und den in diesen Verträgen vorgesehenen Abfindungszahlungen und sonstigen Leistungen bei vorzeitigem Ausscheiden enthalten.

3.5. Offen gelegt werden sollte auch, wie die Vergütungspolitik, die die börsennotierte Gesellschaft gegenüber den Mitgliedern der Unternehmensleitung verfolgt, entworfen und beschlossen wird. Dabei sollten gegebenenfalls auch Angaben zum Mandat und zur Zusammensetzung des Vergütungsausschusses, zu den externen Beratern, deren Dienste bei der Festlegung des Vergütungskonzepts in Anspruch genommen wurden, und zur Rolle der Jahreshauptversammlung gemacht werden.

5.1. Die Gesamtvergütung und sonstigen Leistungen, die den einzelnen Mitgliedern der Unternehmensleitung im Laufe des betreffenden Geschäftsjahres gewährt wurden, sollten im Jahresabschluss oder im Anhang dazu oder gegebenenfalls im Vergütungsbericht detailliert offen gelegt werden.

5.2. Der Jahresabschluss bzw. der Anhang zum Jahresabschluss oder gegebenenfalls der Vergütungsbericht sollte für jede Person, die im Laufe des betreffenden Geschäftsjahres als Mitglied der Unternehmensleitung der börsennotierten Gesellschaft tätig war, zumindest die unter den Ziffern 5.3 bis 5.6 aufgeführten Angaben enthalten.

5.3. Zur Vergütung und/oder den Honoraren sollten folgende Informationen erteilt werden:

- a) Gesamtbetrag des Gehalts, das der betreffenden Person für die im betreffenden Geschäftsjahr erbrachte Leistung gezahlt wurde oder zu zahlen ist, gegebenenfalls einschließlich des von der Jahreshauptversammlung festgelegten Präsenzgeldes;
- b) Vergütungen und Leistungen von Unternehmen, die zur selben Gruppe gehören;
- c) in Form einer Gewinnbeteiligung und/oder Prämie gezahlte Vergütung und Gründe für deren Gewährung;

- d) sofern zulässig, etwaige materielle oder signifikante Zusatzvergütungen für besondere Leistungen außerhalb der üblichen Aufgaben eines Mitglieds der Unternehmensleitung;
- e) an frühere geschäftsführende Direktoren/Vorstandsmitglieder im Zusammenhang mit der Beendigung ihrer Tätigkeit im Laufe des Geschäftsjahres gezahlte oder zu zahlende Leistungen;
- f) geschätzter Gesamtwert der unbaren Vergütungsleistungen, die nicht unter die Buchstaben a) bis e) fallen.

5.4. Zu Aktien und/oder Aktienoptionen und/oder allen sonstigen aktienbezogenen Incentive-Regelungen sollten folgende Informationen erteilt werden:

- a) Anzahl der von der Gesellschaft im betreffenden Geschäftsjahr vergebenen Aktienoptionen oder Aktien und dafür geltende Konditionen;
- b) Anzahl der im betreffenden Geschäftsjahr ausgeübten Aktienoptionen sowie Anzahl der jeweils betroffenen Aktien und Ausübungskurs, oder der Wert der Beteiligung an der aktienbezogenen Incentive-Regelung am Ende des Geschäftsjahres;
- c) Anzahl der Aktienoptionen, die bis zum Ablauf des Geschäftsjahres nicht ausgeübt wurden; Ausübungskurs, Ausübungsdatum sowie wesentliche Konditionen für die Ausübung dieser Rechte;
- d) Konditionenänderungen bei bestehenden Aktienoptionen während des Geschäftsjahres.

5.5. Zu betrieblichen Altersversorgungsregelungen sollten folgende Informationen erteilt werden:

- a) bei leistungsdefinierten Pensionsplänen: Veränderungen der im betreffen-

den Geschäftsjahr von der jeweiligen Person erworbenen Pensionsansprüche;

- b) bei beitragsdefinierten Pensionsplänen: Beiträge, die die börsennotierte Gesellschaft im betreffenden Geschäftsjahr für die jeweilige Person gezahlt oder zu zahlen hat.

5.6. Sofern nach einzelstaatlichem Recht bzw. nach der Satzung der börsennotierten Gesellschaft zulässig, sollten auch Beträge ausgewiesen werden, die die Gesellschaft, ihre Tochtergesellschaften oder sonstige in den konsolidierten Jahresabschluss einbezogene Unternehmen für Darlehen, Vorschüsse und Bürgschaften zugunsten jeder Person, die im Laufe des betreffenden Geschäftsjahres als Mitglied der Unternehmensleitung tätig war, ausgereicht haben, unter Angabe des ausstehenden Betrages und des Zinssatzes.

7.1. Vor der Jahreshauptversammlung, auf der ein Beschlussantrag nach Ziffer 6.1 im Einklang mit einzelstaatlichem Recht bzw. der Satzung der börsennotierten Gesellschaft eingebracht werden soll, sollten die Aktionäre durch eine Mitteilung über den Beschlussantrag informiert werden.

Die Mitteilung sollte zumindest den vollständigen Wortlaut der aktienbezogenen Vergütungsregelungen oder eine Zusammenfassung ihrer wesentlichen Konditionen sowie die Namen der Teilnehmer enthalten. Die Mitteilung sollte außerdem Aufschluss darüber geben, wie sich die Regelungen zur allgemeinen Vergütungspolitik verhalten, die die Gesellschaft gegenüber den Mitgliedern der Unternehmensleitung verfolgt.

Der Beschlussentwurf sollte zweifelsfrei entweder auf die Regelung selbst oder die Zusammenfassung der wesentlichen Konditionen verweisen.

7.2. Den Aktionären sollten auch Informationen darüber zur Verfügung gestellt werden, wie die Gesellschaft die zur

Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus Incentive-Regelungen benötigten Aktien bereitzustellen gedenkt. Insbesondere sollte klar sein, ob die Gesellschaft die benötigten Aktien am Markt ankaufen will, sie als Vorratsaktien hält oder neue Aktien auflegen wird.

7.3. Dabei sollte auch ein Überblick über die Kosten gegeben werden, die der Gesellschaft aus der beabsichtigten Anwendung der Regelung entstehen.

7.4. Diese Informationen könnten auf der Internetseite der börsennotierten Gesellschaft veröffentlicht werden.

Empfehlung 2009/385/EG

5.1. Die unter Punkt 3.1 der Empfehlung 2004/913/EG genannte Vergütungserklärung sollte klar und leicht verständlich sein.

5.2. Die Vergütungserklärung sollte zusätzlich zu den unter Punkt 3.3 der Empfehlung 2004/913/EG genannten Angaben zumindest folgende Informationen umfassen:

- a) eine Erklärung, inwiefern die ausgewählten Leistungskriterien in Übereinstimmung mit Punkt 3.2 dieser Empfehlung den langfristigen Interessen des Unternehmens dienen;
- b) eine Erklärung zu den Methoden, anhand derer die Erfüllung der Leistungskriterien festgestellt wird;
- c) ausreichende Informationen über Zahlungsaufschubfristen für variable Vergütungskomponenten Vergütung gemäß Punkt 3.3 dieser Empfehlung;
- d) ausreichende Informationen über die Politik für Abfindungszahlungen gemäß Punkt 3.4 dieser Empfehlung;
- e) ausreichende Informationen über die Erdienungszeiträume für aktienbezogene Vergütungen gemäß Punkt 4.1 dieser Empfehlung;

- f) ausreichende Informationen über die Politik hinsichtlich des Haltens von Aktien nach deren Gewährung gemäß Punkt 4.3 dieser Empfehlung;
- g) ausreichende Informationen über die Zusammensetzung der Vergleichsgruppen von Gesellschaften, deren Vergütungspolitik mit der Vergütungspolitik der betreffenden Gesellschaft verglichen wird.

Aktionärsrechte

Richtlinie 2007/36/EG

Artikel 8

Teilnahme an der Hauptversammlung auf elektronischem Wege

(1) Die Mitgliedstaaten gestatten den Gesellschaften, ihren Aktionären jede Form der Teilnahme an der Hauptversammlung auf elektronischem Wege anzubieten, insbesondere eine oder alle der nachstehend aufgeführten Formen der Teilnahme:

- a) eine Direktübertragung der Hauptversammlung;
- b) eine Zweiweg-Direktverbindung, die dem Aktionär die Möglichkeit gibt, sich von einem entfernten Ort aus an die Hauptversammlung zu wenden;
- c) ein Verfahren, das die Ausübung des Stimmrechts vor oder während der Hauptversammlung ermöglicht, ohne dass ein Vertreter ernannt werden muss, der bei der Hauptversammlung persönlich anwesend ist.

(2) Werden elektronische Mittel eingesetzt, um Aktionären die Teilnahme an der Hauptversammlung zu ermöglichen, so darf ihr Einsatz nur solchen Anforderungen oder Beschränkungen unterworfen werden, die zur Feststellung der Identität der Aktionäre und zur Gewährleistung der Sicherheit der elektronischen Kommunikation

erforderlich sind, und dies nur in dem Maße, wie sie diesen Zwecken angemessen sind. Rechtsvorschriften über den Entscheidungsprozess in der Gesellschaft zur Einführung oder Anwendung einer Form der Teilnahme auf elektronischem Wege, die die Mitgliedstaaten bereits erlassen haben oder möglicherweise noch erlassen, bleiben hiervon unberührt.

Artikel 10 **Stimmrechtsvertretung**

(1) Jeder Aktionär hat das Recht, eine andere natürliche oder juristische Person zum Vertreter zu bestellen, damit diese Person in seinem Namen an der Hauptversammlung teilnimmt und sein Stimmrecht ausübt. Der Vertreter hat in der Hauptversammlung dieselben Rechte auf Wortmeldung und Fragestellung wie der Aktionär, den er vertritt.

Mit Ausnahme der Anforderung, dass der Vertreter geschäftsfähig sein muss, heben die Mitgliedstaaten alle Rechtsvorschriften auf, die Einschränkungen in Bezug auf die Personen vorsehen, die als Vertreter bestellt werden können, oder es Gesellschaften ermöglichen, solche Einschränkungen vorzusehen.

(2) Die Mitgliedstaaten können die Bestellung eines Vertreters auf eine einzige Versammlung oder auf innerhalb eines bestimmten Zeitraums stattfindende Versammlungen beschränken.

Unbeschadet des Artikels 13 Absatz 5 können die Mitgliedstaaten die Zahl der Personen begrenzen, die ein Aktionär je Hauptversammlung als Vertreter bestellen darf. Hält ein Aktionär Aktien einer Gesellschaft in mehr als einem Wertpapierdepot, so hindert eine solche Begrenzung den Aktionär jedoch nicht daran, für die in jedem einzelnen Wertpapierdepot gehaltenen Aktien jeweils einen eigenen Vertreter für jede Hauptversammlung zu bestellen. Diese Bestimmung lässt Regelungen nach dem anwendbaren Recht unberührt, wonach für

Aktien im Besitz desselben Aktionärs nicht unterschiedliche Stimmen abgegeben werden dürfen.

(3) Mit Ausnahme der in den Absätzen 1 und 2 ausdrücklich zugelassenen Beschränkungen dürfen die Mitgliedstaaten die Ausübung der Rechte der Aktionäre durch Vertreter zu keinem anderen Zweck beschränken oder den Gesellschaften gestatten, diese zu beschränken, als zur Regelung möglicher Interessenkonflikte zwischen dem Vertreter und dem Aktionär, in dessen Interesse der Vertreter zu handeln hat; dabei dürfen die Mitgliedstaaten ausschließlich die folgenden Anforderungen stellen:

a) die Mitgliedstaaten können vorschreiben, dass der Vertreter bestimmte Tatsachen offen legt, die für den Aktionär für die Beurteilung der Gefahr, dass der Vertreter andere Interessen als die des Aktionärs verfolgen könnte, von Bedeutung sein können;

b) die Mitgliedstaaten können die Ausübung der Rechte der Aktionäre durch Vertreter beschränken oder ausschließen, wenn der Vertreter nicht für jeden Beschluss, zu dem er für den Aktionär abstimmen soll, konkrete Abstimmungsanweisungen hat;

c) die Mitgliedstaaten können die Übertragung der Vertretung auf eine andere Person beschränken oder ausschließen; handelt es sich bei dem Vertreter um eine juristische Person, so darf diese jedoch nicht daran gehindert werden, die ihr übertragenen Befugnisse durch ein Mitglied ihres Verwaltungs- oder Leitungsorgans oder durch einen ihrer Beschäftigten auszuüben.

Ein Interessenkonflikt im Sinne dieses Absatzes kann insbesondere auftreten, wenn der Vertreter

i) kontrollierender Aktionär der Gesellschaft oder ein anderer Rechtsträger ist,

der von einem kontrollierenden Aktionär kontrolliert wird;

ii) Mitglied des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans der Gesellschaft oder eines kontrollierenden Aktionärs oder eines kontrollierten Rechtsträgers im Sinne von Ziffer i ist;

iii) Arbeitnehmer oder Abschlussprüfer der Gesellschaft oder eines kontrollierenden Aktionärs oder eines kontrollierten Rechtsträgers im Sinne von Ziffer i ist;

iv) in einer familiären Beziehung zu einer der in den Ziffern i bis iii genannten natürlichen Personen steht.

(4) Der Vertreter ist verpflichtet, entsprechend den Anweisungen des Aktionärs, der ihn bestellt hat, abzustimmen.

Die Mitgliedstaaten können vorschreiben, dass Vertreter die Unterlagen über die Abstimmungsanweisungen für eine bestimmte Mindestdauer aufbewahren und auf Verlangen bestätigen müssen, dass diese Anweisungen ausgeführt wurden.

(5) Eine als Vertreter handelnde Person kann eine Vertretung für mehr als einen Aktionär wahrnehmen, ohne dass es eine Beschränkung der Zahl der derart vertretenen Aktionäre gibt. Nimmt ein Vertreter die Vertretung mehrerer Aktionäre wahr, so muss das anwendbare Recht es ihm ermöglichen, für die von ihm vertretenen Aktionäre jeweils unterschiedlich abzustimmen.

Artikel 13

Beseitigung bestimmter Hemmnisse, die einer tatsächlichen Ausübung des Stimmrechts im Wege stehen

(1) Dieser Artikel findet Anwendung, wenn eine natürliche oder juristische Person, die nach dem anwendbaren Recht als Aktionär anerkannt ist, im Rahmen einer beruflichen Tätigkeit für eine andere natürliche oder juristische Person (nachstehend „Klient“ genannt) tätig wird.

(2) Sieht das anwendbare Recht Publizitätsanforderungen als Vorbedingung für die Ausübung des Stimmrechts durch einen Aktionär im Sinne des Absatzes 1 vor, so dürfen diese Anforderungen nicht über eine Liste hinausgehen, die die Identität eines jeden Klienten und die jeweilige Zahl von Aktien, aus denen für ihn das Stimmrecht ausgeübt wird, gegenüber der Gesellschaft offen legt.

(3) Stellt das anwendbare Recht formale Anforderungen an die Ermächtigung eines Aktionärs im Sinne des Absatzes 1 zur Ausübung des Stimmrechts oder an Abstimmungsanweisungen auf, so dürfen diese Anforderungen nicht über das hinausgehen, was zur Feststellung der Identität des Klienten beziehungsweise für die Möglichkeit einer Überprüfung des Inhalts der Abstimmungsanweisungen erforderlich und diesen Zwecken angemessen ist.

(4) Einem Aktionär im Sinne des Absatzes 1 ist es zu gestatten, für verschiedene Aktien unterschiedlich abzustimmen.

(5) Ist die Zahl der Personen, die ein Aktionär gemäß Artikel 10 Absatz 2 als Vertreter bestellen kann, nach dem anwendbaren Recht begrenzt, so darf diese Begrenzung einen Aktionär im Sinne des Absatzes 1 des vorliegenden Artikels nicht daran hindern, jedem seiner Klienten oder einem Dritten, der von einem Klienten benannt wird, Vertretung zu gewähren.

De lege ferenda

Gemäss dem «Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagierte Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen», KOM(2012) 740/2, sind folgende Neuerungen im EU-Recht geplant:

Ziff. 2.2. Die Kommission wird 2013 eine Initiative - wahrscheinlich in Form

einer Empfehlung - ergreifen, um die Qualität der Corporate Governance-Berichte und insbesondere die Qualität der von den Unternehmen für Fälle, in denen sie von den Corporate Governance-Kodizes abweichen, beizubringenden Erklärungen zu verbessern.

Ziff. 2.4. 2013 wird die Kommission eine Initiative zur Offenlegung von Abstimmungsstrategien und Politiken auf dem Gebiet der Einbeziehung von Aktionären sowie zu früheren Abstimmungen institutioneller Anleger vorlegen, mit der möglicherweise die Richtlinie über Aktionärsrechte geändert wird.

Ziff. 3.1. Die Kommission wird 2013 eine Initiative vorschlagen (möglicherweise unter Änderung der Richtlinie über Aktionärsrechte), um die Transparenz über Vergütungspolitiken und die individuelle Vergütung von Mitgliedern der Geschäftsführung zu verbessern und um Aktionären ein Recht auf Abstimmung über die Vergütungspolitik und den Vergütungsbericht zu gewähren.

Ziff. 3.2. Die Kommission wird 2013 (möglicherweise unter Änderung der Richtlinie über Aktionärsrechte) eine Initiative vorschlagen, mit der die Kontrolle der Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen durch die Aktionäre verbessert werden soll.

Ziff. 3.3. Die Kommission wird 2013 (möglicherweise im Zusammenhang mit der Änderung der Richtlinie über Aktionärsrechte) eine Initiative vorschlagen, mit der der Rahmen für eine verbesserte Transparenz und die Beseitigung von Interessenkonflikten bei Beratern für die Stimmrechtsvertretung geschaffen werden soll.

Ziff. 5. 2013 gedenkt die Kommission, einen Vorschlag zur Kodifizierung und Zusammenlegung wichtiger Gesellschaftsrecht-Richtlinien vorzulegen.

Ausgewählte Rechtsquellen Deutschland

Vergütung – Kompetenzordnung

§ 113 (1) AktG

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder

Den Aufsichtsratsmitgliedern kann für ihre Tätigkeit eine Vergütung gewährt werden. Sie kann in der Satzung festgesetzt oder von der Hauptversammlung bewilligt werden. Sie soll in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben der Aufsichtsratsmitglieder und zur Lage der Gesellschaft stehen. Ist die Vergütung in der Satzung festgesetzt, so kann die Hauptversammlung eine Satzungsänderung, durch welche die Vergütung herabgesetzt wird, mit einfacher Stimmenmehrheit beschließen.

§ 120 (4) AktG

Entlastung; Votum zum Vergütungssystem

(4) Die Hauptversammlung der börsennotierten Gesellschaft kann über die Billigung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder beschließen. Der Beschluss begründet weder Rechte noch Pflichten; insbesondere lässt er die Verpflichtungen des Aufsichtsrats nach § 87 unberührt. Der Beschluss ist nicht nach § 243 anfechtbar.

DCGK Nr. 5.4.6

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder wird durch Beschluss der Hauptversammlung oder in der Satzung festgelegt. Sie trägt der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang der Aufsichtsratsmitglieder sowie der wirtschaftlichen Lage und dem Erfolg des Unternehmens Rechnung. Dabei sollen der Vorsitz und der stellvertretende Vorsitz im Aufsichtsrat sowie der Vorsitz

und die Mitgliedschaft in den Ausschüssen berücksichtigt werden.

(...)

DCGK Nr. 2.2.1

(...)

Darüber hinaus entscheidet die Hauptversammlung über die Satzung und den Gegenstand der Gesellschaft, über Satzungsänderungen und über wesentliche unternehmerische Maßnahmen wie insbesondere Unternehmensverträge und Umwandlungen, über die Ausgabe von neuen Aktien und von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen sowie über die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien. Sie kann über die Billigung des Systems der Vergütung der Vorstandsmitglieder beschließen.

Vergütung – Ausgestaltung

§ 113 AktG

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder

(1) Den Aufsichtsratsmitgliedern kann für ihre Tätigkeit eine Vergütung gewährt werden. Sie kann in der Satzung festgesetzt oder von der Hauptversammlung bewilligt werden. Sie soll in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben der Aufsichtsratsmitglieder und zur Lage der Gesellschaft stehen. Ist die Vergütung in der Satzung festgesetzt, so kann die Hauptversammlung eine Satzungsänderung, durch welche die Vergütung herabgesetzt wird, mit einfacher Stimmenmehrheit beschließen.

(2) Den Mitgliedern des ersten Aufsichtsrats kann nur die Hauptversammlung eine Vergütung für ihre Tätigkeit bewilligen. Der Beschluss kann erst in der Hauptver-

sammlung gefaßt werden, die über die Entlastung der Mitglieder des ersten Aufsichtsrats beschließt.

(3) Wird den Aufsichtsratsmitgliedern ein Anteil am Jahresgewinn der Gesellschaft gewährt, so berechnet sich der Anteil nach dem Bilanzgewinn, vermindert um einen Betrag von mindestens vier vom Hundert der auf den geringsten Ausgabebetrag der Aktien geleisteten Einlagen. Entgegenstehende Festsetzungen sind nichtig.

§ 114 (2) AktG

Verträge mit Aufsichtsratsmitgliedern

Gewährt die Gesellschaft auf Grund eines solchen Vertrags dem Aufsichtsratsmitglied eine Vergütung, ohne daß der Aufsichtsrat dem Vertrag zugestimmt hat, so hat das Aufsichtsratsmitglied die Vergütung zurückzugewähren, es sei denn, daß der Aufsichtsrat den Vertrag genehmigt. Ein Anspruch des Aufsichtsratsmitglieds gegen die Gesellschaft auf Herausgabe der durch die geleistete Tätigkeit erlangten Bereicherung bleibt unberührt; der Anspruch kann jedoch nicht gegen den Rückgewähranspruch aufgerechnet werden.

§ 87 AktG

Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder

(1) Der Aufsichtsrat hat bei der Festsetzung der Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds (Gehalt, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen wie zum Beispiel Aktienbezugsrechte und Nebenleistungen jeder Art) dafür zu sorgen, dass diese in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitglieds sowie zur Lage der Gesellschaft stehen und die übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe übersteigen. Die Vergütungsstruktur ist bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten. Variable Vergütungsbestandteile sollen

daher eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben; für außerordentliche Entwicklungen soll der Aufsichtsrat eine Begrenzungsmöglichkeit vereinbaren. Satz 1 gilt sinngemäß für Ruhegehalt, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art.

(2) Verschlechtert sich die Lage der Gesellschaft nach der Festsetzung so, dass die Weitergewährung der Bezüge nach Absatz 1 unbillig für die Gesellschaft wäre, so soll der Aufsichtsrat oder im Falle des § 85 Absatz 3 das Gericht auf Antrag des Aufsichtsrats die Bezüge auf die angemessene Höhe herabsetzen. Ruhegehalt, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art können nur in den ersten drei Jahren nach Ausscheiden aus der Gesellschaft nach Satz 1 herabgesetzt werden. Durch eine Herabsetzung wird der Anstellungsvertrag im übrigen nicht berührt. Das Vorstandsmitglied kann jedoch seinen Anstellungsvertrag für den Schluß des nächsten Kalendervierteljahrs mit einer Kündigungsfrist von sechs Wochen kündigen.

(3) Wird über das Vermögen der Gesellschaft das Insolvenzverfahren eröffnet und kündigt der Insolvenzverwalter den Anstellungsvertrag eines Vorstandsmitglieds, so kann es Ersatz für den Schaden, der ihm durch die Aufhebung des Dienstverhältnisses entsteht, nur für zwei Jahre seit dem Ablauf des Dienstverhältnisses verlangen.

§ 192 (1) u. (2) AktG

Voraussetzungen

(1) Die Hauptversammlung kann eine Erhöhung des Grundkapitals beschließen, die nur so weit durchgeführt werden soll, wie von einem Umtausch- oder Bezugsrecht Gebrauch gemacht wird, das die Gesellschaft auf die neuen Aktien (Bezugsaktien) einräumt (bedingte Kapitalerhöhung).

(2) Die bedingte Kapitalerhöhung soll nur zu folgenden Zwecken beschlossen werden:

(...)

3. zur Gewährung von Bezugsrechten an Arbeitnehmer und Mitglieder der

Geschäftsführung der Gesellschaft oder eines verbundenen Unternehmens im Wege des Zustimmung- oder Ermächtigungsbeschlusses.

(...)

§ 193 (1) u. (2) AktG Erfordernisse des Beschlusses

(1) Der Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung bedarf einer Mehrheit, die mindestens drei Viertel des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals umfaßt. Die Satzung kann eine größere Kapitalmehrheit und weitere Erfordernisse bestimmen. § 182 Abs. 2 und § 187 Abs. 2 gelten.

(2) Im Beschluß müssen auch festgestellt werden

(...)

4. bei Beschlüssen nach § 192 Abs. 2 Nr. 3 auch die Aufteilung der Bezugsrechte auf Mitglieder der Geschäftsführungen und Arbeitnehmer, Erfolgsziele, Erwerbs- und Ausübungszeiträume und Wartezeit für die erstmalige Ausübung (mindestens vier Jahre).

DCGK Nr. 3.8

(...)

Schließt die Gesellschaft für den Vorstand eine D&O-Versicherung ab, ist ein Selbstbehalt von mindestens 10 % des Schadens bis mindestens zur Höhe des Eineinhalbfachen der festen jährlichen Vergütung des Vorstandsmitglieds zu vereinbaren.

In einer D&O-Versicherung für den Aufsichtsrat soll ein entsprechender Selbstbehalt vereinbart werden.

DCGK Nr. 3.9

Die Gewährung von Krediten des Unternehmens an Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie ihre Angehörigen bedarf der Zustimmung des Aufsichtsrats.

DCGK Nr. 4.2.2

Das Aufsichtsratsplenum setzt die jeweilige Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder fest. Besteht ein Ausschuss, der die Vorstandsverträge behandelt, soll dieser dem Aufsichtsratsplenum Vorschläge unterbreiten. Das Aufsichtsratsplenum beschließt das Vergütungssystem für den Vorstand und überprüft es regelmäßig.

Die Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsratsplenum unter Einbeziehung von etwaigen Konzernbezügen auf der Grundlage einer Leistungsbeurteilung festgelegt. Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bilden sowohl die Aufgaben des einzelnen Vorstandsmitglieds, seine persönliche Leistung, die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens als auch die Üblichkeit der Vergütung unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds und der Vergütungsstruktur, die ansonsten in der Gesellschaft gilt.

Soweit vom Aufsichtsrat zur Beurteilung der Angemessenheit der Vergütung ein externer Vergütungsexperte hinzugezogen wird, soll auf dessen Unabhängigkeit vom Vorstand bzw. vom Unternehmen geachtet werden.

DCGK Nr. 4.2.3

Die Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder umfasst die monetären Vergütungsteile, die Versorgungszusagen, die sonstigen Zusagen, insbesondere für den Fall der Beendigung der Tätigkeit, Nebenleistungen jeder Art und Leistungen von Dritten, die im Hinblick auf die Vorstandstätigkeit zugesagt oder im Geschäftsjahr gewährt wurden.

Die Vergütungsstruktur ist auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten. Die monetären Vergütungsteile sollen fixe und variable Bestandteile umfassen. Der Aufsichtsrat hat dafür zu sorgen, dass variable Vergütungsteile grund-

sätzlich eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben. Sowohl positiven als auch negativen Entwicklungen soll bei der Ausgestaltung der variablen Vergütungsteile Rechnung getragen werden. Sämtliche Vergütungsteile müssen für sich und insgesamt angemessen sein und dürfen insbesondere nicht zum Eingehen unangemessener Risiken verleiten.

Als variable Vergütungsteile kommen z.B. auf das Unternehmen bezogene aktien- oder kennzahlenbasierte Vergütungselemente in Betracht. Sie sollen auf anspruchsvolle, relevante Vergleichsparameter bezogen sein. Eine nachträgliche Änderung der Erfolgsziele oder der Vergleichsparameter soll ausgeschlossen sein. Für außerordentliche Entwicklungen hat der Aufsichtsrat grundsätzlich eine Begrenzungsmöglichkeit (Cap) zu vereinbaren.

Bei Abschluss von Vorstandsverträgen soll darauf geachtet werden, dass Zahlungen an ein Vorstandsmitglied bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit einschließlich Nebenleistungen den Wert von zwei Jahresvergütungen nicht überschreiten (Abfindungs-Cap) und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages vergüten. Wird der Anstellungsvertrag aus einem von dem Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund beendet, erfolgen keine Zahlungen an das Vorstandsmitglied. Für die Berechnung des Abfindungs-Caps soll auf die Gesamtvergütung des abgelaufenen Geschäftsjahres und gegebenenfalls auch auf die voraussichtliche Gesamtvergütung für das laufende Geschäftsjahr abgestellt werden.

Eine Zusage für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels (Change of Control) soll 150 % des Abfindungs-Caps nicht übersteigen.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats soll die Hauptversammlung einmalig über die Grundzüge des Vergütungssystems und sodann über deren Veränderung informieren.

DCGK Nr. 5.4.6.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder wird durch Beschluss der Hauptversammlung oder in der Satzung festgelegt. Sie trägt der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang der Aufsichtsratsmitglieder sowie der wirtschaftlichen Lage und dem Erfolg des Unternehmens Rechnung. Dabei sollen der Vorsitz und der stellvertretende Vorsitz im Aufsichtsrat sowie der Vorsitz und die Mitgliedschaft in den Ausschüssen berücksichtigt werden.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten eine Vergütung, die in einem angemessenen Verhältnis zu ihren Aufgaben und der Lage der Gesellschaft steht. Wird den Aufsichtsratsmitgliedern eine erfolgsorientierte Vergütung zugesagt, soll sie auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtet sein.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder soll im Anhang oder im Lagebericht individualisiert, aufgegliedert nach Bestandteilen ausgewiesen werden. Auch die vom Unternehmen an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlten Vergütungen oder gewährten Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen, insbesondere Beratungs- und Vermittlungsleistungen, sollen individualisiert angegeben werden.

Vergütung – Vergütungsausschuss

§ 107 (2) u. (3) AktG

Innere Ordnung des Aufsichtsrats

(2) Über die Sitzungen des Aufsichtsrats ist eine Niederschrift anzufertigen, die der Vorsitzende zu unterzeichnen hat. In der Niederschrift sind der Ort und der Tag der Sitzung, die Teilnehmer, die Gegenstände der Tagesordnung, der wesentliche Inhalt der Verhandlungen und die Beschlüsse des Aufsichtsrats anzugeben. Ein Verstoß gegen Satz 1 oder Satz 2 macht einen Beschluß nicht unwirksam. Jedem Mitglied

des Aufsichtsrats ist auf Verlangen eine Abschrift der Sitzungsniederschrift auszuhandigen.

(3) Der Aufsichtsrat kann aus seiner Mitte einen oder mehrere Ausschüsse bestellen, namentlich, um seine Verhandlungen und Beschlüsse vorzubereiten oder die Ausführung seiner Beschlüsse zu überwachen. Er kann insbesondere einen Prüfungsausschuss bestellen, der sich mit der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses, der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems und des internen Revisionssystems sowie der Abschlussprüfung, hier insbesondere der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und der vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen, befasst. Die Aufgaben nach Absatz 1 Satz 1, § 59 Abs. 3, § 77 Abs. 2 Satz 1, § 84 Abs. 1 Satz 1 und 3, Abs. 2 und Abs. 3 Satz 1, § 87 Abs. 1 und Abs. 2 Satz 1 und 2, § 111 Abs. 3, §§ 171, 314 Abs. 2 und 3 sowie Beschlüsse, daß bestimmte Arten von Geschäften nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden dürfen, können einem Ausschuss nicht an Stelle des Aufsichtsrats zur Beschlußfassung überwiesen werden. Dem Aufsichtsrat ist regelmäßig über die Arbeit der Ausschüsse zu berichten.

DCGK Nr. 4.2.2

Das Aufsichtsratsplenum setzt die jeweilige Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder fest. Besteht ein Ausschuss, der die Vorstandsverträge behandelt, soll dieser dem Aufsichtsratsplenum Vorschläge unterbreiten. Das Aufsichtsratsplenum beschließt das Vergütungssystem für den Vorstand und überprüft es regelmäßig.

(...)

DCGK Nr. 5.3.1

Der Aufsichtsrat soll abhängig von den spezifischen Gegebenheiten des Unternehmens und der Anzahl seiner Mitglieder fachlich qualifizierte Ausschüsse bilden.

Diese dienen der Steigerung der Effizienz der Aufsichtsratsarbeit und der Behandlung komplexer Sachverhalte. Die jeweiligen Ausschussvorsitzenden berichten regelmäßig an den Aufsichtsrat über die Arbeit der Ausschüsse.

DCGK Nr. 5.3.4.

Der Aufsichtsrat kann weitere Sachthemen zur Behandlung in einen oder mehrere Ausschüsse verweisen. Hierzu gehören u. a. die Strategie des Unternehmens, die Vergütung der Vorstandsmitglieder, Investitionen und Finanzierungen.

DCGK Nr. 5.3.5

Der Aufsichtsrat kann vorsehen, dass Ausschüsse die Sitzungen des Aufsichtsrats vorbereiten und darüber hinaus auch anstelle des Aufsichtsrats entscheiden. [≠ § 107 Abs. 3 AktG]

Vergütung – Offenlegung

§ 285 Nr. 9 HGB Sonstige Pflichtangaben

Ferner sind im Anhang anzugeben

(...)

9. für die Mitglieder des Geschäftsführungsorgans, eines Aufsichtsrats, eines Beirats oder einer ähnlichen Einrichtung jeweils für jede Personengruppe

- a) die für die Tätigkeit im Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezüge (Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Bezugsrechte und sonstige aktienbasierte Vergütungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen und Nebenleistungen jeder Art). In die Gesamtbezüge sind auch Bezüge einzurechnen, die nicht ausgezahlt, sondern in Ansprüche anderer Art umgewandelt oder zur Erhöhung an-

derer Ansprüche verwendet werden. Außer den Bezügen für das Geschäftsjahr sind die weiteren Bezüge anzugeben, die im Geschäftsjahr gewährt, bisher aber in keinem Jahresabschluss angegeben worden sind. Bezugsrechte und sonstige aktienbasierte Vergütungen sind mit ihrer Anzahl und dem beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt ihrer Gewährung anzugeben; spätere Wertveränderungen, die auf einer Änderung der Ausübungsbedingungen beruhen, sind zu berücksichtigen. Bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft sind zusätzlich unter Namensnennung die Bezüge jedes einzelnen Vorstandsmitglieds, aufgeteilt nach erfolgsunabhängigen und erfolgsbezogenen Komponenten sowie Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung, gesondert anzugeben. Dies gilt auch für:

- aa) Leistungen, die dem Vorstandsmitglied für den Fall einer vorzeitigen Beendigung seiner Tätigkeit zugesagt worden sind;
- bb) Leistungen, die dem Vorstandsmitglied für den Fall der regulären Beendigung seiner Tätigkeit zugesagt worden sind, mit ihrem Barwert, sowie den von der Gesellschaft während des Geschäftsjahrs hierfür aufgewandten oder zurückgestellten Betrag;
- cc) während des Geschäftsjahrs vereinbarte Änderungen dieser Zusagen;
- dd) Leistungen, die einem früheren Vorstandsmitglied, das seine Tätigkeit im Laufe des Geschäftsjahrs beendet hat, in diesem Zusammenhang zugesagt und im Laufe des Geschäftsjahrs gewährt worden sind.

Leistungen, die dem einzelnen Vorstandsmitglied von einem Dritten im Hinblick auf seine Tätigkeit als Vorstandsmitglied zugesagt oder im Geschäftsjahr gewährt

worden sind, sind ebenfalls anzugeben. Enthält der Jahresabschluss weitergehende Angaben zu bestimmten Bezügen, sind auch diese zusätzlich einzeln anzugeben;

- b) die Gesamtbezüge (Abfindungen, Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art) der früheren Mitglieder der bezeichneten Organe und ihrer Hinterbliebenen. Buchstabe a Satz 2 und 3 ist entsprechend anzuwenden. Ferner ist der Betrag der für diese Personengruppe gebildeten Rückstellungen für laufende Pensionen und Anwartschaften auf Pensionen und der Betrag der für diese Verpflichtungen nicht gebildeten Rückstellungen anzugeben;
- c) die gewährten Vorschüsse und Kredite unter Angabe der Zinssätze, der wesentlichen Bedingungen und der gegebenenfalls im Geschäftsjahr zurückgezahlten Beträge sowie die zugunsten dieser Personen eingegangenen Haftungsverhältnisse;

§ 286 (4) u. (5) HGB Unterlassen von Angaben

(4) Bei Gesellschaften, die keine börsennotierten Aktiengesellschaften sind, können die in § 285 Nr. 9 Buchstabe a und b verlangten Angaben über die Gesamtbezüge der dort bezeichneten Personen unterbleiben, wenn sich anhand dieser Angaben die Bezüge eines Mitglieds dieser Organe feststellen lassen.

(5) Die in § 285 Nr. 9 Buchstabe a Satz 5 bis 8 verlangten Angaben unterbleiben, wenn die Hauptversammlung dies beschlossen hat. Ein Beschluss, ² der höchstens für fünf Jahre gefasst werden kann, bedarf einer Mehrheit, die mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst. § 136 Abs. 1 des Aktiengesetzes gilt für einen Aktionär, dessen Bezüge als Vorstandsmitglied von der Beschlussfassung betroffen sind, entsprechend.

§ 289 (2) HGB

(2) Der Lagebericht soll auch eingehen auf:

(...)

5. die Grundzüge des Vergütungssystems der Gesellschaft für die in § 285 Nr. 9 genannten Gesamtbezüge, soweit es sich um eine börsennotierte Aktiengesellschaft handelt. Werden dabei auch Angaben entsprechend § 285 Nr. 9 Buchstabe a Satz 5 bis 8 gemacht, können diese im Anhang unterbleiben.

§ 314 (1) u. (2) HGB Sonstige Pflichtangaben

(1) Im Konzernanhang sind ferner anzugeben:

(...)

6. für die Mitglieder des Geschäftsführungsorgans, eines Aufsichtsrats, eines Beirats oder einer ähnlichen Einrichtung des Mutterunternehmens, jeweils für jede Personengruppe:

die für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Mutterunternehmen und den Tochterunternehmen im Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezüge (Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Bezugsrechte und sonstige aktienbasierte Vergütungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen und Nebenleistungen jeder Art). In die Gesamtbezüge sind auch Bezüge einzurechnen, die nicht ausgezahlt, sondern in Ansprüche anderer Art umgewandelt oder zur Erhöhung anderer Ansprüche verwendet werden. Außer den Bezügen für das Geschäftsjahr sind die weiteren Bezüge anzugeben, die im Geschäftsjahr gewährt,

(...)

(2) Mutterunternehmen, die den Konzernabschluss um eine Segmentberichterstattung erweitern (§ 297 Abs. 1 Satz 2), sind von der Angabepflicht gemäß Absatz 1 Nr. 3 befreit. Für die Angabepflicht gemäß

Absatz 1 Nr. 6 Buchstabe a Satz 5 bis 8 gilt § 286 Abs. 5 entsprechend.

§ 315 (2) HGB

(2) Der Konzernlagebericht soll auch eingehen auf:

(...)

4. die Grundzüge des Vergütungssystems für die in § 314 Abs. 1 Nr. 6 genannten Gesamtbezüge, soweit das Mutterunternehmen eine börsennotierte Aktiengesellschaft ist. Werden dabei auch Angaben entsprechend § 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchstabe a Satz 5 bis 8 gemacht, können diese im Konzernanhang unterbleiben;

§ 161 AktG Erklärung zum Corporate Governance Kodex

(1) Vorstand und Aufsichtsrat der börsennotierten Gesellschaft erklären jährlich, dass den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht. Gleiches gilt für Vorstand und Aufsichtsrat einer Gesellschaft, die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinn des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes ausgegeben hat und deren ausgegebene Aktien auf eigene Veranlassung über ein multilaterales Handelssystem im Sinn des § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 8 des Wertpapierhandelsgesetzes gehandelt werden.

(2) Die Erklärung ist auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich zu machen.

DCGK Nr. 3.10

Über die Corporate Governance sollen Vorstand und Aufsichtsrat jährlich berich-

ten (Corporate Governance Bericht) und diesen Bericht im Zusammenhang mit der Erklärung zur Unternehmensführung veröffentlichen. Dabei sollte auch zu den Kodexanregungen Stellung genommen werden. Die Gesellschaft soll nicht mehr aktuelle Entsprechenserklärungen zum Kodex fünf Jahre lang auf ihrer Internetseite zugänglich halten.

DCGK Nr. 4.2.4

Die Gesamtvergütung eines jeden Vorstandsmitglieds wird, aufgeteilt nach fixen und variablen Vergütungsteilen unter Namensnennung offen gelegt. Gleiches gilt für Zusagen auf Leistungen, die einem Vorstandsmitglied für den Fall der vorzeitigen oder regulären Beendigung der Tätigkeit als Vorstandsmitglied gewährt oder die während des Geschäftsjahres geändert worden sind. Die Offenlegung unterbleibt, wenn die Hauptversammlung dies mit Dreiviertelmehrheit anderweitig beschlossen hat.

DCGK Nr. 4.2.5

Die Offenlegung erfolgt im Anhang oder im Lagebericht. In einem Vergütungsbericht als Teil des Lageberichtes werden die Grundzüge des Vergütungssystems für die Vorstandsmitglieder dargestellt. Die Darstellung soll in allgemein verständlicher Form erfolgen.

Der Vergütungsbericht soll auch Angaben zur Art der von der Gesellschaft erbrachten Nebenleistungen enthalten.

DCGK Nr. 5.4.6

(...)

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder soll im Anhang oder im Lagebericht individualisiert, aufgegliedert nach Bestandteilen ausgewiesen werden. Auch die vom Unternehmen an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlten Vergütungen oder gewährten Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen, insbesondere Beratungs- und

Vermittlungsleistungen, sollen individualisiert angegeben werden.

DCGK Nr. 6.6.

Über die gesetzliche Pflicht zur unverzüglichen Mitteilung und Veröffentlichung von Geschäften in Aktien der Gesellschaft hinaus, soll der Besitz von Aktien der Gesellschaft oder sich darauf beziehender Finanzinstrumente, von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern angegeben werden, wenn er direkt oder indirekt größer als 1 % der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien ist. Übersteigt der Gesamtbesitz aller Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder 1 % der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien, soll der Gesamtbesitz getrennt nach Vorstand und Aufsichtsrat angegeben werden.

Weitere Bestimmungen zu Vorstand und Aufsichtsrat

§ 84 AktG

Bestellung und Abberufung des Vorstandes

(1) Vorstandsmitglieder bestellt der Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre. Eine wiederholte Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig. Sie bedarf eines erneuten Aufsichtsratsbeschlusses, der frühestens ein Jahr vor Ablauf der bisherigen Amtszeit gefaßt werden kann. Nur bei einer Bestellung auf weniger als fünf Jahre kann eine Verlängerung der Amtszeit ohne neuen Aufsichtsratsbeschluß vorgesehen werden, sofern dadurch die gesamte Amtszeit nicht mehr als fünf Jahre beträgt. Dies gilt sinngemäß für den Anstellungsvertrag; er kann jedoch vorsehen, daß er für den Fall einer Verlängerung der Amtszeit bis zu deren Ablauf weitergilt.

(2) Werden mehrere Personen zu Vorstandsmitgliedern bestellt, so kann der

Aufsichtsrat ein Mitglied zum Vorsitzenden des Vorstands ernennen.

(3) Der Aufsichtsrat kann die Bestellung zum Vorstandsmitglied und die Ernennung zum Vorsitzenden des Vorstands widerrufen, wenn ein wichtiger Grund vorliegt. Ein solcher Grund ist namentlich grobe Pflichtverletzung, Unfähigkeit zur ordnungsmäßigen Geschäftsführung oder Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung, es sei denn, daß das Vertrauen aus offenbar unsachlichen Gründen entzogen worden ist. Dies gilt auch für den vom ersten Aufsichtsrat bestellten Vorstand. Der Widerruf ist wirksam, bis seine Unwirksamkeit rechtskräftig festgestellt ist. Für die Ansprüche aus dem Anstellungsvertrag gelten die allgemeinen Vorschriften.

(4) Die Vorschriften des Gesetzes über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in den Aufsichtsräten und Vorständen der Unternehmen des Bergbaus und der Eisen und Stahl erzeugenden Industrie vom 21. Mai 1951 (Bundesgesetzbl. I S. 347) - Montan-Mitbestimmungsgesetz - über die besonderen Mehrheitserfordernisse für einen Aufsichtsratsbeschluß über die Bestellung eines Arbeitsdirektors oder den Widerruf seiner Bestellung bleiben unberührt.

§ 88 AktG **Wettbewerbsverbot**

(1) Die Vorstandsmitglieder dürfen ohne Einwilligung des Aufsichtsrats weder ein Handelsgewerbe betreiben noch im Geschäftszweig der Gesellschaft für eigene oder fremde Rechnung Geschäfte machen. Sie dürfen ohne Einwilligung auch nicht Mitglied des Vorstands oder Geschäftsführer oder persönlich haftender Gesellschafter einer anderen Handelsgesellschaft sein. Die Einwilligung des Aufsichtsrats kann nur für bestimmte Handelsgewerbe oder Handelsgesellschaften oder für bestimmte Arten von Geschäften erteilt werden.

(2) Verstößt ein Vorstandsmitglied gegen dieses Verbot, so kann die Gesellschaft Schadenersatz fordern. Sie kann statt dessen von dem Mitglied verlangen, daß es

die für eigene Rechnung gemachten Geschäfte als für Rechnung der Gesellschaft eingegangen gelten läßt und die aus Geschäften für fremde Rechnung bezogene Vergütung herausgibt oder seinen Anspruch auf die Vergütung abtritt.

(3) Die Ansprüche der Gesellschaft verjähren in drei Monaten seit dem Zeitpunkt, in dem die übrigen Vorstandsmitglieder und die Aufsichtsratsmitglieder von der zum Schadensersatz verpflichtenden Handlung Kenntnis erlangen oder ohne grobe Fahrlässigkeit erlangen müssten. Sie verjähren ohne Rücksicht auf diese Kenntnis oder grob fahrlässige Unkenntnis in fünf Jahren von ihrer Entstehung an.

§ 93 AktG **Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder**

(1) Die Vorstandsmitglieder haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Über vertrauliche Angaben und Geheimnisse der Gesellschaft, namentlich Betriebs- oder Geschäftsgeheimnisse, die den Vorstandsmitgliedern durch ihre Tätigkeit im Vorstand bekanntgeworden sind, haben sie Stillschweigen zu bewahren. Die Pflicht des Satzes 3 gilt nicht gegenüber einer nach § 342b des Handelsgesetzbuchs anerkannten Prüfungsstelle im Rahmen einer von dieser durchgeführten Prüfung.

(2) Vorstandsmitglieder, die ihre Pflichten verletzen, sind der Gesellschaft zum Ersatz des daraus entstehenden Schadens als Gesamtschuldner verpflichtet. Ist streitig, ob sie die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters angewandt haben, so trifft sie die Beweislast. Schließt die Gesellschaft eine Versicherung zur Absicherung eines Vorstandsmitglieds

gegen Risiken aus dessen beruflicher Tätigkeit für die Gesellschaft ab, ist ein Selbstbehalt von mindestens 10 Prozent des Schadens bis mindestens zur Höhe des Eineinhalbfachen der festen jährlichen Vergütung des Vorstandsmitglieds vorzusehen.

(3) Die Vorstandsmitglieder sind namentlich zum Ersatz verpflichtet, wenn entgegen diesem Gesetz

1. Einlagen an die Aktionäre zurückgewährt werden,
2. den Aktionären Zinsen oder Gewinnanteile gezahlt werden,
3. eigene Aktien der Gesellschaft oder einer anderen Gesellschaft gezeichnet, erworben, als Pfand genommen oder eingezogen werden,
4. Aktien vor der vollen Leistung des Ausgabebetrags ausgegeben werden,
5. Gesellschaftsvermögen verteilt wird,
6. Zahlungen entgegen § 92 Abs. 2 geleistet werden,
7. Vergütungen an Aufsichtsratsmitglieder gewährt werden,
8. Kredit gewährt wird,
9. bei der bedingten Kapitalerhöhung außerhalb des festgesetzten Zwecks oder vor der vollen Leistung des Gegenwerts Bezugsaktien ausgegeben werden.

(4) Der Gesellschaft gegenüber tritt die Ersatzpflicht nicht ein, wenn die Handlung auf einem gesetzmäßigen Beschluß der Hauptversammlung beruht. Dadurch, daß der Aufsichtsrat die Handlung gebilligt hat, wird die Ersatzpflicht nicht ausgeschlossen. Die Gesellschaft kann erst drei Jahre nach der Entstehung des Anspruchs und nur dann auf Ersatzansprüche verzichten oder sich über sie vergleichen, wenn die Hauptversammlung zustimmt und nicht eine Minderheit, deren Anteile zusammen den zehnten Teil des Grundkapitals erreichen, zur Niederschrift Widerspruch erhebt. Die zeitliche Beschränkung gilt nicht,

wenn der Ersatzpflichtige zahlungsunfähig ist und sich zur Abwendung des Insolvenzverfahrens mit seinen Gläubigern vergleicht oder wenn die Ersatzpflicht in einem Insolvenzplan geregelt wird.

(5) Der Ersatzanspruch der Gesellschaft kann auch von den Gläubigern der Gesellschaft geltend gemacht werden, soweit sie von dieser keine Befriedigung erlangen können. Dies gilt jedoch in anderen Fällen als denen des Absatzes 3 nur dann, wenn die Vorstandsmitglieder die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters gröblich verletzt haben; Absatz 2 Satz 2 gilt sinngemäß. Den Gläubigern gegenüber wird die Ersatzpflicht weder durch einen Verzicht oder Vergleich der Gesellschaft noch dadurch aufgehoben, daß die Handlung auf einem Beschluß der Hauptversammlung beruht. Ist über das Vermögen der Gesellschaft das Insolvenzverfahren eröffnet, so übt während dessen Dauer der Insolvenzverwalter oder der Sachwalter das Recht der Gläubiger gegen die Vorstandsmitglieder aus.

(6) Die Ansprüche aus diesen Vorschriften verjähren bei Gesellschaften, die zum Zeitpunkt der Pflichtverletzung börsennotiert sind, in zehn Jahren, bei anderen Gesellschaften in fünf Jahren.

§ 100 AktG

Persönliche Voraussetzungen für Aufsichtsratsmitglieder

(1) Mitglied des Aufsichtsrats kann nur eine natürliche, unbeschränkt geschäftsfähige Person sein. Ein Betreuer, der bei der Besorgung seiner Vermögensangelegenheiten ganz oder teilweise einem Einwilligungsvorbehalt (§ 1903 des Bürgerlichen Gesetzbuchs) unterliegt, kann nicht Mitglied des Aufsichtsrats sein.

(2) Mitglied des Aufsichtsrats kann nicht sein, wer

1. bereits in zehn Handelsgesellschaften, die gesetzlich einen Aufsichtsrat zu bilden haben, Aufsichtsratsmitglied ist,

2. gesetzlicher Vertreter eines von der Gesellschaft abhängigen Unternehmens ist,
3. gesetzlicher Vertreter einer anderen Kapitalgesellschaft ist, deren Aufsichtsrat ein Vorstandsmitglied der Gesellschaft angehört, oder
4. in den letzten zwei Jahren Vorstandsmitglied derselben börsennotierten Gesellschaft war, es sei denn, seine Wahl erfolgt auf Vorschlag von Aktionären, die mehr als 25 Prozent der Stimmrechte an der Gesellschaft halten.

Auf die Höchstzahl nach Satz 1 Nr. 1 sind bis zu fünf Aufsichtsratssitze nicht anzurechnen, die ein gesetzlicher Vertreter (beim Einzelkaufmann der Inhaber) des herrschenden Unternehmens eines Konzerns in zum Konzern gehörenden Handelsgesellschaften, die gesetzlich einen Aufsichtsrat zu bilden haben, inne hat. Auf die Höchstzahl nach Satz 1 Nr. 1 sind Aufsichtsratsämter im Sinne der Nummer 1 doppelt anzurechnen, für die das Mitglied zum Vorsitzenden gewählt worden ist.

(3) Die anderen persönlichen Voraussetzungen der Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer sowie der weiteren Mitglieder bestimmen sich nach dem Mitbestimmungsgesetz, dem Montan-Mitbestimmungsgesetz, dem Mitbestimmungsergänzungsgesetz, dem Drittelbeteiligungsgesetz und dem Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung.

(4) Die Satzung kann persönliche Voraussetzungen nur für Aufsichtsratsmitglieder fordern, die von der Hauptversammlung ohne Bindung an Wahlvorschläge gewählt oder auf Grund der Satzung in den Aufsichtsrat entsandt werden.

(5) Bei Gesellschaften im Sinn des § 264d des Handelsgesetzbuchs muss mindestens ein unabhängiges Mitglied des Aufsichtsrats über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen.

§ 101 AktG

Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder

(1) Die Mitglieder des Aufsichtsrats werden von der Hauptversammlung gewählt, soweit sie nicht in den Aufsichtsrat zu entsenden oder als Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer nach dem Mitbestimmungsgesetz, dem Mitbestimmungsergänzungsgesetz, dem Drittelbeteiligungsgesetz oder dem Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung zu wählen sind. An Wahlvorschläge ist die Hauptversammlung nur gemäß §§ 6 und 8 des Montan-Mitbestimmungsgesetzes gebunden.

(2) Ein Recht, Mitglieder in den Aufsichtsrat zu entsenden, kann nur durch die Satzung und nur für bestimmte Aktionäre oder für die jeweiligen Inhaber bestimmter Aktien begründet werden. Inhabern bestimmter Aktien kann das Entsendungsrecht nur eingeräumt werden, wenn die Aktien auf Namen lauten und ihre Übertragung an die Zustimmung der Gesellschaft gebunden ist. Die Aktien der Entsendungsberechtigten gelten nicht als eine besondere Gattung. Die Entsendungsrechte können insgesamt höchstens für ein Drittel der sich aus dem Gesetz oder der Satzung ergebenden Zahl der Aufsichtsratsmitglieder der Aktionäre eingeräumt werden.

(3) Stellvertreter von Aufsichtsratsmitgliedern können nicht bestellt werden. Jedoch kann für jedes Aufsichtsratsmitglied mit Ausnahme des weiteren Mitglieds, das nach dem Montan-Mitbestimmungsgesetz oder dem Mitbestimmungsergänzungsgesetz auf Vorschlag der übrigen Aufsichtsratsmitglieder gewählt wird, ein Ersatzmitglied bestellt werden, das Mitglied des Aufsichtsrats wird, wenn das Aufsichtsratsmitglied vor Ablauf seiner Amtszeit wegfällt. Das Ersatzmitglied kann nur gleichzeitig mit dem Aufsichtsratsmitglied bestellt werden. Auf seine Bestellung sowie die Nichtigkeit und Anfechtung seiner Bestellung sind die für das Aufsichtsratsmitglied geltenden Vorschriften anzuwenden.

§ 102 AktG

Amtszeit der Aufsichtsratsmitglieder

(1) Aufsichtsratsmitglieder können nicht für längere Zeit als bis zur Beendigung der Hauptversammlung bestellt werden, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach dem Beginn der Amtszeit beschließt. Das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, wird nicht mitgerechnet.

(2) Das Amt des Ersatzmitglieds erlischt spätestens mit Ablauf der Amtszeit des weggefallenen Aufsichtsratsmitglieds.

§ 107 AktG

Innere Ordnung des Aufsichtsrats

(1) Der Aufsichtsrat hat nach näherer Bestimmung der Satzung aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und mindestens einen Stellvertreter zu wählen. Der Vorstand hat zum Handelsregister anzumelden, wer gewählt ist. Der Stellvertreter hat nur dann die Rechte und Pflichten des Vorsitzenden, wenn dieser verhindert ist.

(2) Über die Sitzungen des Aufsichtsrats ist eine Niederschrift anzufertigen, die der Vorsitzende zu unterzeichnen hat. In der Niederschrift sind der Ort und der Tag der Sitzung, die Teilnehmer, die Gegenstände der Tagesordnung, der wesentliche Inhalt der Verhandlungen und die Beschlüsse des Aufsichtsrats anzugeben. Ein Verstoß gegen Satz 1 oder Satz 2 macht einen Beschluß nicht unwirksam. Jedem Mitglied des Aufsichtsrats ist auf Verlangen eine Abschrift der Sitzungsniederschrift auszuhandigen.

(3) Der Aufsichtsrat kann aus seiner Mitte einen oder mehrere Ausschüsse bestellen, namentlich, um seine Verhandlungen und Beschlüsse vorzubereiten oder die Ausführung seiner Beschlüsse zu überwachen. Er kann insbesondere einen Prüfungsausschuss bestellen, der sich mit der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses, der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems und des internen Revisionssystems sowie der Abschlussprüfung, hier insbesondere der

Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und der vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen, befasst. Die Aufgaben nach Absatz 1 Satz 1, § 59 Abs. 3, § 77 Abs. 2 Satz 1, § 84 Abs. 1 Satz 1 und 3, Abs. 2 und Abs. 3 Satz 1, § 87 Abs. 1 und Abs. 2 Satz 1 und 2, § 111 Abs. 3, §§ 171, 314 Abs. 2 und 3 sowie Beschlüsse, daß bestimmte Arten von Geschäften nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden dürfen, können einem Ausschuß nicht an Stelle des Aufsichtsrats zur Beschlußfassung überwiesen werden. Dem Aufsichtsrat ist regelmäßig über die Arbeit der Ausschüsse zu berichten.

(4) Richtet der Aufsichtsrat einer Gesellschaft im Sinn des § 264d des Handelsgesetzbuchs einen Prüfungsausschuss im Sinn des Absatzes 3 Satz 2 ein, so muss mindestens ein Mitglied die Voraussetzungen des § 100 Abs. 5 erfüllen.

§ 114 AktG

Verträge mit Aufsichtsratsmitgliedern

(1) Verpflichtet sich ein Aufsichtsratsmitglied außerhalb seiner Tätigkeit im Aufsichtsrat durch einen Dienstvertrag, durch den ein Arbeitsverhältnis nicht begründet wird, oder durch einen Werkvertrag gegenüber der Gesellschaft zu einer Tätigkeit höherer Art, so hängt die Wirksamkeit des Vertrags von der Zustimmung des Aufsichtsrats ab.

(2) Gewährt die Gesellschaft auf Grund eines solchen Vertrags dem Aufsichtsratsmitglied eine Vergütung, ohne daß der Aufsichtsrat dem Vertrag zugestimmt hat, so hat das Aufsichtsratsmitglied die Vergütung zurückzugewähren, es sei denn, daß der Aufsichtsrat den Vertrag genehmigt. Ein Anspruch des Aufsichtsratsmitglieds gegen die Gesellschaft auf Herausgabe der durch die geleistete Tätigkeit erlangten Bereicherung bleibt unberührt; der Anspruch kann jedoch nicht gegen den Rückgewähranspruch aufgerechnet werden.

§ 116 AktG
Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Aufsichtsratsmitglieder

Für die Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Aufsichtsratsmitglieder gilt § 93 mit Ausnahme des Absatzes 2 Satz 3 über die Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder sinngemäß. Die Aufsichtsratsmitglieder sind insbesondere zur Verschwiegenheit über erhaltene vertrauliche Berichte und vertrauliche Beratungen verpflichtet. Sie sind namentlich zum Ersatz verpflichtet, wenn sie eine unangemessene Vergütung festsetzen (§ 87 Absatz 1).

DCGK Nr. 4.3.4

Jedes Vorstandsmitglied soll Interessenkonflikte dem Aufsichtsrat gegenüber unverzüglich offen legen und die anderen Vorstandsmitglieder hierüber informieren. Alle Geschäfte zwischen dem Unternehmen einerseits und den Vorstandsmitgliedern sowie ihnen nahe stehenden Personen oder ihnen persönlich nahe stehenden Unternehmungen andererseits haben branchenüblichen Standards zu entsprechen. Wesentliche Geschäfte sollen der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen.

DCGK Nr. 4.3.5

Vorstandsmitglieder sollen Nebentätigkeiten, insbesondere Aufsichtsratsmandate außerhalb des Unternehmens, nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats übernehmen.

DCGK Nr. 5.1.2

Der Aufsichtsrat bestellt und entlässt die Mitglieder des Vorstands. Bei der Zusammensetzung des Vorstands soll der Aufsichtsrat auch auf Vielfalt (Diversity) achten und dabei insbesondere eine angemessene Berücksichtigung von Frauen anstreben. Er soll gemeinsam mit dem Vorstand für eine langfristige Nachfolgeplanung sorgen. Der Aufsichtsrat kann die Vorbe-

reitung der Bestellung von Vorstandsmitgliedern sowie der Behandlung der Bedingungen des Anstellungsvertrages einschließlich der Vergütung Ausschüssen übertragen.

Bei Erstbestellungen sollte die maximal mögliche Bestelldauer von fünf Jahren nicht die Regel sein. Eine Wiederbestellung vor Ablauf eines Jahres vor dem Ende der Bestelldauer bei gleichzeitiger Aufhebung der laufenden Bestellung soll nur bei Vorliegen besonderer Umstände erfolgen. Eine Altersgrenze für Vorstandsmitglieder soll festgelegt werden.

DCGK Nr. 5.1.3.

Der Aufsichtsrat soll sich eine Geschäftsordnung geben.

DCGK Nr. 5.4.2

Dem Aufsichtsrat soll eine nach seiner Einschätzung angemessene Anzahl unabhängiger Mitglieder angehören. Ein Aufsichtsratsmitglied ist im Sinn dieser Empfehlung insbesondere dann nicht als unabhängig anzusehen, wenn es in einer persönlichen oder einer

geschäftlichen Beziehung zu der Gesellschaft, deren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen steht, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann. Dem Aufsichtsrat sollen nicht mehr als zwei ehemalige Mitglieder des Vorstands angehören. Aufsichtsratsmitglieder sollen keine Organfunktion oder Beratungsaufgaben bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens ausüben.

DCGK Nr. 5.4.3

Wahlen zum Aufsichtsrat sollen als Einzelwahl durchgeführt werden. Ein Antrag auf gerichtliche Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds soll bis zur nächsten Hauptversammlung befristet sein. Kandidatenvorschläge für den Aufsichtsratsvor-

sitz sollen den Aktionären bekannt gegeben werden.

DCGK Nr. 5.4.4

Vorstandsmitglieder dürfen vor Ablauf von zwei Jahren nach dem Ende ihrer Bestellung nicht Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft werden, es sei denn ihre Wahl erfolgt auf Vorschlag von Aktionären, die mehr als 25 % der Stimmrechte an der Gesellschaft halten. In letzterem Fall soll der Wechsel in den Aufsichtsratsvorsitz eine der Hauptversammlung zu begründende Ausnahme sein.

DCGK Nr. 5.4.5

Jedes Aufsichtsratsmitglied achtet darauf, dass ihm für die Wahrnehmung seiner Mandate genügend Zeit zur Verfügung steht. Wer dem Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft angehört, soll insgesamt nicht mehr als drei Aufsichtsratsmandate in konzernexternen börsennotierten Gesellschaften oder in Aufsichtsgremien von konzernexternen Gesellschaften wahrnehmen, die vergleichbare Anforderungen stellen.

(...)

DCGK Nr. 5.5.4

Berater- und sonstige Dienstleistungs- und Werkverträge eines Aufsichtsratsmitglieds mit der Gesellschaft bedürfen der Zustimmung des Aufsichtsrats.

Aktionärsrechte

§ 134 AktG Stimmrecht

(1) Das Stimmrecht wird nach Aktiennennbeträgen, bei Stückaktien nach deren Zahl ausgeübt. Für den Fall, daß einem Aktionär mehrere Aktien gehören, kann bei einer nichtbörsennotierten Gesellschaft die Satzung das Stimmrecht durch Festset-

zung eines Höchstbetrags oder von Abstufungen beschränken. Die Satzung kann außerdem bestimmen, daß zu den Aktien, die dem Aktionär gehören, auch die Aktien rechnen, die einem anderen für seine Rechnung gehören. Für den Fall, daß der Aktionär ein Unternehmen ist, kann sie ferner bestimmen, daß zu den Aktien, die ihm gehören, auch die Aktien rechnen, die einem von ihm abhängigen oder ihn beherrschenden oder einem mit ihm konzernverbundenen Unternehmen oder für Rechnung solcher Unternehmen einem Dritten gehören. Die Beschränkungen können nicht für einzelne Aktionäre angeordnet werden. Bei der Berechnung einer nach Gesetz oder Satzung erforderlichen Kapitalmehrheit bleiben die Beschränkungen außer Betracht.

(2) Das Stimmrecht beginnt mit der vollständigen Leistung der Einlage. Entspricht der Wert einer verdeckten Sacheinlage nicht dem in § 36a Abs. 2 Satz 3 genannten Wert, so steht dies dem Beginn des Stimmrechts nicht entgegen; das gilt nicht, wenn der Wertunterschied offensichtlich ist. Die Satzung kann bestimmen, daß das Stimmrecht beginnt, wenn auf die Aktie die gesetzliche oder höhere satzungsmäßige Mindesteinlage geleistet ist. In diesem Fall gewährt die Leistung der Mindesteinlage eine Stimme; bei höheren Einlagen richtet sich das Stimmenverhältnis nach der Höhe der geleisteten Einlagen. Bestimmt die Satzung nicht, daß das Stimmrecht vor der vollständigen Leistung der Einlage beginnt, und ist noch auf keine Aktie die Einlage vollständig geleistet, so richtet sich das Stimmenverhältnis nach der Höhe der geleisteten Einlagen; dabei gewährt die Leistung der Mindesteinlage eine Stimme. Bruchteile von Stimmen werden in diesen Fällen nur berücksichtigt, soweit sie für den stimmberechtigten Aktionär volle Stimmen ergeben. Die Satzung kann Bestimmungen nach diesem Absatz nicht für einzelne Aktionäre oder für einzelne Aktiegattungen treffen.

(3) Das Stimmrecht kann durch einen Bevollmächtigten ausgeübt werden. Bevoll-

mächtigt der Aktionär mehr als eine Person, so kann die Gesellschaft eine oder mehrere von diesen zurückweisen. Die Erteilung der Vollmacht, ihr Widerruf und der Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft bedürfen der Textform, wenn in der Satzung oder in der Einberufung auf Grund einer Ermächtigung durch die Satzung nichts Abweichendes und bei börsennotierten Gesellschaften nicht eine Erleichterung bestimmt wird. Die börsennotierte Gesellschaft hat zumindest einen Weg elektronischer Kommunikation für die Übermittlung des Nachweises anzubieten. Werden von der Gesellschaft benannte Stimmrechtsvertreter bevollmächtigt, so ist die Vollmachtserklärung von der Gesellschaft drei Jahre nachprüfbar festzuhalten; § 135 Abs. 5 gilt entsprechend.

(4) Die Form der Ausübung des Stimmrechts richtet sich nach der Satzung.

§ 135 AktG

Ausübung des Stimmrechts durch Kreditinstitute und geschäftsmässig Handelnde

(1) Ein Kreditinstitut darf das Stimmrecht für Aktien, die ihm nicht gehören und als deren Inhaber es nicht im Aktienregister eingetragen ist, nur ausüben, wenn es bevollmächtigt ist. Die Vollmacht darf nur einem bestimmten Kreditinstitut erteilt werden und ist von diesem nachprüfbar festzuhalten. Die Vollmachtserklärung muss vollständig sein und darf nur mit der Stimmrechtsausübung verbundene Erklärungen enthalten. Erteilt der Aktionär keine ausdrücklichen Weisungen, so kann eine generelle Vollmacht nur die Berechtigung des Kreditinstituts zur Stimmrechtsausübung

1. entsprechend eigenen Abstimmungsvorschlägen (Absätze 2 und 3) oder
2. entsprechend den Vorschlägen des Vorstands oder des Aufsichtsrats oder für den Fall voneinander abwei-

chender Vorschläge den Vorschlägen des Aufsichtsrats (Absatz 4)

vorsehen. Bietet das Kreditinstitut die Stimmrechtsausübung gemäß Satz 4 Nr. 1 oder Nr. 2 an, so hat es sich zugleich zu erbieten, im Rahmen des Zumutbaren und bis auf Widerruf einer Aktionärsvereinigung oder einem sonstigen Vertreter nach Wahl des Aktionärs die zur Stimmrechtsausübung erforderlichen Unterlagen zuzuleiten. Das Kreditinstitut hat den Aktionär jährlich und deutlich hervorgehoben auf die Möglichkeiten des jederzeitigen Widerrufs der Vollmacht und der Änderung des Bevollmächtigten hinzuweisen. Die Erteilung von Weisungen zu den einzelnen Tagesordnungspunkten, die Erteilung und der Widerruf einer generellen Vollmacht nach Satz 4 und eines Auftrags nach Satz 5 einschließlich seiner Änderung sind dem Aktionär durch ein Formblatt oder Bildschirmformular zu erleichtern.

(2) Ein Kreditinstitut, das das Stimmrecht auf Grund einer Vollmacht nach Absatz 1 Satz 4 Nr. 1 ausüben will, hat dem Aktionär rechtzeitig eigene Vorschläge für die Ausübung des Stimmrechts zu den einzelnen Gegenständen der Tagesordnung zugänglich zu machen. Bei diesen Vorschlägen hat sich das Kreditinstitut vom Interesse des Aktionärs leiten zu lassen und organisatorische Vorkehrungen dafür zu treffen, dass Eigeninteressen aus anderen Geschäftsbereichen nicht einfließen; es hat ein Mitglied der Geschäftsleitung zu benennen, das die Einhaltung dieser Pflichten sowie die ordnungsgemäße Ausübung des Stimmrechts und deren Dokumentation zu überwachen hat. Zusammen mit seinen Vorschlägen hat das Kreditinstitut darauf hinzuweisen, dass es das Stimmrecht entsprechend den eigenen Vorschlägen ausüben werde, wenn der Aktionär nicht rechtzeitig eine andere Weisung erteilt. Gehört ein Vorstandsmitglied oder ein Mitarbeiter des Kreditinstituts dem Aufsichtsrat der Gesellschaft oder ein Vorstandsmitglied oder ein Mitarbeiter der Gesellschaft dem Aufsichtsrat des Kreditinstituts an, so hat das Kreditinstitut hierauf hinzuweisen.

Gleiches gilt, wenn das Kreditinstitut an der Gesellschaft eine Beteiligung hält, die nach § 21 des Wertpapierhandelsgesetzes meldepflichtig ist, oder einem Konsortium angehört, das die innerhalb von fünf Jahren zeitlich letzte Emission von Wertpapieren der Gesellschaft übernommen hat.

(3) Hat der Aktionär dem Kreditinstitut keine Weisung für die Ausübung des Stimmrechts erteilt, so hat das Kreditinstitut im Falle des Absatzes 1 Satz 4 Nr. 1 das Stimmrecht entsprechend seinen eigenen Vorschlägen auszuüben, es sei denn, dass es den Umständen nach annehmen darf, dass der Aktionär bei Kenntnis der Sachlage die abweichende Ausübung des Stimmrechts billigen würde. Ist das Kreditinstitut bei der Ausübung des Stimmrechts von einer Weisung des Aktionärs oder, wenn der Aktionär keine Weisung erteilt hat, von seinem eigenen Vorschlag abgewichen, so hat es dies dem Aktionär mitzuteilen und die Gründe anzugeben. In der eigenen Hauptversammlung darf das bevollmächtigte Kreditinstitut das Stimmrecht auf Grund der Vollmacht nur ausüben, soweit der Aktionär eine ausdrückliche Weisung zu den einzelnen Gegenständen der Tagesordnung erteilt hat. Gleiches gilt in der Versammlung einer Gesellschaft, an der es mit mehr als 20 Prozent des Grundkapitals unmittelbar oder mittelbar beteiligt ist.

(4) Ein Kreditinstitut, das in der Hauptversammlung das Stimmrecht auf Grund einer Vollmacht nach Absatz 1 Satz 4 Nr. 2 ausüben will, hat den Aktionären die Vorschläge des Vorstands und des Aufsichtsrats zugänglich zu machen, sofern dies nicht anderweitig erfolgt. Absatz 2 Satz 3 sowie Absatz 3 Satz 1 bis 3 gelten entsprechend.

(5) Wenn die Vollmacht dies gestattet, darf das Kreditinstitut Personen, die nicht seine Angestellten sind, unterbevollmächtigen. Wenn es die Vollmacht nicht anders bestimmt, übt das Kreditinstitut das Stimmrecht im Namen dessen aus, den es angeht. Ist die Briefwahl bei der Gesellschaft zugelassen, so darf das bevollmächtigte Kreditinstitut sich ihrer bedienen. Zum Nachweis

seiner Stimmberechtigung gegenüber der Gesellschaft genügt bei börsennotierten Gesellschaften die Vorlegung eines Berechtigungsnachweises gemäß § 123 Abs. 3; im Übrigen sind die in der Satzung für die Ausübung des Stimmrechts vorgesehenen Erfordernisse zu erfüllen.

(6) Ein Kreditinstitut darf das Stimmrecht für Namensaktien, die ihm nicht gehören, als deren Inhaber es aber im Aktienregister eingetragen ist, nur auf Grund einer Ermächtigung ausüben. Auf die Ermächtigung sind die Absätze 1 bis 5 entsprechend anzuwenden.

(7) Die Wirksamkeit der Stimmabgabe wird durch einen Verstoß gegen Absatz 1 Satz 2 bis 7, die Absätze 2 bis 6 nicht beeinträchtigt.

(8) Die Absätze 1 bis 7 gelten sinngemäß für Aktionärsvereinigungen und für Personen, die sich geschäftsmäßig gegenüber Aktionären zur Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung erbieten; dies gilt nicht, wenn derjenige, der das Stimmrecht ausüben will, gesetzlicher Vertreter, Ehegatte oder Lebenspartner des Aktionärs oder mit ihm bis zum vierten Grad verwandt oder verschwägert ist.

(9) Die Verpflichtung des Kreditinstituts zum Ersatz eines aus der Verletzung der Absätze 1 bis 6 entstehenden Schadens kann im Voraus weder ausgeschlossen noch beschränkt werden.

(10) § 125 Abs. 5 gilt entsprechend.

DCGK Nr. 2.3.3.

Die Gesellschaft soll den Aktionären die persönliche Wahrnehmung ihrer Rechte und die Stimmrechtsvertretung erleichtern. Der Vorstand soll für die Bestellung eines Vertreters für die weisungsgebundene Ausübung des Stimmrechts der Aktionäre sorgen; dieser sollte auch während der Hauptversammlung erreichbar sein.

DCGK Nr. 2.3.4.

Die Gesellschaft sollte den Aktionären die Verfolgung der Hauptversammlung über moderne Kommunikationsmedien (z.B. Internet) ermöglichen.

Corporate Governance Kodex – Verbindlichkeit

§ 161 AktG

Erklärung zum Corporate Governance Kodex

(1) Vorstand und Aufsichtsrat der börsennotierten Gesellschaft erklären jährlich, dass den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht. Gleiches gilt für Vorstand und Aufsichtsrat einer Gesellschaft, die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinn des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes ausgegeben hat und deren ausgegebene Aktien auf eigene Veranlassung über ein multilaterales Handelssystem im Sinn des § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 8 des Wertpapierhandelsgesetzes gehandelt werden.

(2) Die Erklärung ist auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich zu machen.

DCGK, S. 2:

Empfehlungen des Kodex sind im Text durch die Verwendung des Wortes "soll" gekennzeichnet. Die Gesellschaften können hiervon abweichen, sind dann aber verpflichtet, dies jährlich offenzulegen und die Abweichungen zu begründen („comply or explain“). Dies ermöglicht den Gesellschaften die Berücksichtigung branchen-

oder unternehmensspezifischer Bedürfnisse. Eine gut begründete Abweichung von einer Kodexempfehlung kann im Interesse einer guten Unternehmensführung liegen. So trägt der Kodex zur Flexibilisierung und Selbstregulierung der deutschen Unternehmensverfassung bei. Ferner enthält der Kodex Anregungen, von denen ohne Offenlegung abgewichen werden kann; hierfür verwendet der Kodex den Begriff "sollte". Die übrigen sprachlich nicht so gekennzeichneten Teile des Kodex betreffen Bestimmungen, die als geltendes Gesetzesrecht von den Unternehmen zu beachten sind.

Ausgewählte Rechtsquellen Österreich

Vergütung – Kompetenzordnung

§ 95 (5) AktG

Aufgaben und Recht des Aufsichtsrats

(5) Maßnahmen der Geschäftsführung können dem Aufsichtsrat nicht übertragen werden. Folgende Geschäfte sollen jedoch nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden:

(...)

6. die Gewährung von Darlehen und Krediten, soweit sie nicht zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb gehört;

(...)

10. die Einräumung von Optionen auf Aktien der Gesellschaft an Arbeitnehmer und leitende Angestellte der Gesellschaft oder eines mit ihr verbundenen Unternehmens sowie an Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats von verbundenen Unternehmen;

(...)

§ 98 AktG

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder

(1) Den Aufsichtsratsmitgliedern kann für ihre Tätigkeit eine mit ihren Aufgaben und mit der Lage der Gesellschaft in Einklang stehende Vergütung gewährt werden. Ist die Vergütung in der Satzung festgesetzt, so kann eine Satzungsänderung, durch die die Vergütung herabgesetzt wird, von der Hauptversammlung mit einfacher Stimmenmehrheit beschlossen werden.

(2) Den Mitgliedern des ersten Aufsichtsrats kann nur die Hauptversammlung eine Vergütung für ihre Tätigkeit bewilligen. Der Beschluß kann erst in der Hauptversammlung gefaßt werden, die über die Entlastung des ersten Aufsichtsrats beschließt.

(3) Sollen mit eigenen Aktien oder mit Aktien von dritten nicht unter § 66 fallenden Personen zu bedienende Optionen Auf-

sichtsratsmitgliedern der Gesellschaft oder eines verbundenen Unternehmens eingeräumt werden, so hat der Vorstand der Hauptversammlung einen Bericht gemäß § 159 Abs. 2 Z 3 zu erstatten und offenzulegen.

ÖCGK L-Regel 50

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder wird von der Hauptversammlung oder in der Satzung festgelegt und trägt der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang sowie der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens Rechnung.

ÖCGK C-Regel 51

Die im Berichtszeitraum gewährten Vergütungen für Aufsichtsratsmitglieder werden im Corporate Governance Bericht für jedes Aufsichtsratsmitglied einzeln veröffentlicht. Es werden grundsätzlich keine Stock Option Pläne für Aufsichtsratsmitglieder vorgesehen. Werden ausnahmsweise Stock Option Pläne gewährt, sind diese in allen Einzelheiten von der Hauptversammlung zu beschließen.

Vergütung – Ausgestaltung

§ 77 AktG

Gewinnbeteiligung der Vorstandsmitglieder

Den Vorstandsmitgliedern kann für ihre Tätigkeit eine Beteiligung am Gewinn gewährt werden, die in einem Anteil am Jahresüberschuß zu bestehen hat.

§ 78 AktG

Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder

(1) Der Aufsichtsrat hat dafür zu sorgen, dass die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder (Gehälter, Gewinnbeteiligungen,

Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen und Nebenleistungen jeder Art) in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des einzelnen Vorstandsmitglieds, zur Lage der Gesellschaft und zu der üblichen Vergütung stehen und langfristige Verhaltensanreize zur nachhaltigen Unternehmensentwicklung setzen. Dies gilt sinngemäß für Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art.

(2) Wird über das Vermögen der Gesellschaft das Insolvenzverfahren eröffnet und der Anstellungsvertrag eines Vorstandsmitglieds gemäß § 25 IO aufgelöst, so kann dieses Ersatz für den ihm durch die Aufhebung des Dienstverhältnisses entstehenden Schaden nur für zwei Jahre seit dem Ablauf des Dienstverhältnisses verlangen.

§ 80 AktG **Kreditgewährung an Vorstandsmitglieder**

(1) Vorstandsmitgliedern und leitenden Angestellten der Gesellschaft darf Kredit nur mit ausdrücklicher Zustimmung des Aufsichtsrats gewährt werden. Leitende Angestellte sind die Geschäftsführer und Betriebsleiter, die zur selbständigen Einstellung oder Entlassung der übrigen im Betrieb oder in der Betriebsabteilung Beschäftigten berechtigt sind oder denen Prokura oder Generalvollmacht erteilt ist. Ebenso dürfen Kredite an gesetzliche Vertreter oder leitende Angestellte eines abhängigen oder herrschenden Unternehmens nur mit ausdrücklicher Zustimmung des Aufsichtsrats des herrschenden Unternehmens gewährt werden. Die Zustimmung kann für gewisse Kreditgeschäfte oder Arten von Kreditgeschäften im voraus, jedoch nicht für länger als drei Monate erteilt werden. Der Zustimmungsbeschluß hat auch die Verzinsung und Rückzahlung des Kredits zu regeln. Der Gewährung eines Kredits steht die Gestattung einer Entnahme gleich, die über die dem Entnehmer zustehende Vergütung hinausgeht, namentlich auch die Gestattung der Entnahme von Vorschüssen auf Vergütungen.

(2) Kredite, die ein Monatsgehalt nicht übersteigen, fallen nicht unter Abs. 1.

(3) Diese Vorschriften gelten auch für Kredite an den Ehegatten oder an ein minderjähriges Kind eines Vorstandsmitglieds oder anderen gesetzlichen Vertretern oder eines leitenden Angestellten; sie gelten ferner für Kredite an einen Dritten, der für Rechnung einer Person handelt, an die nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats Kredit gewährt werden darf.

(4) Wird entgegen Abs. 1 bis 3 Kredit gewährt, so ist der Kredit ohne Rücksicht auf entgegenstehende Vereinbarungen sofort zurückzuzahlen, wenn nicht der Aufsichtsrat nachträglich zustimmt.

§ 95 (5) AktG **Aufgaben und Recht des Aufsichtsrats**

(5) Maßnahmen der Geschäftsführung können dem Aufsichtsrat nicht übertragen werden. Folgende Geschäfte sollen jedoch nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden:

(...)

6. die Gewährung von Darlehen und Krediten, soweit sie nicht zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb gehört;

(...)

10. die Einräumung von Optionen auf Aktien der Gesellschaft an Arbeitnehmer und leitende Angestellte der Gesellschaft oder eines mit ihr verbundenen Unternehmens sowie an Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats von verbundenen Unternehmen;

(...)

§ 262 (31) AktG **Übergangs- und Schlussbestimmungen**

§ 78 Abs. 1, § 86 Abs. 4, § 87 Abs. 2a und § 92 Abs. 1a in der Fassung des 2. Stabilitätsgesetzes 2012, BGBl. I Nr. 35/2012, treten mit 1. Juli 2012 in Kraft. Sie sind auf den Abschluss von Vergütungsvereinbarungen mit Vorstandsmitgliedern sowie auf die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern nach dem 31. August 2012 anzuwenden.

ÖCGK L-Regel 26a

Der Aufsichtsrat hat dafür zu sorgen, dass die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder (Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen und Nebenleistungen jeder Art) in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des einzelnen Vorstandsmitglieds, zur Lage der Gesellschaft und zu der üblichen Vergütung stehen und langfristige Verhaltensanreize zur nachhaltigen Unternehmensentwicklung setzen. Dies gilt sinngemäß für Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art.

ÖCGK C-Regel 27

Bei Abschluss von Vorstandsverträgen wird zusätzlich auf die Einhaltung folgender Grundsätze geachtet:

Die Vergütung enthält fixe und variable Bestandteile. Die variablen Vergütungsteile knüpfen insbesondere an nachhaltige, langfristige und mehrjährige Leistungskriterien an, beziehen auch nicht-finanzielle Kriterien mit ein und dürfen nicht zum Eingehen unangemessener Risiken verleiten. Für variable Vergütungskomponenten sind messbare Leistungskriterien sowie betragsliche oder als Prozentsätze der fixen Vergütungsteile bestimmte Höchstgrenzen im Voraus festzulegen. Es ist vorzusehen, dass die Gesellschaft variable Vergütungskomponenten zurückfordern kann, wenn sich herausstellt, dass diese auf der Grundlage von offenkundig falschen Daten ausgezahlt wurden.

ÖCGK C-Regel 27a

Bei Abschluss von Vorstandsverträgen ist darauf zu achten, dass Abfindungszahlungen bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund mehr als zwei Jahresgesamtvergütungen nicht überschreiten und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages abgelten. Bei vorzeitiger Beendigung des Vorstandsvertrages aus einem vom Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund ist keine Abfindung zu zahlen. Aus

Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit getroffene Vereinbarungen über Abfindungszahlungen berücksichtigen die Umstände des Ausscheidens des betreffenden Vorstandsmitglieds und die wirtschaftliche Lage des Unternehmens.

ÖCGK C-Regel 28

Wird für Vorstandsmitglieder ein Stock Option Programm oder ein Programm für die begünstigte Übertragung von Aktien vorgeschlagen, haben diese an vorher festgelegte, messbare, langfristige und nachhaltige Kriterien anzuknüpfen. Eine nachträgliche Änderung der Kriterien ist ausgeschlossen. Auf die Dauer eines solchen Programmes, längstens aber bis zur Beendigung der Vorstandstätigkeit ist ein angemessener Eigenanteil an Aktien des Unternehmens zu halten.

Bei Stock Option Programmen ist eine Wartezeit von mindestens 3 Jahren vorzusehen.

Für Aktienübertragungsprogramme ist eine Warte- und/oder eine Behaltefrist von insgesamt mindestens 3 Jahren festzulegen. Über Stock Option Programme und Aktienübertragungsprogramme für Vorstandsmitglieder und deren Änderung beschließt die Hauptversammlung.

ÖCGK R-Regel 28a

Die Grundsätze der C-Regeln 27 und 28 sind auch bei der Einführung neuer Vergütungssysteme für leitende Angestellte entsprechend anzuwenden.

ÖCGK C-Regel 47

Die Gewährung von Krediten des Unternehmens an Aufsichtsratsmitglieder ist außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des Unternehmens untersagt.

Vergütung – Vergütungsausschuss

§ 92 (4) u. (5) AktG

Innere Ordnung des Aufsichtsrats

(4) Der Aufsichtsrat kann aus seiner Mitte einen oder mehrere Ausschüsse bestellen, namentlich zu dem Zweck, seine Verhandlungen und Beschlüsse vorzubereiten oder die Ausführung seiner Beschlüsse zu überwachen. Die gemäß § 110 ArbVG, BGBl. Nr. 22/1974, in der jeweils geltenden Fassung, in den Aufsichtsrat entsandten Mitglieder des Betriebsrats haben Anspruch darauf, daß in jedem Ausschuß des Aufsichtsrats mindestens ein von ihnen namhaft gemachtes Mitglied Sitz und Stimme hat; dies gilt nicht für Sitzungen und Abstimmungen, die die Beziehungen zwischen der Gesellschaft und Mitgliedern des Vorstands betreffen, ausgenommen Beschlüsse auf Bestellung oder Widerruf der Bestellung eines Vorstandsmitglieds sowie auf Einräumung von Optionen auf Aktien der Gesellschaft.

(5) Der Aufsichtsrat oder sein Ausschuß ist nur dann beschlußfähig, wenn an der Sitzung mindestens drei Mitglieder teilnehmen (§ 95 Abs. 7 Satz 2 zweiter Halbsatz). Die Satzung kann eine höhere Zahl festsetzen. Die Beschlußfähigkeit eines Ausschusses, dem weniger als drei Aufsichtsratsmitglieder angehören, ist bei Anwesenheit seiner sämtlichen Mitglieder gegeben. Die schriftliche, fernmündliche oder eine andere vergleichbare Form der Stimmabgabe einzelner Aufsichtsratsmitglieder ist zulässig, wenn die Satzung oder der Aufsichtsrat dies vorsieht.

ÖCGK C-Regel 34

Der Aufsichtsrat gibt sich eine Geschäftsordnung und legt darin die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands, auch für Tochtergesellschaften, fest, sofern diese Pflichten nicht bereits in der Satzung oder der Geschäftsordnung für den Vorstand geregelt sind.

Die Geschäftsordnung legt weiters die Einrichtung von Ausschüssen und deren Entscheidungsbefugnisse fest. Die Anzahl und die Art der eingerichteten Ausschüsse

sowie deren Entscheidungsbefugnisse werden im Corporate Governance Bericht veröffentlicht.

ÖCGK C-Regel 39

Der Aufsichtsrat bildet abhängig von den spezifischen Gegebenheiten des Unternehmens und der Anzahl seiner Mitglieder fachlich qualifizierte Ausschüsse. Diese dienen der Steigerung der Effizienz der Aufsichtsratsarbeit und der Behandlung komplexer Sachverhalte. Es bleibt dem Aufsichtsrat jedoch unbenommen, Angelegenheiten der Ausschüsse im gesamten Aufsichtsrat zu behandeln. Jeder Ausschussvorsitzende berichtet regelmäßig an den Aufsichtsrat über die Arbeit des Ausschusses. Der Aufsichtsrat hat Vorsorge zu treffen, dass ein Ausschuss zur Entscheidung in dringenden Fällen befugt ist.

Die Mehrheit der Ausschussmitglieder erfüllt die Kriterien für die Unabhängigkeit gemäß C-Regel 53.

Im Corporate Governance Bericht sind Namen der Ausschussmitglieder und die Vorsitzenden anzuführen. Im Corporate Governance Bericht ist die Anzahl der Sitzungen der Ausschüsse offen zu legen und auf die Tätigkeit der Ausschüsse einzugehen.

ÖCGK C-Regel 43

Der Aufsichtsrat richtet einen Vergütungsausschuss ein, dessen Vorsitzender der Aufsichtsratsvorsitzende ist.

Der Vergütungsausschuss befasst sich mit dem Inhalt von Anstellungsverträgen mit Vorstandsmitgliedern, sorgt für die Umsetzung der C-Regeln 27, 27a und 28 und überprüft die Vergütungspolitik für Vorstandsmitglieder in regelmäßigen Abständen. Mindestens ein Mitglied des Vergütungsausschusses verfügt über Kenntnisse und Erfahrung im Bereich der Vergütungspolitik. Wenn der Vergütungsausschuss einen Berater in Anspruch nimmt, ist sicherzustellen, dass dieser nicht gleichzeitig den Vorstand in Vergütungsfragen berät.

Bei einem Aufsichtsrat mit nicht mehr als 6 Mitgliedern (einschließlich Arbeitnehmer-

vertretern) kann die Funktion des Vergütungsausschusses vom gesamten Aufsichtsrat wahrgenommen werden. Der Vergütungsausschuss kann mit dem Nominierungsausschuss ident sein.

Der Aufsichtsratsvorsitzende informiert die Hauptversammlung einmal jährlich über die Grundsätze des Vergütungssystems.

Vergütung – Offenlegung

§ 239 UGB

Pflichtangaben über Organe und Arbeitnehmer

(1) Der Anhang hat über Organe und Arbeitnehmer insbesondere anzuführen:

1. (...)
2. die Beträge der den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats unter Bezeichnung der der einzelnen Einrichtung gewährten Vorschüsse und Kredite unter Angabe der Zinsen, der wesentlichen Bedingungen und der gegebenenfalls im Geschäftsjahr zurückgezahlten Beträge sowie die zugunsten dieser Personen eingegangenen Haftungsverhältnisse;
3. die Aufwendungen für Abfertigungen und Pensionen, getrennt nach solchen für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte gemäß § 80 Abs. 1 AktG 1965 und für andere Arbeitnehmer;
4. die Bezüge der Mitglieder des Vorstands, des Aufsichtsrats oder ähnlicher Einrichtungen gesondert für jede Personengruppe, und zwar:
 - a) die für die Tätigkeit im Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezüge (Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen und Nebenleistungen jeder Art). In die Gesamtbezüge sind auch Bezüge einzurechnen, die nicht ausgezahlt, sondern in Ansprüche anderer Art umgewandelt oder zur Erhöhung

anderer Ansprüche verwendet werden. Erhalten Mitglieder des Vorstands von verbundenen Unternehmen für ihre Tätigkeit für das Unternehmen oder für ihre Tätigkeit als gesetzliche Vertreter oder Angestellte des verbundenen Unternehmens Bezüge, so sind diese Bezüge gesondert anzugeben;

- b) die Gesamtbezüge (Abfindungen, Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art) der früheren Mitglieder der bezeichneten Organe und ihrer Hinterbliebenen; lit. a ist entsprechend anzuwenden.
- 5.a) Anzahl und Aufteilung der insgesamt und der im Geschäftsjahr eingeräumten Optionen auf Arbeitnehmer und leitende Angestellte sowie auf die namentlich anzuführenden Organmitglieder; anzugeben sind die jeweils beziehbare Anzahl an Aktien sowie der Ausübungspreis oder die Grundlagen oder die Formel seiner Berechnung, die Laufzeit sowie zeitliche Ausübungsfenster, die Übertragbarkeit der Optionen, eine allfällige Behaltefrist für bezogene Aktien und die Art der Bedienung der Optionen;
- b) Anzahl, Aufteilung und Ausübungspreis der im Geschäftsjahr ausgeübten Optionen auf Arbeitnehmer und leitende Angestellte sowie auf die namentlich anzuführenden Organmitglieder;
 - c) bei börsennotierten Gesellschaften überdies den jeweiligen Schätzwert (allenfalls Bandbreite des Schätzwerts) der eingeräumten Optionen zum Bilanzstichtag sowie den Wert der im Geschäftsjahr ausgeübten Optionen zum Zeitpunkt der Ausübung.

(2) Im Anhang sind alle im Geschäftsjahr tätigen Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, auch wenn sie im Geschäftsjahr oder später ausgeschieden sind, mit dem Familiennamen und mindestens einem ausgeschriebenen Vornamen anzugeben. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats, seine Stellvertreter und ein et-

waiger Vorsitzender des Vorstands sind als solche zu bezeichnen.

§ 243b UGB Corporate Governance Bericht

(1) Eine Aktiengesellschaft, deren Aktien zum Handel auf einem geregelten Markt im Sinn des § 1 Abs. 2 BörseG zugelassen sind oder die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien auf einem solchen Markt emittiert und deren Aktien mit Wissen der Gesellschaft über ein multilaterales Handelssystem im Sinn des § 1 Z 9 WAG 2007 gehandelt werden, hat einen Corporate Governance-Bericht aufzustellen, der zumindest die folgenden Angaben enthält:

1. die Nennung eines in Österreich oder am jeweiligen Börseplatz allgemein anerkannten Corporate Governance Kodex;
2. die Angabe, wo dieser öffentlich zugänglich ist;
3. soweit sie von diesem abweicht, eine Erklärung, in welchen Punkten und aus welchen Gründen diese Abweichung erfolgt;
4. wenn sie beschließt, keinem Kodex im Sinn der Z 1 zu entsprechen, eine Begründung hierfür.

(2) In diesem Bericht sind anzugeben:

1. die Zusammensetzung und die Arbeitsweise des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie seiner Ausschüsse;
2. welche Maßnahmen zur Förderung von Frauen im Vorstand, im Aufsichtsrat und in leitenden Stellungen (§ 80 AktG) der Gesellschaft gesetzt wurden;
3. die Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder (§ 239 Abs. 1 Z 4 lit. a) und die Grundsätze der Vergütungspolitik.

§ 266 UGB Weitere Angaben

Im Konzernanhang sind ferner anzugeben (...)

7. die Bezüge für die Mitglieder des Vorstands, des Aufsichtsrats oder ähnlicher Einrichtungen gesondert für jede Personengruppe, und zwar:

- a) die für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Mutterunternehmen und den Tochterunternehmen im Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezüge (Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen und Nebenleistungen jeder Art). In die Gesamtbezüge sind auch Bezüge einzurechnen, die nicht ausgezahlt, sondern in Ansprüche anderer Art umgewandelt oder zur Erhöhung anderer Ansprüche verwendet werden. Außer den Bezügen für das Geschäftsjahr sind die weiteren Bezüge anzugeben, die im Geschäftsjahr gewährt, bisher aber in keinem Konzernabschluss angegeben worden sind;
- b) die für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Mutterunternehmen und den Tochterunternehmen im Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezüge (Abfindungen, Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art) der früheren Mitglieder der bezeichneten Organe und ihrer Hinterbliebenen; lit. a ist entsprechend anzuwenden.

Betrifft diese Aufschlüsselung weniger als drei Personen, so kann sie unterbleiben.

ÖCGK L-Regel 29

Die Anzahl und Aufteilung der eingeräumten Optionen, deren Ausübungspreis sowie der jeweilige Schätzwert zum Zeitpunkt der Einräumung und Ausübung sind im Geschäftsbericht darzustellen.

Die im Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezüge des Vorstands sind im Anhang zum Jahresabschluss auszuweisen. Im Corporate Governance Bericht sind die Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder (§ 239 Abs. 1 Z 4 lit. a UGB)

und die Grundsätze der Vergütungspolitik anzugeben.

ÖCGK C-Regel 30

Zusätzlich zu den vom Gesetz bereits geforderten Angaben (L-Regel 29) sind in den Corporate Governance Bericht folgende Informationen aufzunehmen:

- die im Unternehmen für die variable Vergütung des Vorstands angewandten Grundsätze, insbesondere an welche Leistungskriterien die variable Vergütung gemäß C-Regel 27 anknüpft; die Methoden, anhand derer die Erfüllung der Leistungskriterien festgestellt wird; die für die variable Vergütung bestimmten Höchstgrenzen; vorgesehene Eigenanteile und Fristen gemäß C-Regel 28; ebenso ist über wesentliche Änderungen gegenüber dem Vorjahr zu berichten.
- das Verhältnis der fixen zu den variablen Bestandteilen der Gesamtbezüge des Vorstands.
- die Grundsätze der vom Unternehmen für den Vorstand gewährten betrieblichen Altersversorgung und deren Voraussetzungen.
- die Grundsätze für Anwartschaften und Ansprüche des Vorstands des Unternehmens im Falle der Beendigung der Vorstandstätigkeit.
- das Bestehen einer allfälligen D&O – Versicherung, wenn die Kosten von der Gesellschaft getragen werden.

ÖCGK C-Regel 31

Für jedes Vorstandsmitglied werden die im Geschäftsjahr gewährten fixen und variablen Vergütungen im Corporate Governance Bericht einzeln veröffentlicht.

Dies gilt auch dann, wenn die Vergütungen über eine Managementgesellschaft geleistet werden.

ÖCGK C-Regel 49

Die Gesellschaft veröffentlicht im Corporate Governance Bericht Gegenstand und Entgelt von gemäß L-Regel 48 zustimmungspflichtigen Verträgen. Eine Zusammenfassung gleichartiger Verträge ist zulässig.

menfassung gleichartiger Verträge ist zulässig.

ÖCGK C-Regel 51

Die im Berichtszeitraum gewährten Vergütungen für Aufsichtsratsmitglieder werden im Corporate Governance Bericht für jedes Aufsichtsratsmitglied einzeln veröffentlicht. Es werden grundsätzlich keine Stock Option Pläne für Aufsichtsratsmitglieder vorgesehen. Werden ausnahmsweise Stock Option Pläne gewährt, sind diese in allen Einzelheiten von der Hauptversammlung zu beschließen.

ÖCGK L-Regel 60

Die Gesellschaft hat einen Corporate Governance Bericht aufzustellen, der zumindest folgende Angaben enthält:

- die Nennung eines in Österreich oder am jeweiligen Börseplatz allgemein anerkannten Corporate Governance Kodex;
- die Angabe, wo dieser öffentlich zugänglich ist;
- soweit sie von den Comply or Explain-Regeln des Kodex abweicht, eine Erklärung, in welchen Punkten und aus welchen Gründen diese Abweichung erfolgt;
- wenn sie beschließt, keinem Kodex zu entsprechen, eine Begründung hierfür;
- die Zusammensetzung und die Arbeitsweise des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie seiner Ausschüsse;
- die Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder und die Grundsätze der Vergütungspolitik;
- die Maßnahmen, die zur Förderung von Frauen im Vorstand, im Aufsichtsrat und in leitenden Stellen gesetzt wurden.

Anhang 2

3. Offenlegung von Informationen über die Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat

- Offenlegung der Grundsätze des Vergütungssystems für den Vor-

stand (C-Regel 30):

- die im Unternehmen für die variable Vergütung des Vorstands angewandten Grundsätze, insbesondere an welche Leistungskriterien die variable Vergütung gemäß C-Regel 27 anknüpft; die Methoden, anhand derer die Erfüllung der Leistungskriterien festgestellt wird; die für die variable Vergütung bestimmten Höchstgrenzen; vorgesehene Eigenanteile und Fristen gemäß C-Regel 28; ebenso ist über wesentliche Änderungen gegenüber dem Vorjahr zu berichten.
- das Verhältnis der fixen zu den variablen Bestandteilen der Gesamtbezüge des Vorstands.
- die Grundsätze der im Unternehmen für den Vorstand gewährten betrieblichen Altersversorgung und deren Voraussetzungen.
- die Grundsätze für Anwartschaften und Ansprüche des Vorstands des Unternehmens im Falle der Beendigung der Funktion.
- das Bestehen einer allfälligen D&O – Versicherung, wenn die Kosten von der Gesellschaft getragen werden.
- Veröffentlichung der im Geschäftsjahr gewährten fixen und variablen Vergütungen für jedes Vorstandsmitglied einzeln (C-Regel 31).
- Veröffentlichung der im Geschäftsjahr gewährten Vergütungen für jedes Aufsichtsratsmitglied einzeln (C-Regel 51).

Weitere Bestimmungen zu Vorstand und Aufsichtsrat

§ 75 (1) AktG Bestellung und Abberufung des Vorstandes

(1) Vorstandsmitglieder bestellt der Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre. Wenn die Bestellung eines Vorstandsmitglieds auf eine bestimmte längere Zeit, auf unbestimmte Zeit oder ohne Zeitangabe erfolgt,

ist sie fünf Jahre wirksam. Eine wiederholte Bestellung ist zulässig; sie bedarf jedoch zu ihrer Wirksamkeit der schriftlichen Bestätigung durch den Vorsitzenden des Aufsichtsrats. Diese Vorschriften gelten sinngemäß für den Anstellungsvertrag.

§ 79 AktG Wettbewerbsverbot

(1) Die Vorstandsmitglieder dürfen ohne Einwilligung des Aufsichtsrats weder ein Unternehmen betreiben, noch Aufsichtsratsmandate in Unternehmen annehmen, die mit der Gesellschaft nicht konzernmäßig verbunden sind oder an denen die Gesellschaft nicht unternehmerisch beteiligt (§ 228 Abs. 1 UGB) ist, noch im Geschäftszweig der Gesellschaft für eigene oder fremde Rechnung Geschäfte machen. Sie dürfen sich auch nicht an einer anderen unternehmerisch tätigen Gesellschaft als persönlich haftende Gesellschafter beteiligen.

(2) Verstößt ein Vorstandsmitglied gegen dieses Verbot, so kann die Gesellschaft Schadenersatz fordern, sie kann statt dessen von dem Mitglied verlangen, daß es die für eigene Rechnung gemachten Geschäfte als für Rechnung der Gesellschaft eingegangen gelten lasse und die aus Geschäften für fremde Rechnung bezogene Vergütung herausgebe oder seinen Anspruch auf die Vergütung abtrete.

(3) Die Ansprüche der Gesellschaft verjähren in drei Monaten seit dem Zeitpunkt, in dem die übrigen Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats von der zum Schadenersatz verpflichtenden Handlung Kenntnis erlangen; sie verjähren ohne Rücksicht auf diese Kenntnis in fünf Jahren seit ihrer Entstehung.

§ 84 AktG Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder

(1) Die Vorstandsmitglieder haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Über vertrauliche Angaben haben sie Stillschweigen zu bewahren.

(2) Vorstandsmitglieder, die ihre Obliegenheiten verletzen, sind der Gesellschaft zum Ersatz des daraus entstehenden Schadens als Gesamtschuldner verpflichtet. Sie können sich von der Schadenersatzpflicht durch den Gegenbeweis befreien, daß sie die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters angewendet haben.

(3) Die Vorstandsmitglieder sind namentlich zum Ersatz verpflichtet, wenn entgegen diesem Bundesgesetz

1. Einlagen an die Aktionäre zurückgewährt,
2. den Aktionären Zinsen oder Gewinnanteile gezahlt,
3. eigene Aktien der Gesellschaft oder einer anderen Gesellschaft gezeichnet, erworben, als Pfand genommen oder eingezogen werden,
4. Aktien vor der vollen Leistung des Ausgabebetrags ausgegeben werden,
5. Gesellschaftsvermögen verteilt wird,
6. Zahlungen geleistet werden, nachdem die Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft eingetreten ist oder sich ihre Überschuldung ergeben hat; dies gilt nicht von Zahlungen, die auch nach diesem Zeitpunkt mit der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters vereinbar sind,
7. Kredit gewährt wird,
8. bei der bedingten Kapitalerhöhung außerhalb des festgesetzten Zwecks oder vor der vollen Leistung des Gegenwerts Bezugsaktien ausgegeben werden.

(4) Der Gesellschaft gegenüber tritt die Ersatzpflicht nicht ein, wenn die Handlung auf einem gesetzmäßigen Beschluß der Hauptversammlung beruht. Dadurch, daß der Aufsichtsrat die Handlung gebilligt hat, wird die Ersatzpflicht nicht ausgeschlossen. Die Gesellschaft kann erst nach fünf Jahren seit der Entstehung des Anspruchs und nur dann auf Ersatzansprüche verzichten oder sich darüber vergleichen, wenn die Hauptversammlung zustimmt und nicht eine Minderheit, deren Anteile

zwanzig vom Hundert des Grundkapitals erreichen, widerspricht. Die zeitliche Beschränkung gilt nicht, wenn der Ersatzpflichtige zahlungsunfähig oder überschuldet ist und sich zur Überwindung der Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung mit seinen Gläubigern vergleicht.

(5) Der Ersatzanspruch der Gesellschaft kann auch von den Gläubigern der Gesellschaft geltend gemacht werden, soweit sie von dieser keine Befriedigung erlangen können. Dies gilt jedoch in anderen Fällen als denen des Abs. 3 nur dann, wenn die Vorstandsmitglieder die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters gröblich verletzt haben; Abs. 2 Satz 2 gilt sinngemäß. Den Gläubigern gegenüber wird die Ersatzpflicht weder durch einen Verzicht oder Vergleich der Gesellschaft noch dadurch aufgehoben, daß die Handlung auf einem Beschluß der Hauptversammlung beruht oder der Aufsichtsrat die Handlung gebilligt hat. Ist über das Vermögen der Gesellschaft das Insolvenzverfahren eröffnet, so übt während dessen Dauer der Masse- oder Sanierungsverwalter das Recht der Gläubiger gegen die Vorstandsmitglieder aus.

(6) Die Ansprüche aus diesen Vorschriften verjähren in fünf Jahren.

§ 86 AktG

Zusammensetzung des Aufsichtsrates

(1) Der Aufsichtsrat besteht aus drei natürlichen Personen. Die Satzung kann eine höhere Zahl, höchstens jedoch 20, festsetzen.

(2) Mitglied des Aufsichtsrats kann nicht sein, wer

1. bereits in zehn Kapitalgesellschaften Aufsichtsratsmitglied ist, wobei die Tätigkeit als Vorsitzender doppelt auf diese Höchstzahl anzurechnen ist,
2. gesetzlicher Vertreter eines Tochterunternehmens (§ 228 Abs. 3 UGB) der Gesellschaft ist oder
3. gesetzlicher Vertreter einer anderen Kapitalgesellschaft ist, deren Aufsichtsrat ein Vorstandsmitglied der Gesellschaft angehört, es sei denn,

eine der Gesellschaften ist mit der anderen konzernmäßig verbunden oder an ihr unternehmerisch beteiligt (§ 228 Abs. 1 UGB).

(3) Auf die Höchstzahlen nach Abs. 2 Z 1 sind bis zu zehn Sitze in Aufsichtsräten, in die das Mitglied gewählt oder entsandt ist, um die wirtschaftlichen Interessen des Bundes, eines Landes, eines Gemeindeverbandes, einer Gemeinde oder eines mit der Gesellschaft konzernmäßig verbundenen oder an ihr unternehmerisch beteiligten Unternehmens (§ 228 Abs. 1 UGB) zu wahren, nicht anzurechnen.

(4) Mitglied des Aufsichtsrats einer börsennotierten Gesellschaft kann nicht sein, wer

1. bereits in acht börsennotierten Gesellschaften Aufsichtsratsmitglied ist, wobei die Tätigkeit als Vorsitzender doppelt auf diese Höchstzahl anzurechnen ist, oder
2. in den letzten zwei Jahren Vorstandsmitglied dieser Gesellschaft war, es sei denn, seine Wahl erfolgt auf Vorschlag von Aktionären, die mehr als 25 vom Hundert der Stimmrechte an der Gesellschaft halten. Dem Aufsichtsrat darf jedoch nicht mehr als ein ehemaliges Vorstandsmitglied angehören, für das die zweijährige Frist noch nicht abgelaufen ist.

(5) Der Tätigkeit als Aufsichtsratsmitglied ist die Tätigkeit als Verwaltungsratsmitglied (§§ 38 ff SEG) gleichzuhalten.

(6) Hat eine Person bereits so viele oder mehr Sitze in Aufsichtsräten inne, als gesetzlich zulässig ist, so kann sie in den Aufsichtsrat einer Gesellschaft erst berufen werden, sobald hiedurch die gesetzliche Höchstzahl nicht mehr überschritten wird.

§ 87 (7) AktG Wahl und Abberufung

(7) Kein Aufsichtsratsmitglied kann für längere Zeit als bis zur Beendigung der Hauptversammlung gewählt werden, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach der Wahl beschließt; hierbei wird das Geschäftsjahr, in dem das

Aufsichtsratsmitglied gewählt wurde, nicht mitgerechnet. (7) Kein Aufsichtsratsmitglied kann für längere Zeit als bis zur Beendigung der Hauptversammlung gewählt werden, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach der Wahl beschließt; hierbei wird das Geschäftsjahr, in dem das Aufsichtsratsmitglied gewählt wurde, nicht mitgerechnet.

§ 90 AktG Unvereinbarkeit der Zugehörigkeit zum Vorstand oder zum Aufsichtsrat

(1) Die Aufsichtsratsmitglieder können nicht zugleich Vorstandsmitglieder oder dauernd Vertreter von Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft oder ihrer Tochterunternehmen (§ 228 Abs. 3 UGB) sein. Sie können auch nicht als Angestellte die Geschäfte der Gesellschaft führen.

(2) Nur für einen im voraus begrenzten Zeitraum kann der Aufsichtsrat einzelne seiner Mitglieder zu Vertretern von behinderten Vorstandsmitgliedern bestellen. In dieser Zeit dürfen sie keine Tätigkeit als Aufsichtsratsmitglied ausüben. Das Wettbewerbsverbot des § 79 gilt für sie nicht.

§ 92 (1) u. (1a) AktG Innere Ordnung des Aufsichtsrats

(1) Der Aufsichtsrat hat nach näherer Bestimmung der Satzung aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und mindestens einen Stellvertreter zu wählen. Der Vorstand hat zum Firmenbuch anzumelden, wer gewählt ist.

(1a) Ein Mitglied des Aufsichtsrats einer börsennotierten Gesellschaft, das in den letzten zwei Jahren Vorstandsmitglied dieser Gesellschaft war, kann nicht zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt werden.

§ 92 (4) AktG Innere Ordnung des Aufsichtsrates

(4) Der Aufsichtsrat kann aus seiner Mitte einen oder mehrere Ausschüsse bestellen, namentlich zu dem Zweck, seine Verhandlungen und Beschlüsse vorzubereiten oder die Ausführung seiner Beschlüsse zu überwachen. Die gemäß § 110 ArbVG,

BGBI. Nr. 22/1974, in der jeweils geltenden Fassung, in den Aufsichtsrat entsandten Mitglieder des Betriebsrats haben Anspruch darauf, daß in jedem Ausschuß des Aufsichtsrats mindestens ein von ihnen namhaft gemachtes Mitglied Sitz und Stimme hat; dies gilt nicht für Sitzungen und Abstimmungen, die die Beziehungen zwischen der Gesellschaft und Mitgliedern des Vorstands betreffen, ausgenommen Beschlüsse auf Bestellung oder Widerruf der Bestellung eines Vorstandsmitglieds sowie auf Einräumung von Optionen auf Aktien der Gesellschaft.

§ 95 AktG **Aufgaben und Rechte des Aufsichtsrats**

(...)

(5) Maßnahmen der Geschäftsführung können dem Aufsichtsrat nicht übertragen werden. Folgende Geschäfte sollen jedoch nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden:

(...)

12. der Abschluss von Verträgen mit Mitgliedern des Aufsichtsrats, durch die sich diese außerhalb ihrer Tätigkeit im Aufsichtsrat gegenüber der Gesellschaft oder einem Tochterunternehmen (§ 228 Abs. 3 UGB) zu einer Leistung gegen ein nicht bloß geringfügiges Entgelt verpflichten. Dies gilt auch für Verträge mit Unternehmen, an denen ein Aufsichtsratsmitglied ein erhebliches wirtschaftliches Interesse hat;
13. die Übernahme einer leitenden Stellung (§ 80) in der Gesellschaft innerhalb von zwei Jahren nach Zeichnung des Bestätigungsvermerks durch den Abschlussprüfer, durch den Konzernabschlussprüfer, durch den Abschlussprüfer eines bedeutenden verbundenen Unternehmens oder durch den den jeweiligen Bestätigungsvermerk unterzeichnenden Wirtschaftsprüfer sowie eine für ihn tätige Person, die eine maßgeblich leitende Funktion bei der Prüfung ausgeübt hat, soweit dies nicht gemäß § 271c UGB untersagt ist;

(...)

§ 99 AktG **Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Aufsichtsratsmitglieder**

Für die Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Aufsichtsratsmitglieder gilt § 84 über die Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder sinngemäß.

§ 268 AktG **Höchstzahl der Aufsichtsratsmitglieder**

Von der Vorschrift des § 86 Abs. 1 ausgenommen sind Aktiengesellschaften, insofern sie nach den bisherigen Bestimmungen berechtigt waren, in ihrer Satzung eine höhere Zahl der Aufsichtsratsmitglieder festzusetzen.

ÖCGK L-Regel 24

Alle Geschäfte zwischen der Gesellschaft bzw. Konzernunternehmen und Vorstandsmitgliedern sowie ihnen nahestehenden Personen oder Unternehmen müssen den branchenüblichen Standards entsprechen. Derartige Geschäfte und deren Konditionen müssen im Voraus durch den Aufsichtsrat genehmigt werden, ausgenommen Geschäfte des täglichen Lebens.

ÖCGK L-Regel 25

Vorstandsmitglieder dürfen ohne Einwilligung des Aufsichtsrats weder ein Unternehmen betreiben noch Aufsichtsratsmandate in anderen Unternehmen annehmen, außer die Unternehmen sind mit der Gesellschaft konzernmäßig verbunden oder die Gesellschaft ist an diesen unternehmerisch beteiligt [§ 228 Abs. 1 UGB]. Ebenso dürfen Vorstandsmitglieder ohne Einwilligung des Aufsichtsrats weder im Geschäftszweig der Gesellschaft für eigene oder fremde Rechnung Geschäfte tätigen noch dürfen sie an anderen unternehmerisch tätigen Gesellschaften als persönlich haftende Gesellschafter beteiligt sein.

ÖCGK C-Regel 26

Vorstandsmitglieder dürfen insgesamt nicht mehr als 4 Aufsichtsratsmandate (Vorsitz zählt doppelt) in konzernexternen Aktiengesellschaften ausüben. Unternehmen, die in den Konzernabschluss einbezogen werden oder an denen eine unternehmerische Beteiligung besteht, gelten nicht als konzernexterne Aktiengesellschaften.

Nebentätigkeiten von leitenden Angestellten, insbesondere die Übernahme von Organfunktionen in anderen Unternehmen bedürfen der Genehmigung des Vorstands, außer die Unternehmen sind mit der Gesellschaft konzernmäßig verbunden oder die Gesellschaft hält eine unternehmerische Beteiligung an ihnen. Das für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte gesetzlich geltende Wettbewerbsverbot wird nicht aufgehoben.

ÖCGK L-Regel 44

Aufsichtsratsmitglieder können nicht zugleich Vorstandsmitglieder oder dauernd Vertreter von Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft oder ihrer Tochterunternehmen sein. Sie können auch nicht als Angestellte die Geschäfte der Gesellschaft führen. Mitglied des Aufsichtsrats kann nicht sein, wer gesetzlicher Vertreter einer anderen Kapitalgesellschaft ist, deren Aufsichtsrat ein Vorstandsmitglied der Gesellschaft angehört, es sei denn, eine der Gesellschaften ist mit der anderen konzernmäßig verbunden oder an ihr unternehmerisch beteiligt. Aufsichtsratsmitglieder dürfen bei ihren Entscheidungen keine eigenen Interessen oder die ihnen nahe stehender Personen oder nahe stehender Unternehmen verfolgen, die im Widerspruch zu den Interessen des Unternehmens stehen, oder Geschäftschancen, die dem Unternehmen zustehen, an sich ziehen.

Vor der Wahl haben die für den Aufsichtsrat vorgeschlagenen Personen der Hauptversammlung ihre fachliche Qualifikation, ihre beruflichen oder vergleichbaren Funktionen sowie alle Umstände darzulegen, welche die Besorgnis einer Befangenheit begründen könnten.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats halten die Bestimmungen der Emittenten-Compliance-Verordnung der Finanzmarktaufsicht ein.

ÖCGK C-Regel 45

Aufsichtsratsmitglieder dürfen keine Organfunktionen in anderen Gesellschaften wahrnehmen, die zum Unternehmen in Wettbewerb stehen.

ÖCGK L-Regel 48

Der Abschluss von Verträgen mit Mitgliedern des Aufsichtsrats, durch die sich diese außerhalb ihrer Tätigkeit im Aufsichtsrat gegenüber der Gesellschaft oder einem Tochterunternehmen zu einer Leistung gegen ein nicht bloß geringfügiges Entgelt verpflichten, bedarf der Zustimmung des Aufsichtsrats. Dies gilt auch für Verträge mit Unternehmen, an denen ein Aufsichtsratsmitglied ein erhebliches wirtschaftliches Interesse hat.

Aktionärsrechte

§ 102 AktG

Funktion der Hauptversammlung, Formen der Teilnahme

(1) Die Hauptversammlung dient der gemeinschaftlichen Willensbildung der Aktionäre in den Angelegenheiten der Gesellschaft.

(2) Die Hauptversammlung muss an einem Ort im Inland stattfinden, den die Satzung bestimmt. Wenn die Satzung nichts anderes bestimmt, findet die Hauptversammlung am Sitz der Gesellschaft statt oder am Sitz einer inländischen Börse, an der die Aktien der Gesellschaft notiert sind.

(3) Die Satzung kann vorsehen oder den Vorstand ermächtigen vorzusehen, dass die Aktionäre an der Hauptversammlung im Weg elektronischer Kommunikation teilnehmen und auf diese Weise einzelne oder alle Rechte ausüben können. Den Aktionären können insbesondere eine o-

der mehrere der nachstehend angeführten Formen der Teilnahme angeboten werden:

1. Teilnahme an einer zeitgleich mit der Hauptversammlung an einem anderen Ort im Inland oder Ausland stattfindenden Versammlung, die entsprechend den Vorschriften für die Hauptversammlung einberufen und durchgeführt wird und für die gesamte Dauer der Hauptversammlung mit dieser durch eine optische und akustische Zweiweg-Verbindung in Echtzeit verbunden ist (Satellitenversammlung);
 2. Teilnahme an der Hauptversammlung während ihrer gesamten Dauer von jedem Ort aus mittels einer akustischen und allenfalls auch optischen Zweiweg-Verbindung in Echtzeit, die es den Aktionären ermöglicht, dem Verlauf der Verhandlungen zu folgen und sich, sofern ihnen der Vorsitzende das Wort erteilt, selbst an die Hauptversammlung zu wenden (Fernteilnahme);
 3. Abgabe der Stimme auf elektronischem Weg von jedem Ort aus (Fernabstimmung; § 126).
- (4) Die Satzung kann auch vorsehen oder den Vorstand ermächtigen vorzusehen, dass die Hauptversammlung für die nicht anwesenden Aktionäre akustisch und allenfalls auch optisch in Echtzeit übertragen wird (Übertragung der Hauptversammlung). Bei einer börsennotierten Gesellschaft kann auch die öffentliche Übertragung vorgesehen werden.
- (5) Ist bei einer Satellitenversammlung (Abs. 3 Z 1) die Kommunikation zwischen den Versammlungsorten gestört, so hat der Vorsitzende die Hauptversammlung für die Dauer der Störung zu unterbrechen. In allen anderen Fällen der elektronischen Teilnahme gemäß Abs. 3 sowie bei einer Übertragung gemäß Abs. 4 kann ein Aktionär aus einer Störung der Kommunikation nur dann einen Anspruch gegen die Gesellschaft ableiten, wenn diese ein Verschulden trifft.
- (6) Die Satzung kann vorsehen, dass die Aktionäre durch die Abstimmung per Brief gemäß § 127 an der Hauptversammlung teilnehmen können.

§ 111 AktG

Teilnahmeberechtigung bei einer börsennotierten Gesellschaft

(1) Die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung einer börsennotierten Gesellschaft und zur Ausübung der Aktionärsrechte, die im Rahmen der Hauptversammlung geltend zu machen sind, richtet sich bei Inhaberaktien nach dem Anteilsbesitz, bei Namensaktien nach der Eintragung im Aktienbuch jeweils am Ende des zehnten Tages vor dem Tag der Hauptversammlung (Nachweisstichtag). Abweichend davon kann eine Gesellschaft, die nach ihrer Satzung ausschließlich Namensaktien ausgibt, in der Satzung vorsehen, dass der Stand des Aktienbuchs am Beginn des Tages der Hauptversammlung maßgeblich ist.

(2) Bei depotverwahrten Inhaberaktien genügt für den Nachweis des Anteilsbesitzes am Nachweisstichtag eine Depotbestätigung gemäß § 10a, die der Gesellschaft spätestens am dritten Werktag vor der Hauptversammlung unter der in der Einberufung hierfür mitgeteilten Adresse zugehen muss, wenn nicht in der Einberufung ein späterer Zeitpunkt festgelegt wird. Bei nicht depotverwahrten Inhaberaktien richtet sich die Art des Nachweises nach der Satzung, die jedoch die Teilnahmeberechtigung nicht von einer Hinterlegung der Aktien oder einer sonstigen Verfügungsbeschränkung abhängig machen darf. Mangels einer solchen Regelung genügt die schriftliche Bestätigung eines Notars, für deren Zugang der erste Satz sinngemäß gilt.

(3) Bei Namensaktien kann in der Einberufung festgelegt werden, dass nur solche Aktionäre zur Teilnahme an der Hauptversammlung berechtigt sind, deren Anmeldung in Textform der Gesellschaft spätestens am dritten Werktag vor der Versammlung unter der in der Einberufung hierfür mitgeteilten Adresse zugeht, wenn nicht in der Einberufung ein späterer Zeitpunkt festgelegt wird. § 10a Abs. 4 und § 114 Abs. 2 gelten sinngemäß.

(4) Für die elektronische Teilnahme (§ 102 Abs. 3) oder die Abstimmung per Brief (§ 127) kann in der Satzung oder, soweit die Satzung dazu ermächtigt, in der Einberu-

fung eine gesonderte Anmeldung verlangt werden, wobei für das Ende der Anmeldefrist auch ein früherer Zeitpunkt festgelegt werden kann; im Übrigen gilt Abs. 3 sinngemäß.

§ 113 AktG **Vertretung durch Bevollmächtigte**

(1) Jeder Aktionär, der zur Teilnahme an der Hauptversammlung berechtigt ist, hat das Recht, eine natürliche oder juristische Person zum Vertreter zu bestellen. Der Vertreter nimmt im Namen des Aktionärs an der Hauptversammlung teil und hat dieselben Rechte wie der Aktionär, den er vertritt. Er kann diese Rechte mittels jeder von der Gesellschaft angebotenen Form der Teilnahme ausüben.

(2) Eine börsennotierte Gesellschaft darf für Personen, die zu Vertretern bestellt werden können, weder besondere Anforderungen vorsehen noch ihre Anzahl beschränken.

(3) In einer börsennotierten Gesellschaft darf die Gesellschaft selbst oder ein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats das Stimmrecht als Bevollmächtigter nur ausüben, soweit der Aktionär eine ausdrückliche Weisung zu den einzelnen Tagesordnungspunkten erteilt hat.

§ 114 AktG **Erteilung und Widerruf der Vollmacht**

(1) Die Vollmacht muss einer bestimmten Person schriftlich erteilt werden, sofern die Satzung nicht die Textform genügen lässt. Bei einer börsennotierten Gesellschaft ist die Textform jedenfalls ausreichend. Die Vollmacht muss der Gesellschaft übermittelt und von dieser aufbewahrt oder nachprüfbar festgehalten werden. Hat der Aktionär seinem depotführenden Kreditinstitut (§ 10a) Vollmacht erteilt, so genügt es, wenn dieses zusätzlich zur Depotbestätigung die Erklärung abgibt, dass ihm Vollmacht erteilt wurde; § 10a Abs. 3 gilt sinngemäß.

(2) Eine börsennotierte Gesellschaft muss für die Übermittlung von Vollmachten zumindest einen elektronischen Kommunikationsweg eröffnen, für den nur solche for-

malen Anforderungen vorgesehen werden dürfen, die für die Identifizierbarkeit des Aktionärs und die Feststellung des Inhalts der Vollmacht notwendig und angemessen sind. Sofern die Satzung keinen anderen solchen Kommunikationsweg vorsieht, ist jedenfalls die Übermittlung von Vollmachten per Telefax zulässig.

(3) Die zwingende Verwendung eines bestimmten Formulars für die Erteilung einer Vollmacht kann in der Einberufung nur verfügt werden, wenn dieses Formular auf der im Firmenbuch eingetragenen Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht wird und auch die Erteilung einer beschränkten Vollmacht ermöglicht.

(4) Abs. 1 bis 3 gelten sinngemäß für den Widerruf der Vollmacht.

§ 126 AktG **Fernabstimmung**

(1) Bei der Fernabstimmung übermitteln die Aktionäre ihre Stimmen von jedem beliebigen Ort aus auf elektronischem Weg an die Gesellschaft. Je nach dem von der Gesellschaft angebotenen Verfahren können die Aktionäre ihre Stimmen vor der Hauptversammlung bis zu einem festgesetzten Zeitpunkt, vor und während der Hauptversammlung oder auch nur während der Hauptversammlung bis zu jenem Zeitpunkt abgeben, an dem die persönlich anwesenden Teilnehmer abstimmen. Falls das Verfahren dies zulässt, können Aktionäre unter denselben Voraussetzungen ihre Stimmabgabe widerrufen und allenfalls erneut abstimmen. Die Satzung oder der dazu ermächtigte Vorstand hat auch zu regeln, auf welche Weise Aktionäre Widerspruch erheben können.

(2) Für jeden Aktionär sind der Zeitpunkt, zu dem seine Stimmabgabe oder deren Widerruf bei der Gesellschaft einlangt, und die in § 117 erster Satz angeführten Angaben zu registrieren. Dem Aktionär ist eine Empfangsbestätigung zu erteilen.

(3) Vor der Abstimmung in der Hauptversammlung ist sicherzustellen, dass das Stimmverhalten bei der Fernabstimmung dem Vorstand und dem Aufsichtsrat sowie den übrigen Aktionären nicht bekannt wird.

(4) Wenn der Aktionär nach dem Verfahren zur Stimmabgabe ein Formular oder eine Eingabemaske zu verwenden hat, ist vorzusehen, dass die Aktionäre zu jedem angekündigten Beschlussvorschlag abstimmen können. Abgegebene Stimmen sind nichtig, wenn der Beschluss in der Hauptversammlung mit einem anderen Inhalt gefasst wird als im Formular oder in der Eingabemaske vorgesehen.

§ 127 AktG Abstimmung per Brief

(1) Bei der Abstimmung per Brief übermitteln die Aktionäre ihre Stimmen schriftlich (§ 886 ABGB) an die Gesellschaft. Die Aktionäre haben sich dafür eines von der Gesellschaft zur Verfügung zu stellenden Formulars (Stimmzettel) zu bedienen. Die Satzung hat die Einzelheiten des Verfahrens zu regeln. Sie muss in jedem Fall eine Bestimmung darüber treffen, bis zu welchem Zeitpunkt vor der Hauptversammlung die Stimmen bei der Gesellschaft einlangen müssen, ob eine bereits abgegebene Stimme bis zu einem angegebenen Zeitpunkt widerrufen oder geändert werden kann und auf welche Weise Aktionäre Widerspruch erheben können.

(2) Zusammen mit dem Stimmzettel haben die Aktionäre der Gesellschaft die Angaben nach § 117 erster Satz zu übersenden. Der Zeitpunkt des Einlangens ist auf dem Stimmzettel oder dem Umschlag zu vermerken.

(3) Vor der Abstimmung in der Hauptversammlung ist sicherzustellen, dass das Stimmverhalten bei der Abstimmung per Brief dem Vorstand und dem Aufsichtsrat sowie den übrigen Aktionären nicht bekannt wird.

(4) Das Formular muss so gestaltet sein, dass die Aktionäre zu jedem angekündigten Beschlussvorschlag abstimmen können. Abgegebene Stimmen sind nichtig, wenn der Beschluss in der Hauptversammlung mit einem anderen Inhalt gefasst wird als im Formular vorgesehen.

Corporate Governance Kodex – Verbindlichkeit

Erläuterungen zum Kodex (S. 13 f. ÖCGK)

Der Kodex enthält außer wichtigen gesetzlichen Vorgaben international übliche Vorschriften, deren Nichteinhaltung erklärt und begründet werden muss. Darüber hinaus enthält er Regeln, die über diese Anforderungen hinausgehen und freiwillig angewendet werden sollten.

Der Kodex umfasst folgende Regelkategorien:

1. Legal Requirement (L): Regel beruht auf zwingenden Rechtsvorschriften
2. Comply or Explain (C): Regel soll eingehalten werden; eine Abweichung muss erklärt und begründet werden, um ein kodexkonformes Verhalten zu erreichen
3. Recommendation (R): Regel mit Empfehlungscharakter; Nichteinhaltung ist weder offenzulegen noch zu begründen

In Regeln, die nicht nur die börsennotierte Gesellschaft selbst, sondern auch ihre Konzernunternehmen betreffen, wird der Begriff "Unternehmen" statt "Gesellschaft" verwendet. Sonderregelungen für Banken und Versicherungen bleiben vom Kodex unberührt. Die Regeln des Kodex erfordern nicht die Offenlegung von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen.

Sämtliche Personenbezeichnungen sind geschlechtsneutral zu verstehen.

Ausgewählte Rechtsquellen United Kingdom

Vergütung – Kompetenzordnung

Sec. 217 Companies Act 2006

Payment by company: requirement of members' approval

(1) A company may not make a payment for loss of office to a director of the company unless the payment has been approved by a resolution of the members of the company.

(2) A company may not make a payment for loss of office to a director of its holding company unless the payment has been approved by a resolution of the members of each of those companies.

(3) A resolution approving a payment to which this section applies must not be passed unless a memorandum setting out particulars of the proposed payment (including its amount) is made available to the members of the company whose approval is sought—

(a) in the case of a written resolution, by being sent or submitted to every eligible member at or before the time at which the proposed resolution is sent or submitted to him;

(b) in the case of a resolution at a meeting, by being made available for inspection by the members both—

(i) at the company's registered office for not less than 15 days ending with the date of the meeting, and

(ii) at the meeting itself.

(4) No approval is required under this section on the part of the members of a body corporate that—

(a) is not a UK-registered company, or

(b) is a wholly-owned subsidiary of another body corporate.

Sec. 420 Companies Act 2006

Duty to prepare directors' remuneration report

(1) The directors of a quoted company must prepare a directors' remuneration report for each financial year of the company.

(2) In the case of failure to comply with the requirement to prepare a directors' remuneration report, every person who—

(a) was a director of the company immediately before the end of the period for filing accounts and reports for the financial year in question, and

(b) failed to take all reasonable steps for securing compliance with that requirement, commits an offence.

(3) A person guilty of an offence under this section is liable—

(a) on conviction on indictment, to a fine;

(b) on summary conviction, to a fine not exceeding the statutory maximum.

Sec. 23 The Companies (Model Articles) Regulations 2008 (SI 2008/3229, Sch. 3)

Directors' remuneration

(1) Directors may undertake any services for the company that the directors decide.

(2) Directors are entitled to such remuneration as the directors determine—

(a) for their services to the company as directors, and

(b) for any other service which they undertake for the company.

[...]

The UK Corporate Governance Code 2012

Main Principle

There should be a formal and transparent procedure for developing policy on executive remuneration and for fixing the remuneration packages of individual directors. No director should be involved in deciding his or her own remuneration.

Supporting Principles

The remuneration committee should consult the chairman and/or chief executive about their proposals relating to the remuneration of other executive directors. The remuneration committee should also be responsible for appointing any consultants in respect of executive director remuneration. Where executive directors or senior management are involved in advising or supporting the remuneration committee, care should be taken to recognise and avoid conflicts of interest.

The chairman of the board should ensure that the company maintains contact as required with its principal shareholders about remuneration.

Code Provisions

D.2.1. The board should establish a remuneration committee of at least three, or in the case of smaller companies two, independent non-executive directors. In addition the company chairman may also be a member of, but not chair, the committee if he or she was considered independent on appointment as chairman. The remuneration committee should make available its terms of reference, explaining its role and the authority delegated to it by the board. Where remuneration consultants are appointed, they should be identified in the annual report and a statement made as to whether they have any other connection with the company.

D.2.2. The remuneration committee should have delegated responsibility for setting remuneration for all executive directors and the chairman, including pension rights

and any compensation payments. The committee should also recommend and monitor the level and structure of remuneration for senior management. The definition of 'senior management' for this purpose should be determined by the board but should normally include the first layer of management below board level.

Vergütung – Ausgestaltung

Sec. 23 The Companies (Model Articles) Regulations 2008 (SI 2008/3229, Sch. 3)

Directors' remuneration

- (1) Directors may undertake any services for the company that the directors decide.
- (2) Directors are entitled to such remuneration as the directors determine—
 - (a) for their services to the company as directors, and
 - (b) for any other service which they undertake for the company.
- (3) Subject to the articles, a director's remuneration may—
 - (a) take any form, and
 - (b) include any arrangements in connection with the payment of a pension, allowance or gratuity, or any death, sickness or disability benefits, to or in respect of that director.
- (4) Unless the directors decide otherwise, directors' remuneration accrues from day to day.
- (5) Unless the directors decide otherwise, directors are not accountable to the company for any remuneration which they receive as directors or other officers or employees of the company's subsidiaries or of any other body corporate in which the company is interested.

The UK Corporate Governance Code 2012

Main Principle

Levels of remuneration should be sufficient to attract, retain and motivate directors of the quality required to run the company successfully, but a company should avoid paying more than is necessary for this purpose. A significant proportion of executive directors' remuneration should be structured so as to link rewards to corporate and individual performance.

D.1: The Level and Components of Remuneration

D.1.1. In designing schemes of performance-related remuneration for executive directors, the remuneration committee should follow the provisions in Schedule A to this Code.

D.1.2. Where a company releases an executive director to serve as a non-executive director elsewhere, the remuneration report²¹ should include a statement as to whether or not the director will retain such earnings and, if so, what the remuneration is.

D.1.3. Levels of remuneration for non-executive directors should reflect the time commitment and responsibilities of the role. Remuneration for non-executive directors should not include share options or other performance-related elements. If, exceptionally, options are granted, shareholder approval should be sought in advance and any shares acquired by exercise of the options should be held until at least one year after the non-executive director leaves the board. Holding of share options could be relevant to the determination of a non-executive director's independence (as set out in provision B.1.1).

D.1.4. The remuneration committee should carefully consider what compensation commitments (including pension contributions and all other elements) their directors' terms of appointment would entail in the event of early termination. The aim should be to avoid rewarding poor performance. They should take a robust line on reducing compensation to reflect departing directors' obligations to mitigate loss.

D.1.5. Notice or contract periods should be set at one year or less. If it is necessary to offer longer notice or contract periods to new directors recruited from outside, such periods should reduce to one year or less after the initial period.

Vergütung – Vergütungsausschuss

Part 2 of SCHEDULE 8, The Large and Medium-sized Companies and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2008

Consideration by the directors of matters relating to directors' remuneration

2.—(1) If a committee of the company's directors has considered matters relating to the directors' remuneration for the relevant financial year, the directors' remuneration report must—

(a) name each director who was a member of the committee at any time when the committee was considering any such matter;

(b) name any person who provided to the committee advice, or services, that materially assisted the committee in their consideration of any such matter;

(c) in the case of any person named under paragraph (b), who is not a director of the company, state—

(i) the nature of any other services that that person has provided to the company during the relevant financial year; and

(ii) whether that person was appointed by the committee.

(2) In sub-paragraph (1)(b) “person” includes (in particular) any director of the company who does not fall within sub-paragraph (1)(a).

The UK Corporate Governance Code 2012

Main Principle

There should be a formal and transparent procedure for developing policy on executive remuneration and for fixing the remuneration packages of individual directors. No director should be involved in deciding his or her own remuneration.

D.2.1. The board should establish a remuneration committee of at least three, or in the case of smaller companies two, independent non-executive directors. In addition the company chairman may also be a member of, but not chair, the committee if he or she was considered independent on appointment as chairman. The remuneration committee should make available its terms of reference, explaining its role and the authority delegated to it by the board. Where remuneration consultants are appointed, they should be identified in the annual report and a statement made as to whether they have any other connection with the company.

D.2.2. The remuneration committee should have delegated responsibility for setting remuneration for all executive directors and the chairman, including pension rights and any compensation payments. The committee should also recommend and monitor the level and structure of remuneration for senior management. The definition of ‘senior management’ for this purpose should be determined by the board but should normally include the first layer of management below board level.

Vergütung – Offenlegung

Sec. 412 Companies Act 2006

Information about directors’ benefits: remuneration

(1) The Secretary of State may make provision by regulations requiring information to be given in notes to a company’s annual accounts about directors’ remuneration.

(2) The matters about which information may be required include—

(a) gains made by directors on the exercise of share options;

(b) benefits received or receivable by directors under long-term incentive schemes;

(c) payments for loss of office (as defined in section 215);

(d) benefits receivable, and contributions for the purpose of providing benefits, in respect of past services of a person as director or in any other capacity while director;

(e) consideration paid to or receivable by third parties for making available the services of a person as director or in any other capacity while director.

(3) Without prejudice to the generality of subsection (1), regulations under this section may make any such provision as was made immediately before the commencement of this Part by Part 1 of Schedule 6 to the Companies Act 1985 (c. 6).

(4) For the purposes of this section, and regulations made under it, amounts paid to or receivable by—

(a) a person connected with a director, or

(b) a body corporate controlled by a director, are treated as paid to or receivable by the director.

The expressions “connected with” and “controlled by” in this subsection have the same meaning as in Part 10 (company directors).

(5) It is the duty of—

(a) any director of a company, and

(b) any person who is or has at any time in the preceding five years been a director of the company, to give notice to the company of such matters relating to himself as may be necessary for the purposes of regulations under this section.

(6) A person who makes default in complying with subsection (5) commits an offence and is liable on summary conviction to a fine not exceeding level 3 on the standard scale.

Sec. 420 Companies Act 2006

Duty to prepare directors' remuneration report

(1) The directors of a quoted company must prepare a directors' remuneration report for each financial year of the company.

(2) In the case of failure to comply with the requirement to prepare a directors' remuneration report, every person who—

(a) was a director of the company immediately before the end of the period for filing accounts and reports for the financial year in question, and

(b) failed to take all reasonable steps for securing compliance with that requirement, commits an offence.

(3) A person guilty of an offence under this section is liable—

(a) on conviction on indictment, to a fine;

(b) on summary conviction, to a fine not exceeding the statutory maximum.

Sec. 421 Companies Act 2006

Contents of directors' remuneration report

(1) The Secretary of State may make provision by regulations as to—

(a) the information that must be contained in a directors' remuneration report,

(b) how information is to be set out in the report, and

(c) what is to be the auditable part of the report.

(2) Without prejudice to the generality of this power, the regulations may make any such provision as was made, immediately before the commencement of this Part, by Schedule 7A to the Companies Act 1985

(c. 6).

(3) It is the duty of—

(a) any director of a company, and

(b) any person who is or has at any time in the preceding five years been a director of the company, to give notice to the company of such matters relating to himself as may be necessary for the purposes of regulations under this section.

(4) A person who makes default in complying with subsection (3) commits an offence and is liable on summary conviction to a fine not exceeding level 3 on the standard scale.

Sec. 422 Companies Act 2006

Approval and signing of directors' remuneration report

(1) The directors' remuneration report must be approved by the board of directors and signed on behalf of the board by a director or the secretary of the company.

(2) If a directors' remuneration report is approved that does not comply with the requirements of this Act, every director of the company who—

(a) knew that it did not comply, or was reckless as to whether it complied, and

(b) failed to take reasonable steps to secure compliance with those requirements or, as the case may be, to prevent the report from being approved, commits an offence.

(3) A person guilty of an offence under this section is liable—

(a) on conviction on indictment, to a fine;

(b) on summary conviction, to a fine not exceeding the statutory maximum.

Sec. 497 Companies Act

Auditor's report on auditable part of directors' remuneration report

(1) If the company is a quoted company, the auditor, in his report on the company's annual accounts for the financial year, must—

(a) report to the company's members on the auditable part of the directors' remuneration report, and

(b) state whether in his opinion that part of the directors' remuneration report has been properly prepared in accordance with this Act.

(2) For the purposes of this Part, "the auditable part" of a directors' remuneration report is the part identified as such by regulations under section 421.

Regulation 11, The Large and Medium-sized Companies and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2008, No. 410

Directors' remuneration report (quoted companies)

(1) The remuneration report which the directors of a quoted company are required to prepare under section 420 of the 2006 Act (duty to prepare directors' remuneration report) must contain the information specified in Schedule 8 to these Regulations, and must comply with any requirement of that Schedule as to how information is to be set out in the report.

(2) In Schedule 8— Part 1 is introductory, Part 2 relates to information about remuneration committees, performance related remuneration, consideration of conditions elsewhere in company and group and liabilities in respect of directors' contracts, Part 3 relates to detailed information about directors' remuneration (information in-

cluded under Part 3 is required to be reported on by the auditor (see subsection (3)), and Part 4 contains interpretative and supplementary provisions.

(3) For the purposes of section 497 in Part 16 of the 2006 Act (auditor's report on auditable part of directors' remuneration report), "the auditable part" of a directors' remuneration report is the part containing the information required by Part 3 of Schedule 8 to these Regulations.

FSA, Listing Rules

Report to shareholders

LR 9.8.8

The report to the shareholders by the Board required by LR 9.8.6 R (7) must contain the following:

(1) a statement of the *listed company's* policy on executive *directors'* remuneration;

(2) information presented in tabular form, unless inappropriate, together with explanatory notes as necessary on:

(a) the amount of each element in the remuneration package for the period under review of each *director*, by name, including but not restricted to, basic salary and fees, the estimated money value of benefits in kind, annual bonuses, deferred bonuses, compensation for loss of office and payments for breach of contract other termination payments;

(b) the total remuneration for each *director* for the period under review and for the corresponding prior period;

(c) any significant payments made to former *directors* during the period under review; and

(d) any share options, including Save-as-you-earn options, for each *director*, by name, in accordance with the requirements of the Directors' Remuneration Report Regulations;

(3) details of any *long-term incentive schemes*, other than share options as requi-

red by paragraph (2)(d), including the interests of each *director*, by name, in the *long-term incentive schemes* at the start of the period under review;

(4) details of any entitlements or awards granted and commitments made to each *director* under any *long-term incentive schemes* during the period, showing which crystallize either in the same year or in subsequent years;

(5) details of the monetary value and number of *shares*, cash payments or other benefits received by each *director* under any *long-term incentive schemes* during the period;

(6) details of the interests of each *director* in the *long-term incentive schemes* at the end of the period;

(7) an explanation and justification of any element of a *director's* remuneration, other than basic salary, which is pensionable;

(8) details of any *directors'* service contract with a notice period in excess of one year or with provisions for pre-determined compensation on termination which exceeds one years salary and benefits in kind, giving the reasons for such notice period;

(9) details of the unexpired term of any *directors'* service contract of a *director* proposed for election or re-election at the forthcoming annual general meeting, and, if any *director* proposed for election or re-election does not have a *directors'* service contract, a statement to that effect;

(10) a statement of the *listed company's* policy on the granting of options or awards under its *employees' share schemes* and other *long-term incentive schemes*, explaining and justifying any departure from that policy in the period under review and any change in the policy from the preceding year;

(11) for “*money purchase schemes*” details of the contribution or allowance payable or made by the *listed company* in respect of each *director* during the period under review; and

(12) for “*defined benefit schemes*”:

(a) details of the amount of the increase during the period under review (excluding inflation) and of the accumulated total amount at the end of the period in respect of the accrued benefit to which each *director* would be entitled on leaving service or is entitled having left service during the period under review;

(b) either:

(i) the transfer value (less *director's* contributions) of the relevant increase in accrued benefit (to be calculated in accordance with⁴ regulations 7 to 7E of the Occupational Pension Schemes (Transfer Values) Regulations 1996⁴ but making no deduction for any under-funding) as at the end of the period; or

(ii) so much of the following information as is necessary to make a reasonable assessment of the transfer value in respect of each *director*:

(A) age;

(B) normal retirement age;

(C) the amount of any contributions paid or payable by the director under the terms of the scheme during the period under review;

(D) details of spouses and dependants benefits;

(E) early retirement rights and options;

(F) expectations of pension increases after retirement (whether guaranteed or discretionary); and

(G) discretionary benefits for which allowance is made in transfer values on leaving and any other relevant information which will significantly affect the value of the benefits; and

(c) no disclosure of voluntary contributions and benefits.

Weitere Bestimmungen zu Vorstand und Aufsichtsrat

Sec. 160 Companies Act 2006

Appointment of directors of public company to be voted on individually

(1) At a general meeting of a public company a motion for the appointment of two or more persons as directors of the company by a single resolution must not be made unless a resolution that it should be so made has first been agreed to by the meeting without any vote being given against it.

(2) A resolution moved in contravention of this section is void, whether or not its being so moved was objected to at the time.

But where a resolution so moved is passed, no provision for the automatic reappointment of retiring directors in default of another appointment applies.

(3) For the purposes of this section a motion for approving a person's appointment, or for nominating a person for appointment, is treated as a motion for his appointment.

(4) Nothing in this section applies to a resolution amending the company's articles.

Sec. 188 Companies Act 2006

Directors' long-term service contracts: requirement of members' approval

(1) This section applies to provision under which the guaranteed term of a director's employment—

(a) with the company of which he is a director, or

(b) where he is the director of a holding company, within the group consisting of that company and its subsidiaries, is, or may be, longer than two years.

(2) A company may not agree to such provision unless it has been approved—

(a) by resolution of the members of the company, and

(b) in the case of a director of a holding company, by resolution of the members of that company.

[...]

Sec. 333 Companies Act 2006

Sending documents relating to meetings etc in electronic form

(1) Where a company has given an electronic address in a notice calling a meeting, it is deemed to have agreed that any document or information relating to proceedings at the meeting may be sent by electronic means to that address (subject to any conditions or limitations specified in the notice).

(2) Where a company has given an electronic address—

(a) in an instrument of proxy sent out by the company in relation to the meeting, or

(b) in an invitation to appoint a proxy issued by the company in relation to the meeting, it is deemed to have agreed that any document or information relating to proxies for that meeting may be sent by electronic means to that address (subject to any conditions or limitations specified in the notice).

(3) In subsection (2), documents relating to proxies include—

(a) the appointment of a proxy in relation to a meeting,

(b) any document necessary to show the validity of, or otherwise relating to, the appointment of a proxy, and

(c) notice of the termination of the authority of a proxy.

(4) In this section "electronic address" means any address or number used for the purposes of sending or receiving documents or information by electronic means.

Sec. 440 Companies Act 2006

Quoted companies: offences in connection with procedure for approval

(1) In the event of default in complying with section 439(1) (notice to be given of resolution for approval of directors' remuneration report), an offence is committed by every officer of the company who is in default.

(2) If the resolution is not put to the vote of the accounts meeting, an offence is committed by each existing director.

(3) It is a defence for a person charged with an offence under subsection (2) to prove that he took all reasonable steps for securing that the resolution was put to the vote of the meeting.

(4) A person guilty of an offence under this section is liable on summary conviction to a fine not exceeding level 3 on the standard scale.

(5) In this section— "the accounts meeting" means the general meeting of the company before which the company's annual accounts for the financial year are to be laid; and "existing director" means a person who is a director of the company immediately before that meeting.

The UK Corporate Governance Code 2012

A.1.2. The annual report should identify the chairman, the deputy chairman (where there is one), the chief executive, the senior independent director and the chairmen and members of the board committees.

It should also set out the number of meetings of the board and those committees and individual attendance by directors.

A.3.1. The chairman should on appointment meet the independence criteria set out in B.1.1 below. A chief executive should not go on to be chairman of the same company. If exceptionally a board decides that a chief executive should become chairman, the board should consult major shareholders in advance and should set out its

reasons to shareholders at the time of the appointment and in the next annual report.

B.1.1. The board should identify in the annual report each non-executive director it considers to be independent. The board should determine whether the director is independent in character and judgement and whether there are relationships or circumstances which are likely to affect, or could appear to affect, the director's judgement. The board should state its reasons if it determines that a director is independent notwithstanding the existence of relationships or circumstances which may appear relevant to its determination, including if the director:

- has been an employee of the company or group within the last five years;
- has, or has had within the last three years, a material business relationship with the company either directly, or as a partner, shareholder, director or senior employee of a body that has such a relationship with the company
- has received or receives additional remuneration from the company apart from a director's fee, participates in the company's share option or a performance-related pay scheme, or is a member of the company's pension scheme;
- has close family ties with any of the company's advisers, directors or senior employees;
- holds cross-directorships or has significant links with other directors through involvement in other companies or bodies;
- represents a significant shareholder; or
- has served on the board for more than nine years from the date of their first election.;

B.7.1. All directors of FTSE 350 companies should be subject to annual election by shareholders. All other directors should be subject to election by shareholders at the

first annual general meeting after their appointment, and to re-election thereafter at intervals of no more than three years. Non-executive directors who have served longer than nine years should be subject to annual re-election. The names of directors submitted for election or re-election should be accompanied by sufficient biographical details and any other relevant information to enable shareholders to take an informed decision on their election.

D.2.3. The board itself or, where required by the Articles of Association, the shareholders should determine the remuneration of the non-executive directors within the limits set in the Articles of Association. Where permitted by the Articles, the board may however delegate this responsibility to a committee, which might include the chief executive.

Aktionärsrechte

Sec. 217 Companies Act 2006

Payment by company: requirement of members' approval

- (1) A company may not make a payment for loss of office to a director of the company unless the payment has been approved by a resolution of the members of the company.
- (2) A company may not make a payment for loss of office to a director of its holding company unless the payment has been approved by a resolution of the members of each of those companies.
- (3) A resolution approving a payment to which this section applies must not be passed unless a memorandum setting out particulars of the proposed payment (including its amount) is made available to the members of the company whose approval is sought—
 - (a) in the case of a written resolution, by being sent or submitted to every eligible

member at or before the time at which the proposed resolution is sent or submitted to him;

(b) in the case of a resolution at a meeting, by being made available for inspection by the members both—

(i) at the company's registered office for not less than 15 days ending with the date of the meeting, and

(ii) at the meeting itself.

(4) No approval is required under this section on the part of the members of a body corporate that—

(a) is not a UK-registered company, or

(b) is a wholly-owned subsidiary of another body corporate.

Sec. 324 Companies Act 2006

Rights to appoint proxies

(1) A member of a company is entitled to appoint another person as his proxy to exercise all or any of his rights to attend and to speak and vote at a meeting of the company.

(2) In the case of a company having a share capital, a member may appoint more than one proxy in relation to a meeting, provided that each proxy is appointed to exercise the rights attached to a different share or shares held by him, or (as the case may be) to a different £10, or multiple of £10, of stock held by him.

Sec. 326 Companies Act 2006

Company-sponsored invitations to appoint proxies

(1) If for the purposes of a meeting there are issued at the company's expense invitations to members to appoint as proxy a specified person or a number of specified persons, the invitations must be issued to all members entitled to vote at the meeting.

(2) Subsection (1) is not contravened if—

(a) there is issued to a member at his request a form of appointment naming the proxy or a list of persons willing to act as proxy, and

(b) the form or list is available on request to all members entitled to vote at the meeting.

[...]

Sec. 439 Companies Act 2006

Quoted companies: members' approval of directors' remuneration report

(1) A quoted company must, prior to the accounts meeting, give to the members of the company entitled to be sent notice of the meeting notice of the intention to move at the meeting, as an ordinary resolution, a resolution approving the directors' remuneration report for the financial year.

(2) The notice may be given in any manner permitted for the service on the member of notice of the meeting.

(3) The business that may be dealt with at the accounts meeting includes the resolution.

This is so notwithstanding any default in complying with subsection (1) or (2).

(4) The existing directors must ensure that the resolution is put to the vote of the meeting.

[...]

Corporate Governance Kodex – Verbindlichkeit

The UK Corporate Governance Code 2012

Comply or Explain

1. The “comply or explain” approach is the trademark of corporate governance in the UK. It has been in operation since the Code's beginnings and is the foundation of

the Code's flexibility. It is strongly supported by both companies and shareholders and has been widely admired and imitated internationally.

2. The Code is not a rigid set of rules. It consists of principles (main and supporting) and provisions. The Listing Rules require companies to apply the Main Principles and report to shareholders on how they have done so. The principles are the core of the Code and the way in which they are applied should be the central question for a board as it determines how it is to operate according to the Code.

3. It is recognised that an alternative to following a provision may be justified in particular circumstances if good governance can be achieved by other means. A condition of doing so is that the reasons for it should be explained clearly and carefully to shareholders¹, who may wish to discuss the position with the company and whose voting intentions may be influenced as a result. In providing an explanation, the company should aim to illustrate how its actual practices are consistent with the principle to which the particular provision relates, contribute to good governance and promote delivery of business objectives. It should set out the background, provide a clear rationale for the action it is taking, and describe any mitigating actions taken to address any additional risk and maintain conformity with the relevant principle. Where deviation from a particular provision is intended to be limited in time, the explanation should indicate when the company expects to conform with the provision.

[...]

Ausgewählte Rechtsquellen USA

Vergütung – Kompetenzordnung

SEC. 10C. Securities Exchange Act COMPENSATION COMMITTEES.

(a) INDEPENDENCE OF COMPENSATION COMMITTEES.—

(1) **LISTING STANDARDS.**—The Commission shall, by rule, direct the national securities exchanges and national securities associations to prohibit the listing of any equity security of an issuer, other than an issuer that is a controlled company, limited partnership, company in bankruptcy proceedings, openended management investment company that is registered under the Investment Company Act of 1940, or a foreign private issuer that provides annual disclosures to shareholders of the reasons that the foreign private issuer does not have an independent compensation committee, that does not comply with the requirements of this subsection.

NYSE Listed Company Manual

303A.05 Compensation Committee

(a) Listed companies must have a compensation committee composed entirely of independent directors.

(b) The compensation committee must have a written charter that addresses:

(i) the committee's purpose and responsibilities - which, at minimum, must be to have direct responsibility to:

(A) review and approve corporate goals and objectives relevant to CEO compensation, evaluate the CEO's performance in light of those goals and objectives, and, either as a committee or together with the other independent directors (as directed by

the board), determine and approve the CEO's compensation level based on this evaluation;

(B) make recommendations to the board with respect to non-CEO executive officer compensation, and incentive-compensation and equity-based plans that are subject to board approval; and

(C) prepare the disclosure required by Item 407(e)(5) of Regulation S-K;

(ii) an annual performance evaluation of the compensation committee.

Vergütung – Ausgestaltung

Art. 162(m) Internal Revenue Code (26 USC 162(m))

26 USC § 162 (Internal Revenue Code) m) Certain excessive employee remuneration

(1) In general

In the case of any publicly held corporation, no deduction shall be allowed under this chapter for applicable employee remuneration with respect to any covered employee to the extent that the amount of such remuneration for the taxable year with respect to such employee exceeds \$1,000,000.

[...]

(4) Applicable employee remuneration

[...]

(E) Remuneration

For purposes of this paragraph, the term “remuneration” includes any remuneration (including benefits) in any medium other than cash, but shall not include—

(i) any payment referred to in so much of section 3121(a)(5) as precedes subparagraph (E) thereof, and

(ii) any benefit provided to or on behalf of an employee if at the time such benefit is provided it is reasonable to believe that the employee will be able to exclude such benefit from gross income under this chapter.

For purposes of clause (i), section 3121(a)(5) shall be applied without regard to section 3121(v)(1).

Vergütung – Vergütungsausschuss

SEC. 952 Dodd Frank Act

COMPENSATION COMMITTEE INDEPENDENCE.

(a) IN GENERAL.—The Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78 et seq.) is amended by inserting after section 10B, as added by section 753, the following:

“SEC. 10C. COMPENSATION COMMITTEES.

“(a) INDEPENDENCE OF COMPENSATION COMMITTEES.—

“(1) LISTING STANDARDS.—The Commission shall, by rule, direct the national securities exchanges and national securities associations to prohibit the listing of any equity security of an issuer, other than an issuer that is a controlled company, limited partnership, company in bankruptcy proceedings, openended management investment company that is registered under the Investment Company Act of 1940, or a foreign private issuer that provides annual disclosures to shareholders of the reasons that the foreign private issuer does not have an independent compensation committee, that does not comply with the requirements of this subsection.

“(2) INDEPENDENCE OF COMPENSATION COMMITTEES.—The rules of

the Commission under paragraph (1) shall require that each member of the compensation committee of the board of directors of an issuer be— “(A) a member of the board of directors of the issuer; and “(B) independent.

“(3) INDEPENDENCE.—The rules of the Commission under paragraph (1) shall require that, in determining the definition of the term ‘independence’ for purposes of paragraph (2), the national securities exchanges and the national securities associations shall consider relevant factors, including—

“(A) the source of compensation of a member of the board of directors of an issuer, including any consulting, advisory, or other compensatory fee paid by the issuer to such member of the board of directors; and

“(B) whether a member of the board of directors of an issuer is affiliated with the issuer, a subsidiary of the issuer, or an affiliate of a subsidiary of the issuer.

“(4) EXEMPTION AUTHORITY.—The rules of the Commission under paragraph (1) shall permit a national securities exchange or a national securities association to exempt a particular relationship from the requirements of paragraph (2), with respect to the members of a compensation committee, as the national securities exchange or national securities association determines is appropriate, taking into consideration the size of an issuer and any other relevant factors.

“(b) INDEPENDENCE OF COMPENSATION CONSULTANTS AND OTHER COMPENSATION COMMITTEE ADVISERS.—

“(1) IN GENERAL.—The compensation committee of an issuer may only select a compensation consultant, legal counsel, or other adviser to the compensation committee after taking into consideration the factors identified by the Commission under paragraph (2).

“(2) RULES.—The Commission shall identify factors that affect the independence of a compensation consultant, legal counsel, or other adviser to a compensation committee of an issuer. Such factors shall be competitively neutral among categories of consultants, legal counsel, or other advisers and preserve the ability of compensation committees to retain the services of members of any such category, and shall include—

“(A) the provision of other services to the issuer by the person that employs the compensation consultant, legal counsel, or other adviser;

“(B) the amount of fees received from the issuer by the person that employs the compensation consultant, legal counsel, or other adviser, as a percentage of the total revenue of the person that employs the compensation consultant, legal counsel, or other adviser;

“(C) the policies and procedures of the person that employs the compensation consultant, legal counsel, or other adviser that are designed to prevent conflicts of interest;

“(D) any business or personal relationship of the compensation consultant, legal counsel, or other adviser with a member of the compensation committee; and

“(E) any stock of the issuer owned by the compensation consultant, legal counsel, or other adviser.

“(c) COMPENSATION COMMITTEE AUTHORITY RELATING TO COMPENSATION CONSULTANTS.—

“(1) AUTHORITY TO RETAIN COMPENSATION CONSULTANT.—

“(A) IN GENERAL.—The compensation committee of an issuer, in its capacity as a committee of the board of directors, may, in its sole discretion, retain or obtain the advice of a compensation consultant.

“(B) DIRECT RESPONSIBILITY OF COMPENSATION COMMITTEE.—

The compensation committee of an issuer shall be directly responsible for the appointment, compensation, and oversight of the work of a compensation consultant.

“(C) RULE OF CONSTRUCTION.—This paragraph may not be construed—

“(i) to require the compensation committee to implement or act consistently with the advice or recommendations of the compensation consultant; or

“(ii) to affect the ability or obligation of a compensation committee to exercise its own judgment in fulfillment of the duties of the compensation committee.

“(2) DISCLOSURE.—In any proxy or consent solicitation material for an annual meeting of the shareholders (or a special meeting in lieu of the annual meeting) occurring on or after the date that is 1 year after the date of enactment of this section, each issuer shall disclose in the proxy or consent material, in accordance with regulations of the Commission, whether—

“(A) the compensation committee of the issuer retained or obtained the advice of a compensation consultant; and

“(B) the work of the compensation consultant has raised any conflict of interest and, if so, the nature of the conflict and how the conflict is being addressed.

“(d) AUTHORITY TO ENGAGE INDEPENDENT LEGAL COUNSEL AND OTHER ADVISERS.—

“(1) IN GENERAL.—The compensation committee of an issuer, in its capacity as a committee of the board of directors, may, in its sole discretion, retain and obtain the advice of independent legal counsel and other advisers.

“(2) DIRECT RESPONSIBILITY OF COMPENSATION COMMITTEE.—

The compensation committee of an issuer shall be directly responsible for the appointment, compensation, and oversight of the work of independent legal counsel and other advisers.

“(3) RULE OF CONSTRUCTION.—This subsection may not be construed—

“(A) to require a compensation committee to implement or act consistently with the advice or recommendations of independent legal counsel or other advisers under this subsection; or

“(B) to affect the ability or obligation of a compensation committee to exercise its own judgment in fulfillment of the duties of the compensation committee.

“(e) COMPENSATION OF COMPENSATION CONSULTANTS, INDEPENDENT LEGAL COUNSEL, AND OTHER ADVISERS.—Each issuer shall provide for appropriate funding, as determined by the compensation committee in its capacity as a committee of the board of directors, for payment of reasonable compensation—

“(1) to a compensation consultant; and

“(2) to independent legal counsel or any other adviser to the compensation committee.

“(f) COMMISSION RULES.—

“(1) IN GENERAL.—Not later than 360 days after the date of enactment of this section, the Commission shall, by rule, direct the national securities exchanges and national securities associations to prohibit the listing of any security of an issuer that is not in compliance with the requirements of this section.

“(2) OPPORTUNITY TO CURE DEFECTS.—The rules of the Commission under paragraph (1) shall provide for appropriate procedures for an issuer to have a reasonable opportunity to cure any defects that would be the basis for the prohibition under paragraph (1), before the imposition of such prohibition.

“(3) EXEMPTION AUTHORITY.—

“(A) IN GENERAL.—The rules of the Commission under paragraph (1) shall permit a national securities exchange or a national securities association to exempt a category of issuers from the requirements under this section, as the national securities

exchange or the national securities association determines is appropriate.

“(B) CONSIDERATIONS.—In determining appropriate exemptions under subparagraph (A), the national securities exchange or the national securities association shall take into account the potential impact of the requirements of this section on smaller reporting issuers.

“(g) CONTROLLED COMPANY EXEMPTION.—

“(1) IN GENERAL.—This section shall not apply to any controlled company.

“(2) DEFINITION.—For purposes of this section, the term ‘controlled company’ means an issuer—

“(A) that is listed on a national securities exchange or by a national securities association; and

“(B) that holds an election for the board of directors of the issuer in which more than 50 percent of the voting power is held by an individual, a group, or another issuer.”.

(b) STUDY AND REPORT.—

(1) STUDY.—The Securities and Exchange Commission shall conduct a study and review of the use of compensation consultants and the effects of such use.

(2) REPORT.—Not later than 2 years after the date of the enactment of this Act, the Commission shall submit a report to Congress on the results of the study and review required by this subsection.

Vergütung – Offenlegung

SEC. 953. Dodd Frank Act

EXECUTIVE COMPENSATION DISCLOSURES.

(a) DISCLOSURE OF PAY VERSUS PERFORMANCE.—Section 14 of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78n), as amended by this title, is

amended by adding at the end the following:

“(i) **DISCLOSURE OF PAY VERSUS PERFORMANCE.**—The Commission shall, by rule, require each issuer to disclose in any proxy or consent solicitation material for an annual meeting of the shareholders of the issuer a clear description of any compensation required to be disclosed by the issuer under section 229.402 of title 17, Code of Federal Regulations (or any successor thereto), including information that shows the relationship between executive compensation actually paid and the financial performance of the issuer, taking into account any change in the value of the shares of stock and dividends of the issuer and any distributions. The disclosure under this subsection may include a graphic representation of the information required to be disclosed.”.

(b) **ADDITIONAL DISCLOSURE REQUIREMENTS.**—

(1) **IN GENERAL.**—The Commission shall amend section 229.402 of title 17, Code of Federal Regulations, to require each issuer to disclose in any filing of the issuer described in section 229.10(a) of title 17, Code of Federal Regulations (or any successor thereto)—

(A) the median of the annual total compensation of all employees of the issuer, except the chief executive officer (or any equivalent position) of the issuer;

(B) the annual total compensation of the chief executive officer (or any equivalent position) of the issuer; and

(C) the ratio of the amount described in subparagraph (A) to the amount described in subparagraph (B).

(2) **TOTAL COMPENSATION.**—For purposes of this subsection, the total compensation of an employee of an issuer shall be determined in accordance with section 229.402(c)(2)(x) of title 17, Code of Federal Regulations, as in effect on the day before the date of enactment of this Act.

SEC. 956 Dodd Frank Act

ENHANCED COMPENSATION STRUCTURE REPORTING.

(a) **ENHANCED DISCLOSURE AND REPORTING OF COMPENSATION ARRANGEMENTS.**—

(1) **IN GENERAL.**—Not later than 9 months after the date of enactment of this title, the appropriate Federal regulators jointly shall prescribe regulations or guidelines to require each covered financial institution to disclose to the appropriate Federal regulator the structures of all incentive-based compensation arrangements offered by such covered financial institutions sufficient to determine whether the compensation structure—

(A) provides an executive officer, employee, director, or principal shareholder of the covered financial institution with excessive compensation, fees, or benefits; or

(B) could lead to material financial loss to the covered financial institution.

(2) **RULES OF CONSTRUCTION.**—Nothing in this section shall be construed as requiring the reporting of the actual compensation of particular individuals. Nothing in this section shall be construed to require a covered financial institution that does not have an incentive-based payment arrangement to make the disclosures required under this subsection.

(b) **PROHIBITION ON CERTAIN COMPENSATION ARRANGEMENTS.**—

Not later than 9 months after the date of enactment of this title, the appropriate Federal regulators shall jointly prescribe regulations or guidelines that prohibit any types of incentive-based payment arrangement, or any feature of any such arrangement, that the regulators determine encourages inappropriate risks by covered financial institutions—

(1) by providing an executive officer, employee, director, or principal shareholder of the covered financial institution with excessive compensation, fees, or benefits; or

(2) that could lead to material financial loss to the covered financial institution.

(c) **STANDARDS.**—The appropriate Federal regulators shall— (1) ensure that any standards for compensation established under subsections (a) or (b) are comparable to the standards established under section of the Federal Deposit Insurance Act (12 U.S.C. 2 1831p–1) for insured depository institutions; and

(2) in establishing such standards under such subsections, take into consideration the compensation standards described in section 39(c) of the Federal Deposit Insurance Act (12 U.S.C. 1831p– 9 1(c)).

(d) **ENFORCEMENT.**—The provisions of this section and the regulations issued under this section shall be enforced under section 505 of the Gramm-Leach-Bliley Act and, for purposes of such section, a violation of this section or such regulations shall be treated as a violation of subtitle A of title V of such Act.

(e) **DEFINITIONS.**—As used in this section—

(1) the term “appropriate Federal regulator” means the Board of Governors of the Federal Reserve System, the Office of the Comptroller of the Currency, the Board of Directors of the Federal Deposit Insurance Corporation, the Director of the Office of Thrift Supervision, the National Credit Union Administration Board, the Securities and Exchange Commission, the Federal Housing Finance Agency; and

(2) the term “covered financial institution” means—

(A) a depository institution or depository institution holding company, as such terms are defined in section

3 of the Federal Deposit Insurance Act (12 U.S.C. 1813);

(B) a broker-dealer registered under section 15 of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78o);

(C) a credit union, as described in section 19(b)(1)(A)(iv) of the Federal Reserve Act;

(D) an investment advisor, as such term is defined in section 202(a)(11) of the Investment Advisers Act of 1940 (15 U.S.C. 80b-2(a)(11));

(E) the Federal National Mortgage Association;

(F) the Federal Home Loan Mortgage Corporation; and

(G) any other financial institution that the appropriate Federal regulators, jointly, by rule, determine should be treated as a covered financial institution for purposes of this section.

(f) **EXEMPTION FOR CERTAIN FINANCIAL INSTITUTIONS.**—The requirements of this section shall not apply to covered financial institutions with assets of less than \$1,000,000,000.

SEC. 955. Dodd Frank Act

DISCLOSURE REGARDING EMPLOYEE AND DIRECTOR HEDGING.

Section 14 of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78n), as amended by this title, is amended by adding at the end the following:

“(j) DISCLOSURE OF HEDGING BY EMPLOYEES AND DIRECTORS.—

The Commission shall, by rule, require each issuer to disclose in any proxy or consent solicitation material for an annual meeting of the shareholders of the issuer whether any employee or member of the board of directors of the issuer, or any designee of such employee or member, is permitted to purchase financial instruments (including prepaid variable forward contracts, equity swaps, collars, and exchange

funds) that are designed to hedge or offset any decrease in the market value of equity securities—

“(1) granted to the employee or member of the board of directors by the issuer as part of the compensation of the employee or member of the board of directors; or

“(2) held, directly or indirectly, by the employee or member of the board of directors.”.

Weitere Bestimmungen zu Vorstand und Aufsichtsrat

SEC. 954. Dodd Frank Act RECOVERY OF ERRONEOUSLY AWARDED COMPENSATION.

The Securities Exchange Act of 1934 is amended by inserting after section 10C, as added by section 952, the following:

“SEC. 10D. RECOVERY OF ERRONEOUSLY AWARDED COMPENSATION

(a) LISTING STANDARDS.—The Commission shall, by rule, direct the national securities exchanges and national securities associations to prohibit the listing of any security of an issuer that does not comply with the requirements of this section.

(b) RECOVERY OF FUNDS.—The rules of the Commission under subsection (a) shall require each issuer to develop and implement a policy providing—

- (1) for disclosure of the policy of the issuer on incentivebased compensation that is based on financial information required to be reported under the securities laws; and
- (2) that, in the event that the issuer is required to prepare an accounting restatement due to the material noncompliance of the issuer with any financial reporting requirement under the securities laws, the issuer will recover from any current or former executive officer of the issuer who received incentivebased compensation (in-

cluding stock options awarded as compensation) during the 3-year period preceding the date on which the issuer is required to prepare an accounting restatement, based on the erroneous data, in [33] excess of what would have been paid to the executive officer under the accounting restatement.

(June 6, 1934, ch. 404, title I, Sec. 10D, as added Pub. L. 111-203, title IX, Sec. 954, July 21, 2010, 124 Stat. 1904.)

SEC. 304 Sarbanes Oxley Act FORFEITURE OF CERTAIN BONUSES AND PROFITS.

(a) ADDITIONAL COMPENSATION PRIOR TO NONCOMPLIANCE WITH COMMISSION FINANCIAL REPORTING REQUIREMENTS.—If an issuer is required to prepare an accounting restatement due to the material noncompliance of the issuer, as a result of misconduct, with any financial reporting requirement under the securities laws, the chief executive officer and chief financial officer of the issuer shall reimburse the issuer for.

(1) any bonus or other incentive-based or equity-based compensation received by that person from the issuer during the 12-month period following the first public issuance or filing with the Commission (whichever first occurs) of the financial document embodying such financial reporting requirement; and

(2) any profits realized from the sale of securities of the issuer during that 12-month period.

(b) COMMISSION EXEMPTION AUTHORITY.—The Commission may exempt any person from the application of subsection (a), as it deems necessary and appropriate.

Aktionärsrechte

SEC. 951. Dodd Frank Act

SHAREHOLDER VOTE ON EXECUTIVE COMPENSATION DISCLOSURES.

The Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78a et seq.)

is amended by inserting after section 14 (15 U.S.C. 78n) the following:

“SEC. 14A. SHAREHOLDER APPROVAL OF EXECUTIVE COMPENSATION.

“(a) SEPARATE RESOLUTION REQUIRED.—

“(1) IN GENERAL.—Not less frequently than once every 3 years, a proxy or consent or authorization for an annual or other meeting of the shareholders for which the proxy solicitation rules of the Commission require compensation disclosure shall include a separate resolution subject to shareholder vote to approve the compensation of executives, as disclosed pursuant to section 229.402 of title 17, Code of Federal Regulations, or any successor thereto.

“(2) FREQUENCY OF VOTE.—Not less frequently than once every 6 years, a proxy or consent or authorization for an annual or other meeting of the shareholders for which the proxy solicitation rules of the Commission require compensation disclosure shall include a separate resolution subject to shareholder vote to determine whether votes on the resolutions required under paragraph (1) will occur every 1, 2, or 3 years.

“(3) EFFECTIVE DATE.—The proxy or consent or authorization for the first annual or other meeting of the shareholders occurring after the end of the 6-month period beginning on the date of enactment of this section shall include—

“(A) the resolution described in paragraph (1); and

“(B) a separate resolution subject to shareholder vote to determine whether votes on the resolutions required under paragraph (1) will occur every 1, 2, or 3 years.

“(b) SHAREHOLDER APPROVAL OF GOLDEN PARACHUTE COMPENSATION.—

“(1) DISCLOSURE.—In any proxy or consent solicitation material (the solicitation of which is subject to the rules of the Commission pursuant to subsection (a)) for a meeting of the shareholders occurring after the end of the 6-month period beginning on the date of enactment of this section, at which shareholders are asked to approve an acquisition, merger, consolidation, or proposed sale or other disposition of all or substantially all the assets of an issuer, the person making such solicitation shall disclose in the proxy or consent solicitation material, in a clear and simple form in accordance with regulations to be promulgated by the Commission, any agreements or understandings that such person has with any named executive officers of such issuer (or of the acquiring issuer, if such issuer is not the acquiring issuer) concerning any type of compensation (whether present, deferred, or contingent) that is based on or otherwise relates to the acquisition, merger, consolidation, sale, or other disposition of all or substantially all of the assets of the issuer and the aggregate total of all such compensation that may (and the conditions upon which it may) be paid or become payable to or on behalf of such executive officer.

“(2) SHAREHOLDER APPROVAL.—Any proxy or consent or authorization relating to the proxy or consent solicitation material containing the disclosure required by paragraph (1) shall include a separate resolution subject to shareholder vote to approve such agreements or understandings and compensation as disclosed, unless such agreements or understandings have been subject to a shareholder vote under subsection (a).

“(c) RULE OF CONSTRUCTION.—The shareholder vote referred to in subsections (a) and (b) shall not be binding on the issuer or the board of directors of an issuer, and may not be construed—

“(1) as overruling a decision by such issuer or board of directors;

“(2) to create or imply any change to the fiduciary duties of such issuer or board of directors;

“(3) to create or imply any additional fiduciary duties for such issuer or board of directors; or

“(4) to restrict or limit the ability of shareholders to make proposals for inclusion in proxy materials related to executive compensation.

“(d) DISCLOSURE OF VOTES.—Every institutional investment manager subject to section 13(f) shall report at least annually how it voted on any shareholder vote pursuant to subsections (a) and (b), unless such vote is otherwise required to be reported publicly by rule or regulation of the Commission.

“(e) EXEMPTION.—The Commission may, by rule or order, exempt an issuer or class of issuers from the requirement under subsection (a) or (b). In determining whether to make an exemption under this subsection, the Commission shall take into account, among other considerations, whether the requirements under subsections (a) and (b) disproportionately burdens small issuers.”.

SEC. 14A. Securities Exchange Act SHAREHOLDER APPROVAL OF EXECUTIVE COMPENSATION.

(a) SEPARATE RESOLUTION REQUIRED.—

(1) IN GENERAL.—Not less frequently than once every 3 years, a proxy or consent or authorization for an annual or other meeting of the shareholders for which the proxy solicitation rules of the Commission require compensation disclosure shall include a separate resolution subject to shareholder vote to approve the compensation of executives, as disclosed pursuant to section 229.402 of title 17, Code of Federal Regulations, or any successor thereto.

(2) FREQUENCY OF VOTE.—Not less frequently than once every 6 years, a proxy or consent or authorization for an annual or other meeting of the shareholders for which the proxy solicitation rules of the Commission require compensation disclosure shall include a separate resolution subject to shareholder vote to determine whether votes on the resolutions required under paragraph (1) will occur every 1, 2, or 3 years.

(3) EFFECTIVE DATE.—The proxy or consent or authorization for the first annual or other meeting of the shareholders occurring after the end of the 6-month period beginning on the date of enactment of this section shall include—

(A) the resolution described in paragraph (1); and

(B) a separate resolution subject to shareholder vote to determine whether votes on the resolutions required under paragraph (1) will occur every 1, 2, or 3 years.

(b) SHAREHOLDER APPROVAL OF GOLDEN PARACHUTE COMPENSATION.—

(1) DISCLOSURE.—In any proxy or consent solicitation material (the solicitation of which is subject to the rules of the Commission pursuant to subsection (a)) for a meeting of the shareholders occurring after the end of the 6-month period beginning on the date of enactment of this section, at which shareholders are asked to approve an acquisition, merger, consolidation, or proposed sale or other disposition of all or substantially all the assets of an issuer, the person making such solicitation shall disclose in the proxy or consent solicitation material, in a clear and simple form in accordance with regulations to be promulgated by the Commission, any agreements or understandings that such person has with any named executive

officers of such issuer (or of the acquiring issuer, if such issuer is not the acquiring issuer) concerning any type of compensation (whether present, deferred, or contingent) that is based on or otherwise relates to the acquisition, merger, consolidation,

sale, or other disposition of all or substantially all of the assets of the issuer and the aggregate total of all such compensation that may (and the conditions upon which it may) be paid or become payable to or on behalf of such executive officer.

(2) **SHAREHOLDER APPROVAL.**—Any proxy or consent or authorization relating to the proxy or consent solicitation material containing the disclosure required by paragraph (1) shall include a separate resolution subject to shareholder vote to approve such agreements or understandings and compensation as disclosed, unless such agreements or understandings have been subject to a shareholder vote under subsection (a).

(c) **RULE OF CONSTRUCTION.**—The shareholder vote referred to in subsections (a) and (b) shall not be binding on the issuer or the board of directors of an issuer, and may not be construed—

(1) as overruling a decision by such issuer or board of directors;

(2) to create or imply any change to the fiduciary duties of such issuer or board of directors;

(3) to create or imply any additional fiduciary duties for such issuer or board of directors; or

(4) to restrict or limit the ability of shareholders to make proposals for inclusion in proxy materials related to executive compensation.

(d) **DISCLOSURE OF VOTES.**—Every institutional investment manager subject to section 13(f) shall report at least annually how it voted on any shareholder vote pursuant to subsections (a) and (b), unless such vote is otherwise required to be reported publicly by rule or regulation of the Commission.

(e) **EXEMPTION.**—

(1) **IN GENERAL.**—The Commission may, by rule or order, exempt any other issuer or class of issuers from the requirement under subsection (a) or (b). In determining whether to make an exemption under this subsection, the Commission

shall take into account, among other considerations, whether the requirements under subsections (a) and (b) disproportionately burdens [56] small issuers.

(2) **TREATMENT OF EMERGING GROWTH COMPANIES.**—

(A) **IN GENERAL.**—An emerging growth company shall be exempt from the requirements of subsections (a) and (b).

(B) **COMPLIANCE AFTER TERMINATION OF EMERGING**

GROWTH COMPANY TREATMENT.—

An issuer that was an emerging growth company but is no longer an emerging growth company shall include the first separate resolution described under subsection (a)(1) not later than the end of—

(i) in the case of an issuer that was an emerging growth company for less than 2 years after the date of first sale of common equity securities of the issuer pursuant to an effective registration statement under the Securities Act of 1933, the 3-year period beginning on such date; and

(ii) in the case of any other issuer, the 1-year period beginning on the date the issuer is no longer an emerging growth company.

(June 6, 1934, ch. 404, title I, Sec. 14A, as added Pub. L. 111-203, title IX, Sec. 951, July 21, 2010, 124 Stat. 1899; amended Pub. L. 112-106, title I, Sec. 102(a)(1), Apr. 5, 2012, 126 Stat. 308.)

SEC. 957. Dodd Frank Act

VOTING BY BROKERS.

Section 6(b) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78f(b)) is amended—

(1) in paragraph (9)—

(A) in subparagraph (A), by redesignating clauses (i) through (v) as subclauses (I) through (V), respectively, and adjusting the margins accordingly;

(B) by redesignating subparagraphs (A) through (D) as clauses (i) through (iv),

respectively, and adjusting the margins accordingly;

(C) by inserting “(A)” after “(9)”; and

(D) in the matter immediately following clause (iv), as so redesignated, by striking “As used” and inserting the following: “(B) As used”.

(2) by adding at the end the following:

“(10)(A) The rules of the exchange prohibit any member that is not the beneficial owner of a security registered under section 12 from granting a proxy to vote the security in connection with a shareholder vote described in subparagraph (B), unless the beneficial owner of the security has instructed the member to vote the proxy in accordance with the voting instructions of the beneficial owner.

“(B) A shareholder vote described in this subparagraph is a shareholder vote with respect to the election of a member of the board of directors of an issuer, executive compensation, or any other significant matter, as determined by the Commission, by rule, and does not include a vote with respect to the uncontested election of a member of the board of directors of any investment company registered under the Investment Company Act of 1940 (15 U.S.C. 80b–1 et seq.).

“(C) Nothing in this paragraph shall be construed to prohibit a national securities exchange from prohibiting a member that is not the beneficial owner of a security registered under section 12 from granting a proxy to vote the security in connection with a shareholder vote not described in subparagraph (A).”.

SEC. 971. Dodd Frank Act

PROXY ACCESS.

(a) PROXY ACCESS.—Section 14(a) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78n(a)) is amended—

(1) by inserting “(1)” after “(a)”; and

(2) by adding at the end the following:

“(2) The rules and regulations prescribed by the Commission under paragraph (1) may include—

“(A) a requirement that a solicitation of proxy, consent, or authorization by (or on behalf of) an issuer include a nominee submitted by a shareholder to serve on the board of directors of the issuer; and

“(B) a requirement that an issuer follow a certain procedure in relation to a solicitation described in subparagraph (A).”.

(b) REGULATIONS.—The Commission may issue rules permitting the use by a shareholder of proxy solicitation materials supplied by an issuer of securities for the purpose of nominating individuals to membership on the board of directors of the issuer, under such terms and conditions as the Commission determines are in the interests of shareholders and for the protection of investors.

(c) EXEMPTIONS.—The Commission may, by rule or order, exempt an issuer or class of issuers from the requirement made by this section or an amendment made by this section. In determining whether to make an exemption under this subsection, the Commission shall take into account, among other considerations, whether the requirement in the amendment made by subsection

(a) disproportionately burdens small issuers.

SEC. 972. DISCLOSURES REGARDING CHAIRMAN AND CEO STRUCTURES.

The Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78a et seq.) is amended by inserting after section 14A, as added by this title, the following:

“SEC. 14B. CORPORATE GOVERNANCE.

“Not later than 180 days after the date of enactment of this subsection, the Commission shall issue rules that require an issuer to disclose in the annual proxy sent to in-

vestors the reasons why the issuer has chosen—

“(1) the same person to serve as chairman of the board of directors and chief executive officer (or in equivalent positions); or

“(2) different individuals to serve as chairman of the board of directors and chief executive officer (or in equivalent positions of the issuer).”

Rule § 240.14a-21(a) und (b) zum Securities Exchange Act in SEC Release No. 33-9178

Shareholder approval of executive compensation, frequency of votes for approval of executive compensation and shareholder approval of golden parachute compensation.

(a) If a solicitation is made by a registrant and the solicitation relates to an annual or other meeting of shareholders at which directors will be elected and for which the rules of the Commission require executive compensation disclosure pursuant to Item 402 of Regulation S-K (§229.402 of this chapter), the registrant shall, for the first annual or other meeting of shareholders on or after January 21, 2011, or for the first annual or other meeting of shareholders on or after January 21, 2013 if the registrant is a smaller reporting company, and thereafter no later than the annual or other meeting of shareholders held in the third calendar year after the immediately preceding vote under this subsection, include a separate resolution subject to shareholder advisory vote to approve the compensation of its named executive officers, as disclosed pursuant to Item 402 of Regulation S-K.

Instruction to §240.14a-21(a):

The registrant’s resolution shall indicate that the shareholder advisory vote under this subsection is to approve the compensation of the registrant’s named executive officers as disclosed pursuant to Item 402 of Regulation S-K (§229.402 of this chapter). The following 145 is a non-exclusive example of a resolution that would satisfy

the requirements of this subsection: “RESOLVED, that the compensation paid to the company’s named executive officers, as disclosed pursuant to Item 402 of Regulation S-K, including the Compensation Discussion and Analysis, compensation tables and narrative discussion is hereby APPROVED.”

(b) If a solicitation is made by a registrant and the solicitation relates to an annual or other meeting of shareholders at which directors will be elected and for which the rules of the Commission require executive compensation disclosure pursuant to Item 402 of Regulation S-K (§229.402 of this chapter), the registrant shall, for the first annual or other meeting of shareholders on or after January 21, 2011, or for the first annual or other meeting of shareholders on or after January 21, 2013 if the registrant is a smaller reporting company, and thereafter no later than the annual or other meeting of shareholders held in the sixth calendar year after the immediately preceding vote under this subsection, include a separate resolution subject to shareholder advisory vote as to whether the shareholder vote required by paragraph (a) of this section should occur every 1, 2 or 3 years. Registrants required to provide a separate shareholder vote pursuant to §240.14a-20 of this chapter shall include the separate resolution required by this section for the first annual or other meeting of shareholders after the registrant has repaid all obligations arising from financial assistance provided under the TARP, as defined in section 3(8) of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008 (12 U.S.C. 5202(8)), and thereafter no later than the annual or other meeting of shareholders held in the sixth calendar year after the immediately preceding vote under this subsection.