

**SWISS CODE OF BEST PRACTICE FOR CORPORATE GOVERNANCE**  
**ANHANG 1: EMPFEHLUNGEN ZU DEN ENTSCHÄDIGUNGEN**  
**FÜR VERWALTUNGSRAT UND GESCHÄFTSLEITUNG**

## ERLÄUTERUNGEN ZUM ENTWURF

### Anlass zur Ergänzung des «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance»

Fünf Jahre nach der Herausgabe des «Swiss Code» hat sich eine Standortbestimmung aufgedrängt. Der Bericht von *Karl Hofstetter* «Fünf Jahre Swiss Code of Best Practice. Sonderbericht zur Frage der Entschädigung von Verwaltungsrat und Management in Publikumsgesellschaften», Zürich 2007, der aus diesem Anlass erstellt wurde, hat u.a. aufgezeigt, dass

- der «Swiss Code» vom 25. März 2002 sich in den meisten Bereichen bewährt hat, und seine Rolle als «Empfehlungspapier» für Schweizer Publikumsgesellschaften ohne grössere und sich zwingend aufdrängende Änderungen weiter spielen können;
- die Schweiz im Bereich der Corporate Governance inzwischen einen Platz in der Spitzengruppe einnimmt;
- im Bereich der *Vergütungen an die Spitzenkräfte* jedoch eine Überarbeitung und Ergänzung der Empfehlungen von 2002 auf Grund der Entwicklungen in den letzten fünf Jahren angebracht ist.

Die Entwicklung im Bereich der Vergütungen an Spitzenkräfte in Publikumsgesellschaften hat sich beschleunigt. Das zeigt sich u.a. in mehreren Ereignissen der letzten Zeit:

- Als vorgezogener Teil der anlaufenden Aktienrechtsrevision wurden auf 1. Januar 2007 die neuen Artikel 663b<sup>bis</sup> und 663c Abs. 3 des Obligationenrechts in Kraft gesetzt. Sie verlangen, dass über die Corporate Governance-Richtlinie hinaus, die Vergütungen und Kredite an Organmitglieder von kotierten Gesellschaften sowie den Bestand ihrer Beteiligungsrechte offen gelegt werden. Alle Angaben zu diesem Gegenstand sind künftig von der Revisionsstelle zu prüfen;

- Grossbritannien wendet seit 2002 ein Gesetz an, das eine Konsultativabstimmung der Aktionäre über den Vergütungsbericht des Verwaltungsrats vorsieht. In anderen Ländern ist dieser Lösungsansatz zum Einbezug der Aktionäre übernommen worden oder wird diskutiert;
- Politische Initiativen in der Schweiz, darunter parlamentarische Vorstösse und eine in der Unterschriftenphase stehende Volksinitiative (Initiative Minder), befassen sich mit dem Thema der Vergütungen an die Organe von Publikumsgesellschaften;
- Sowohl in den USA wie auch in der EU sind rechtliche Initiativen verwirklicht oder in Vorbereitung, welche darauf abzielen, die Transparenz im Gebiet der Vergütungen an Organmitglieder zu erhöhen und tendenziell die Mitwirkungsmöglichkeiten der Generalversammlung auszuweiten.

Bei dieser Sachlage bat Economiesuisse die (um zwei Mitglieder erweiterte) Arbeitsgruppe, welche den «Swiss Code» im Jahre 2001 ausgearbeitet hatte, darum, auf der Grundlage des «Hofstette II»-Berichts einen neuen Anhang zum «Swiss Code» zu entwerfen. Aufgabe dieses Textes ist es, das komplexe Thema auf prägnante Empfehlungen zu reduzieren, die aus der inzwischen reichen Erfahrung herausgewachsen sind. Er soll in der gebotenen Knappheit als Wegleitung dienen, ohne dass in irgend einer Weise der Anspruch auf Allgemeingültigkeit erhoben würde.

Wie im Ingress zum Entwurf des «Anhang 1, Empfehlungen zu den Entschädigungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung» festgehalten wird, geht es nur in wenigen Punkten – vor allem bei den strengeren Anforderungen an die *Unabhängigkeit* der Mitglieder des Entschädigungsausschusses – um eine Änderung des am 25. März 2002 genehmigten Textes. Der «Swiss Code» bleibt vielmehr, vor allem in den auf den Entschädigungsausschuss Bezug nehmenden Ziffern 25 und 26, in vollem Umfange in Kraft. Diese beiden Ziffern des «Swiss Code» seien daher hier einleitend, als Ausgangspunkt für die nachfolgenden Erläuterungen zum neuen Anhang 1 wiedergegeben:

**«25 Der Verwaltungsrat setzt einen Entschädigungsausschuss («Compensation Committee») ein.**

- *Der Entschädigungsausschuss setzt sich mehrheitlich aus nicht exekutiven und unabhängigen Mitgliedern des Verwaltungsrats zusammen.*
- *Der Präsident des Verwaltungsrats bzw. der Vorsitzende der Geschäftsleitung werden in der Regel, ausser wenn es um ihre eigene Entschädigung geht, zu den Sitzungen beigezogen.*
- *Der Entschädigungsausschuss unterbreitet die Grundsätze für die Entschädigung der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung dem Verwaltungsrat zur Genehmigung.*

**26 Der Ausschuss kümmert sich um die Entschädigungspolitik, vor allem auf oberster Unternehmensebene.**

- Der Entschädigungsausschuss achtet darauf, dass die Gesellschaft markt- und leistungsgerechte Gesamtentschädigungen anbietet, um Personen mit den nötigen Fähigkeiten und Charaktereigenschaften zu gewinnen und zu behalten.
- Die Entschädigung soll nachvollziehbar vom nachhaltigen Erfolg des Unternehmens und vom persönlichen Beitrag abhängig gemacht werden; falsche Anreize sind zu vermeiden.
- Aktienoptionspläne für das höhere Kader sollen möglichst geringen Verwässerungseffekt haben und Ausübungsbedingungen sollen nicht nachträglich zu Gunsten der Inhaber der Optionsrechte abgeändert werden.
- Die Arbeitsverträge mit Spitzenkadern sollen jene Kündigungsregelungen enthalten, die dem Markt angemessen sind und die Interessen der Gesellschaft schützen. Beim vorzeitigen Ausscheiden von Spitzenkadern sind nur solche Abgangsleistungen zu erbringen, welche entweder vertraglich geschuldet sind oder in Übereinstimmung mit dem Gesellschaftsinteresse ausgehandelt werden.»

**Leitlinien für die Ergänzung des «Swiss Code» in einem Anhang zur Entschädigung der Spitzenkräfte von Publikumsgesellschaften**

Der Arbeitsausschuss hat sich bei der Ausarbeitung des neuen Textes, der die Ziff. 25 und Ziff. 26 des «Swiss Code» im Lichte der jüngsten Erfahrungen näher ausführen soll, von den folgenden vier Grundsätzen leiten lassen:

- (i) Beibehaltung des Stils des «Swiss Code» (d.h. möglichst klare und einfache, nicht «juristisch» gefärbte Sprache; im Grundsatz keine Wiedergabe von Gesetzesbestimmungen; kein Ersatz für ein Handbuch der Unternehmensführung und auch kein «Vademecum der angewandten Unternehmensethik»);
- (ii) Beschränkung auf Hauptregeln, welche Empfehlungen zu den kritischen Punkten enthalten, worauf diese Hauptregeln in wenigen Absätzen näher ausgeführt werden;
- (iii) keine «verbindlichen» Regeln, jedoch einigermaßen pointierte Stellungnahmen;
- (iv) Gewährleistung eines möglichst grossen Gestaltungsspielraums für die einzelnen Gesellschaften; diese sollen in voller Eigenverantwortung handeln.

Es versteht sich von selbst, dass zu jedem einzelnen der nachfolgend erläuterten zehn Punkte ein weites Spektrum von Meinungen festzustellen ist. Innerhalb des Kreises der Publikumsgesellschaften und sogar in der Mitte der für die Gestaltungsentscheide verantwortlichen einzelnen Verwaltungsräte gibt es keine Einheitsauffassung. Deshalb folgt der Anhang 1 einer mittleren Linie. Das erlaubt jeder Gesellschaft, ihre eigenen Grundsätze zu

entwickeln und auch zu einzelnen oder mehreren Punkten – eine triftige interne Begründung vorausgesetzt – durchaus abweichende Lösungen zu verwirklichen, ohne dass ein «Zwang zur Erklärung» der Abweichung aufgestellt wird.

Der Text ist so redigiert, dass er weitgehend aus sich selbst heraus zu verstehen ist. Die nachfolgenden Erläuterungen sind daher *kein umfassender Kommentar*; sie sollen an wichtigen Stellen offen legen, warum die Arbeitsgruppe so vorgegangen ist oder mögliche Alternativen nicht gewählt hat.

### **Zu Ziffer 1 (Beschluss über das Entschädigungssystem)**

Diese *Hauptregel*, näher ausgeführt in *Absatz 1*, erscheint vielleicht selbstverständlich. In Tat und Wahrheit ist es aber bisher so, dass keineswegs alle Verwaltungsräte die Ausgestaltung des Entschädigungssystems zum Gegenstand einer eingehenden, mit Varianten durchgeführten Diskussion und eines in sich geschlossenen Verwaltungsratsbeschlusses gemacht haben. In manchen Fällen sind die entscheidenden Eckpunkte des Systems mehr aus der Praxis der vergangenen Jahre herausgewachsen und wurden nie klar in einem Beschlussprotokoll festgehalten.

Auch hinsichtlich der *beruflichen Vorsorge* sucht man in den Verwaltungsratsprotokollen einen die essenziellen Leitlinien festhaltenden Beschluss des Verwaltungsrates erstaunlicherweise öfters vergeblich.

*Inhaltlich* wird das Entschädigungssystem nicht in *Ziff. 1* näher umschrieben (hier geht es in erster Linie um die Zuständigkeit des Gesamtverwaltungsrates), sondern in den *Ziffern 3 bis 6*.

Der Verwaltungsrat wird in *Absatz 2* aufgerufen, klar zu regeln, wofür der Ausschuss zur Ausarbeitung eines *Antrags* zuständig ist, und worüber er in weitem Umfange frei und definitiv – auf Grund einer Delegation im Sinne von Art. 716b OR – *Beschluss* fassen kann, und in welchen Punkten sich der Gesamtverwaltungsrat die *Genehmigung* des vom Ausschuss getroffenen Entscheids vorbehält. Eine Delegation gehört dann in das Organisationsreglement. Es ist Sache jeder einzelnen Gesellschaft, sich darüber schlüssig zu werden, ob und inwieweit sie die Festlegung auch der konkreten Vergütungen an die Mitglieder der Geschäftsleitung bzw. an die dem Vorsitzenden der Geschäftsleitung *unterstellten* Manager im Lichte von Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR als rechtlich zulässige Delegation betrachtet, und wenn ja, ob sie von dieser Übertragung der Beschlusskompetenz Gebrauch machen will.

Hinsichtlich der Festlegung der Entschädigungen für die *Verwaltungsratsmitglieder selbst* ergibt sich aus den Empfehlungen von *Abs. 1* und *Abs. 2*: der Verwaltungsrat kann diesen Gegenstand an den (ausschliesslich aus unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern zusammengesetzten) Entschädigungsausschuss *zur endgültigen Entscheidung delegieren* oder aber einen Entscheid des Ausschusses, der unter Genehmigungsvorbehalt getroffen worden ist,

im Gesamtgremium ratifizieren. Der Verwaltungsrat kann aber auch die Lösung wählen, dass er diesen Entscheid – gestützt auf einen Vorschlag des Ausschusses (Antragskompetenz des Ausschusses gemäss *Abs. 2 Satz 1*) – *selbst im Gesamtgremium* trifft. In allen Fällen wird das Grundproblem des «*self-dealing*» nicht vollständig gelöst, wohl aber durch die *seit 1. Januar 2007 vorgeschriebene Offenlegung der einzelnen Vergütungen* an alle Mitglieder des Verwaltungsrates gemäss Art. 663b<sup>bis</sup> OR sehr stark entschärft.

Gehört der *Vorsitzende der Geschäftsleitung* dem Verwaltungsrat an, so soll er bei der Diskussion und Festlegung oder Genehmigung seiner Entschädigung in den Ausstand treten. Dies ergibt sich aus Ziff. 16 des «*Swiss Code*» und muss hier nicht erwähnt werden. *Exekutive Verwaltungsratsmitglieder* treten ebenfalls in den Ausstand, wenn der Gesamtverwaltungsrat die Entschädigungen des exekutiv tätigen Präsidenten oder der exekutiv tätigen Verwaltungsratskollegen festsetzt. Die exekutiven Verwaltungsratsmitglieder stehen vor allem auch, wenn es um die Festlegung der Vergütung für die ihnen in der Geschäftsführung vorgesetzte Person geht (Präsident bzw. Delegierter des Verwaltungsrates), in einem Interessenkonflikt im Sinne der erwähnten *Ziff. 16* des «*Swiss Code*» und treten in den Ausstand.

In *Absatz 3* geht es darum, dass sich der Entschädigungsausschuss vom Gesamtverwaltungsrat hinsichtlich des Entschädigungsprozesses nicht abkoppelt. An «*Erfahrungen*» ist festzuhalten, da in der Praxis die Berichterstattung nicht selten sehr technokratisch und zahlenbezogen erfolgt, ohne dass die in der Anwendung des Entschädigungssystems gemachten – erfreulichen und unerfreulichen – Erfahrungen ihren Weg ins Gesamtgremium finden.

### ***Zu Ziffer 2 (Unabhängigkeit)***

Definitionsgemäss können nur *nicht* exekutive Mitglieder des Verwaltungsrates nach dem «*Swiss Code*» (und übrigens nach überhaupt allen Codices der Welt) als unabhängig gelten.

Die Kriterien der *Unabhängigkeit* des geltenden «*Swiss Code*» sind knapp, haben sich aber durchaus bewährt (*Ziff. 22*). Jede Gesellschaft kann für sich weiter gehende Kriterien einführen, wenn sie das – vor allem im Hinblick auf die strengeren Anforderungen ausländischer Börsen – als wünschenswert erachtet.

*Der Anhang 1* geht von dem früheren Gedanken ab, die Mitglieder des Entschädigungsausschusses müssten *nur mehrheitlich* unabhängig sein. Neu wird empfohlen, dass kein einziges exekutiv tätiges oder sonst nicht unabhängiges Verwaltungsratsmitglied dem Compensation Committee angehören soll. *Der Anhang 1* macht in der Hauptregel von *Ziff. 2* klar, dass nach der inzwischen beobachteten Entwicklung die Glaubwürdigkeit eines «*Compensation Committee*» nur gewährleistet ist, wenn *alle* seine Mitglieder unabhängig sind. Dies ist inzwischen internationaler Standard und hat sich in der Praxis schon weithin eingelebt.

Der *Anhang 1* umschreibt sodann in *Abs. 1* – im Sinne stets einer Empfehlung – eine besondere Konstellation, in der ein Verwaltungsratsmitglied, selbst wenn es nach *Ziff. 22* des «*Swiss Code*» an sich als *unabhängig* gelten kann, dem Entschädigungsausschuss *nicht angehören sollte*. Es wird also mit dieser Technik darauf verzichtet, allgemein im *Anhang 1* die Unabhängigkeit schärfer zu definieren. Es wird vielmehr eine Unvereinbarkeitsregel für die Mitgliedschaft im Entschädigungsausschuss aufgestellt.

Ein im Verlauf der Redaktionsarbeit *weggefallener Absatz* hatte festhalten wollen, dass – wie in der Praxis auch schon weithin üblich – der *Verwaltungsratspräsident* dem Entschädigungsausschuss nicht als stimmberechtigtes Mitglied angehört. Nach eingehender Debatte wurde immer deutlicher, dass es hier keiner besonderen Empfehlung bedarf. In den meisten Fällen ist auch ein sog. nicht vollamtlicher Verwaltungsratspräsident notwendigerweise teilweise mit geschäftsführenden Aufgaben befasst und gilt daher nicht als unabhängig. Ist er aber wirklich unabhängig, so soll nichts die Gesellschaft daran hindern, ihn – wenn ihr das als wünschenswert erscheint – in den Entschädigungsausschuss zu entsenden. In allen Fällen gilt *Ziff. 25 Abs. 2* des «*Swiss Code*»: der Ausschuss kann den Verwaltungsratspräsidenten um *Anwesenheit mit beratender Stimme* bitten – natürlich nicht, wenn es um die Entschädigung des Präsidenten selbst geht.

In *Absatz 2* wird klargestellt – in bewusstem Gegensatz zu gewissen Vorstellungen im angelsächsischen Raum –, dass ein bedeutender Aktionär, wenn er die normalen Kriterien der Unabhängigkeit erfüllt, durchaus Mitglied des Entschädigungsausschusses sein kann. Zwar ist denkbar, dass ein bedeutender Aktionär als Mitglied des Entschädigungsausschusses seinen Einfluss dazu benützt, um einer ihm nahe stehenden Führungskraft zu einer unangemessen hohen Vergütung zu verhelfen, doch könnte er das dann auch tun, ohne Mitglied des Entschädigungsausschusses zu sein. Ein solcher Missbrauch dürfte überdies ein seltener Fall sein; im Regelfall achten bedeutende Aktionäre auch in Entschädigungsfragen vorrangig auf Kosteneffizienz.

### ***Zu Ziffer 3 (Vorschlag für das Entschädigungssystem)***

Die ganze *Ziffer 3* steht unter der in *Ziffer 26* des «*Swiss Code*» festgehaltenen Hauptregel:

*«Ausrichtung von markt- und leistungsgerechten Gesamtentschädigungen, um Personen mit den nötigen Fähigkeiten und Charaktereigenschaften zu gewinnen und zu behalten.»*

Diese wird dennoch im Text des Anhanges (*Absatz 1*) wiederholt.

*Absatz 2*: Der routinemässig in der angelsächsischen Welt verwendete Leitsatz, dass das Entschädigungssystem dazu dient, die Managerinteressen mit den Aktionärsinteressen *«in Einklang zu bringen»* (*«alignment of interest»*) ist sämtlichen Empfehlungen inhärent und kommt vor allem auch in den «negativen Empfehlungen» der nachfolgenden *Ziffern 4, 5*

und 6 zum Ausdruck. Das Prinzip des «*alignment of interests*» steht ausdrücklich in Absatz 2.

Der *Anhang 1* betont die Verantwortung des Verwaltungsrates für die Vorgabe der grundlegenden Elemente des Entschädigungssystems. Aufgabe des Ausschusses ist dann die konkrete Ausgestaltung; es geht um die ausgewogene und die Empfehlungen des Anhangs gebührend in Betracht ziehende «*Architektur*». Diese Arbeit des Entschädigungsausschusses ist anspruchsvoll und verlangt eine eingehende persönliche Auseinandersetzung mit der Materie. Nötig wird wohl auch mehr und mehr eine gezielte Aus- und Weiterbildung der Ausschussmitglieder und vor allem ihres Vorsitzenden.

Grosse Bedeutung kommt der *Nachvollziehbarkeit* zu (Absatz 4), und zwar nicht nur hinsichtlich der «*Architektur*» als solchen, sondern vor allem auch hinsichtlich der konkreten Handhabung des Entschädigungssystems im einzelnen Geschäftsjahr.

#### ***Zu Ziffer 4 (feste und variable Elemente, Fristenkongruenz)***

Diese *Ziffer 4* enthält (im Kontrast zu den *Ziffern 5* und *6*) die *positiven Vorgaben* für die Ausgestaltung eines widerspruchsfreien und sachlich überzeugenden Systems der fixen und variablen Vergütungen.

Die Festlegung der *Kriterien* für die Bemessung der variablen Vergütung (*Abs. 2*) ist Sache der Gesellschaft. Der *Anhang 1* lässt offen, wo und wie sog. «*performance conditions*» eingebaut und wie sie definiert werden. Solche Bedingungen, zunächst nach ihrem Grundgedanken überzeugend, können im Einzelfall auch schädliche Anreize setzen oder sich sogar je nach dem konkreten Ablauf der Ereignisse offensichtlich ungerecht, ja stossend für den betroffenen Manager auswirken.

*Absatz 3* hebt hervor, dass die Eigenschaften und Auswirkungen der beiden Vergütungsobjekte «*Aktien der Gesellschaft*» und «*Stock Options*» für den Empfänger (teilweise aber auch für die Gesellschaft) *tief greifend unterschiedlich* sind.

Wichtig erscheint in *Ziffer 4* unter anderem, dass

- auch die «*soft factors*» für die Bemessung der Entschädigungen ihren Stellenwert zugewiesen erhalten (ausgedrückt als «*weniger leicht messbare Führungsqualitäten*»);
- variable Vergütungen *auch wirklich gekürzt werden*, wenn die massgeblichen Ziele nicht erreicht werden (*Absatz 2*);
- die *sehr verschiedenartigen Eigenschaften und Auswirkungen* vom Verwaltungsrat hinreichend bedacht werden (*Absatz 3*). Eine Aktienzuteilung ist eine dem Naturallohn ähnliche Zwangsinvestition in mittelfristig gesperrte Aktien der Gesellschaft, im Regel-

fall in mehrjährig gesperrte Aktien der Gesellschaft bzw. Bezugsrechte für solche. Ein Stock Option-Plan (zumal Stock Options mit Vestingperiode) gibt ein Anrecht auf ein Derivat mit stark aleatorischen Charakteristiken, mit hoher Hebelwirkung nach oben und der Gefahr der Wertvernichtung nach unten, und ist je nach den konkreten Bedingungen und Eckwerten äusserst unterschiedlich konfiguriert. Dem entsprechend können «Aktien» und «Stock Options» völlig verschiedene Anreize setzen.

Die *Fristenkongruenz* im Vergütungssystem wird in *Absatz 4* betont, d.h. das Prinzip, das längerfristige Zielerreichungen in der Architektur des Entschädigungssystems mit längerfristig zuwachsenden Aktienposten oder Aktienoptionen abgegolten werden, und kürzerfristige Ziele mit kurzfristig bemessenen, sofort greifbaren Vergütungselementen.

Die ganze *Ziffer 4* bezieht sich nur auf die *Bemessung* der den Spitzenkräften zuzuteilenden Entschädigungen. Die nachträgliche Wertentwicklung der einmal zugeteilten Aktien oder Optionen auf Aktien wird dadurch nicht betroffen. Zur Bemessung gehört natürlich eine sorgfältige Analyse der Auswirkungen des gewählten Zuteilungssystems, eine Verantwortung allgemeiner Art, die sich aus *Abs. 1 bis 4, Ziff. 1 Abs. 1, Ziff. 3* und *Ziff. 5* sowie gegebenenfalls *Ziff. 6* ergibt.

#### ***Ziffer 5 (Vermeidung falscher Anreize)***

*Absatz 1* erinnert daran, dass der Entschädigungsausschuss grosse Mühe darauf verwenden sollte, das zur Diskussion stehende System auf unbeabsichtigte, den verfolgten Zielen gerade *entgegenwirkende* Nebeneffekte und «perverse» Auswirkungen zu prüfen. Er muss prüfen, ob es für manipulatorischen Missbrauch anfällig ist. Später, wenn sich solche Entwicklungen zeigen sollten, muss er tatkräftig für Abhilfe sorgen.

*Absätze 2 und 3* erwähnen – wiederum nicht abschliessend, aber ausgerichtet auf klare Fälle – Beispiele unerwünschter Ausprägungen eines Entschädigungssystems für Spitzenkräfte.

*Absatz 2* wendet sich – immer nur als Empfehlung – gegen überjährige Kündigungsfristen und unüblich lange feste Vertragsdauern; als unüblich lang wird wohl im Regelfall eine feste Vertragsdauer von mehr als einem Jahr gelten. Immerhin kann in seltenen Fällen eine längere Festigkeitszeit im Interesse der Gesellschaft sein. Der *Anhang 1* kann und will nicht an jeder Stelle darauf hinweisen, dass es in besonderen Fällen auch begründete Ausnahmen geben kann. Der *Anhang 1* ist *prinzipienbezogen* aufgebaut, nicht einzelregelbezogen. Eine Klarstellung ist jedoch in *Absatz 2* eingefügt: aus besonderem Anlass muss eine Gesellschaft anders verfahren können. Eine besondere Situation kann etwa gegeben sein, wenn in einer schwierigen Lage des Unternehmens eine von aussen kommende Spitzenkraft angestellt werden soll. In einer solchen Lage soll der Entschädigungsausschuss seinen Ausnahmeentscheid entsprechend knapp begründen.



Absatz 3 wendet sich gegen eine Zuteilung von Optionsrechten unterhalb des aktuellen Kurswertes. Grundsätzlich ist zu empfehlen, dass der Zuteilungswert *über* dem Niveau des durchschnittlichen Kurses am Tage der Zuteilung liegt (für diesen Kurs kann auf den Durchschnitt während einer relativ kurz vorher liegenden Zeitspanne abgestellt werden). Darin liegt nur eine *Empfehlung*; jede Gesellschaft bestimmt selbst souverän, um wie viel (z.B. um 2%, 5%, 10% oder irgendeine andere Quote) der Aktienpreis ansteigen soll, bis die Manageroptionen ins Geld gehen.

Sachlich nicht begründete Vorteilszuwendungen können etwa vorliegen in «*wind fall profits*» ohne Bindung an erwiesene Leistungen für Spitzenkräfte. Aktienbezogene Anreizsysteme sind so auszugestalten, dass die Spitzenkräfte bei der Bemessung der ihnen zukommenden Leistungen keinen ins Gewicht fallenden Vorteil ziehen aus einer Entwicklung des Aktienkurses der Gesellschaft, der über den mittleren Aktienkursverlauf des Wirtschaftszweigs bzw. der massgeblichen Konkurrenten nicht hinausgeht. Dies betrifft nur die Kriterien für die *Bemessung* im Augenblick der Vergütung, nicht die spätere Kursentwicklung. *Eine kurzfristige Erhöhung des Aktienkurses sollte im Übrigen in keinem Fall als Bemessungsgrundlage für einen Anreiz im Entschädigungssystem verwendet werden.*

Auf zwei weitere unerwünschte Ausgestaltungen sei hier ausdrücklich hingewiesen, doch brauchen sie nicht im Kontext des *Anhangs 1* aufgeführt zu werden:

- das «*repricing*» von aus dem Geld gelaufenen Optionen (dieses ist schon gemäss Ziff. 26 des «*Swiss Code*» verpönt);
- das «*backdating*» von Optionen (dieses ist nach Schweizer Recht mindestens in den typischen Fällen schon klar rechtswidrig).

### ***Ziffer 6 (keine goldenen Fallschirme und keine Abgangsentschädigungen)***

Der Text des *Anhangs 1* macht unter dieser Hauptregel zwei Dinge klar:

- (i) es kann *sehr seltene Ausnahmefälle* geben, in denen *goldene Fallschirme* (in der Situation eines Kontrollwechsels) oder *Abgangsentschädigungen* (ausserhalb der Situation eines Kontrollwechsels) als Entschädigung beim Ausscheiden aus der Führungsposition bei der Gesellschaft mehr oder weniger gerechtfertigt werden können. Der Anhang schliesst daher solche Abreden nicht absolut, sondern nur «*in der Regel*» aus. Er gibt dabei aber die Kriterien an, mit denen eine Ausnahme gerechtfertigt werden kann. Diese Kriterien sind streng;

- (ii) andererseits sollte kein Zweifel daran bestehen, dass *goldene Fallschirme (und Abgangsentschädigungen)* auch ausserhalb der Situation eines Kontrollwechsels) im Grundsatz zu *vermeiden* sind. Sie sind wie kein anderer Entschädigungsentscheid eines Verwaltungsrates geeignet, die Glaubwürdigkeit des Systems der Selbstverwaltung grosser wirtschaftlicher Unternehmen zu untergraben.

Fälle, in denen eine Abgangsentschädigung (als solche gelten nur Leistungen, die über die ordentliche Liquidierung des bestehenden Vertragsverhältnisses durch *ein besonderes Leistungsversprechen* der Gesellschaft hinausgehen) *ausnahmsweise* gerechtfertigt sein können, sind: Vermeidung von Prozessen, Absicherung nachwirkender Pflichten.

Der Übergang von den gerechtfertigten Leistungen für nicht abgeleitete *aussergewöhnliche* Leistungen zu einem «goldenen Händedruck», der gar nicht wirklich durch das Interesse des Arbeitgebers, sondern durch das Interesse des abgehenden Arbeitnehmers begründet ist, ist flussend. Der *Anhang 1* sollte einen klaren Akzent setzen: es geht um das Interesse des Unternehmens.

*Absatz 1 Satz 2* nimmt im Buchstaben (a) die verschiedenartigen «*acceleration clauses*» für den Fall eines tatsächlich vollzogenen Kontrollwechsels von der Regel «keine goldenen Fallschirme» grundsätzlich aus. Solche Regelungen können zwar durchaus abartige Anreize setzen: gewisse Personen, die sich durch «*acceleration clauses*» begünstigt sehen, arbeiten ganz gezielt genau auf diesen Kontrollwechsel zu, auch wenn das Gesellschaftsinteresse vielleicht einen Alleingang als bessere Lösung erscheinen lassen würde. Das sind aber *erstens* relativ seltene Fälle, und es ist die Sache des Entschädigungsausschusses, in solchen Fällen einzugreifen. *Zweitens* wäre eine allgemeine Empfehlung, schlechthin «*acceleration clauses*» zu vermeiden, sachlich nicht zu begründen: kommt es zum Kontrollwechsel, kann es effektiv angebracht sein, das Anreizsystem, das seinerzeit vom jetzt abgehenden Regime eingerichtet worden war, zu saldieren. Stets liegt es am Verwaltungsrat, eine den besonderen Umständen entsprechende Lösung zu suchen, unter Beachtung der Empfehlungen dieses Anhangs.

*Absatz 1 Satz 2* stellt im Buchstaben (b) klar, dass *Ziffer 6* sich nicht gegen die Erfüllung von Verpflichtungen des Arbeitgebers wendet, die dieser im Falle des Ausscheidens des Arbeitnehmers aus dem Arbeitsverhältnis – in ordnungsmässiger Abwicklung der gegenseitigen Rechte und Pflichten – vertragsgemäss schuldet. Auch die *Auszahlung von Boni*, die nicht im strikten Sinne vertraglich geschuldet sind, kann als ordnungsmässige Abwicklung gelten, wenn der Arbeitnehmer pro rata temporis nicht mehr zugesprochen erhält, als er bei Weiterführung des Arbeitsverhältnisses erhalten hätte. Allerdings wendet sich der *Anhang 1* mit der Empfehlung in *Ziff. 6* dagegen, dass der Verwaltungsrat goldene Fallschirme und Abgangsentschädigungen zum Voraus in Arbeitsverträge aufnimmt; und wenn dies *ausnahmsweise* doch geschieht, so nur für *nicht abgeleitete* Leistungen bei *aussergewöhnlichem Leistungsausweis*. Es ist also zu unterscheiden: *inhaltlich* empfiehlt der *Anhang 1* dem Verwaltungsrat, von bestimmten Vorgehensweisen abzusehen; aber dies ist nur eine

Empfehlung. Ist ein Leistungsversprechen einmal *rechtlich verbindlich* in einen Arbeitsvertrag aufgenommen, so zieht das notwendigerweise eine Pflicht zur ordnungsgemässen Erfüllung nach sich.

Kommt es *ausnahmsweise* zu Abgangsabreden im Sinne der *Ziffer 6* (zum voraus, oder erst im konkreten Fall einer Trennung), so ist die *Offenlegung* der Konditionen jeder einzelnen Abrede solcher Art entscheidend (*Abs. 3*). Dem Gegenstand nach (Transparenz) wäre eine Einfügung in *Ziffer 10*, die die Offenlegung behandelt, eigentlich nahe liegend. Doch würde dann zu Unrecht der Eindruck erweckt, solche Abreden gehörten gewissermassen zum Normalbestand eines Entschädigungssystems. Die Offenlegung erscheint daher bei der Regelung des Sachgegenstandes, am Ende der *Ziffer 6*.

Die *Angaben des Verwaltungsrates* zu einem ausnahmsweise gewährten goldenen Fallschirm (oder einer Abgangsentschädigung ausserhalb einer Situation des Kontrollwechsels) beziehen sich auf den individuellen Fall. Da es um eine Ausnahme geht – der *Anhang 1* lässt keinen Zweifel daran aufkommen, dass goldene Fallschirme und Abgangsentschädigungen grundsätzlich unerwünscht sind – , kommt der Verwaltungsrat praktisch nicht darum herum, die Besonderheit des Einzelfalls darzulegen; er zeigt auf, dass die Kriterien, die der *Anhang 1* aufstellt, erfüllt sind. Eine in die Einzelheiten gehende Begründungspflicht ginge dagegen nach Auffassung des Arbeitsausschusses zu weit.

### ***Ziffer 7 (Drittvergleiche und Berater)***

Diese Ziffer bringt die Empfehlungen, die sich inzwischen bereits als gute Praxis herauskristallisiert haben. Externe Berater sollen – zur Vermeidung offensichtlicher Abhängigkeiten – *nicht* vom Management ausgewählt, beauftragt und honoriert werden, sondern vom Entschädigungsausschuss. Die Transparenz wird behandelt in *Ziffer 10*.

### ***Ziffer 8 (Entschädigungsbericht)***

Der Entschädigungsbericht, der zuerst in Grossbritannien aufgetaucht war, hat sich bereits in vielen Publikumsgesellschaften als ein Instrument bewährt, mit dem der Verwaltungsrat die Aktionäre in gut lesbarer Form über die Handhabung des Entschädigungssystems im abgelaufenen Geschäftsjahr orientiert. *Ziffer 8* über den Entschädigungsbericht ist nicht isoliert zu lesen, sondern in Verbindung mit den vorausgehenden, inhaltlich entsprechenden Ziffern. Die Empfehlungen der *Ziffer 8* gehen nicht so weit wie z.B. die neuen Anforderungen der *SEC*, zielen aber doch auf das Wesentliche ab und erwähnen die Wichtigkeit tabellarischer Darstellungen. Für die Akzeptanz des Vergütungssystems ist eine offene, gut verständliche Kommunikation letztlich ausschlaggebend.

In Absatz 2 Satz 2 ist klargestellt, dass die *Tabellen* sich auf viele Gegenstände beziehen, die sich aus der Offenlegungsbestimmung des Gesetzes (Art. 663b<sup>bis</sup> und Art. 663c Abs. 3 OR) ergeben. Die Einzelentschädigungen der Mitglieder der Geschäftsleitung müssen nicht in den Tabellen erscheinen, doch kann eine Gesellschaft, die das für zweckmässig hält, so vorgehen. Es geht um den Nachvollzug der Wertzuflüsse – auch in tabellarischer Form –, vor allem insoweit, als der Vergleich zum Vorjahr und die verschiedenen Bewegungen sichtbar gemacht werden sollen.

Niemand kann übrigens ein Dilemma lösen, das sich aus der Gesetzesänderung vom 7. Oktober 2005 ergibt: die Offenlegung der Vergütungen und Kredite an die Spitzenkräfte sind ein obligatorischer (und von der *Revisionsstelle* zu prüfender) Bestandteil der *Jahresrechnung*, nämlich ihres *Anhanges*. Nichts führt am Schluss vorbei, dass jedenfalls die für das Funktionieren des Entschädigungssystems entscheidend wichtigen Zahlen der Vergütungen an die Spitzenkräfte im Kontext des *Entschädigungsberichtes* aufscheinen müssen, selbst wenn darin eine (partielle) Doppelspurigkeit zum gesetzlich geregelten «*Anhang*» liegt.

### **Ziffer 9 (Einbezug der Generalversammlung)**

Der Entschädigungsbericht soll an der Generalversammlung in geeigneter Weise zur Sprache kommen. Jede Gesellschaft hat den *freien Entscheid* zwischen mehreren *Varianten*.

Zunächst ist darauf hinzuweisen, dass der Arbeitsausschuss zwei *erste denkbare Varianten* für den Einbezug der Generalversammlung in die Entschädigungsfragen zwar erörtert, aber *verworfen* hat.

- (i) *Ausgeschlossen* wird die Variante einer effektiven Festlegung der Vergütungen an die *Mitglieder der Geschäftsleitung* durch die Generalversammlung. Rein rechtlich gesehen scheint Übereinstimmung darin zu bestehen, dass die Generalversammlung für diesen Akt der personellen Geschäftsführung auf oberster Ebene unterhalb des Verwaltungsrates nicht zuständig ist. Und inhaltlich steht fest, dass die Aktionäre gar nie über die Informationen verfügen können, welche unerlässlich sind für die oft heikle Festlegung individueller Gehälter der obersten Manager.
- (ii) Ein weiterer Lösungsansatz wurde nach Erörterung ebenfalls *nicht weiter verfolgt*: die Abstimmung der Generalversammlung – und zwar als *verbindlicher Gesellschaftsbeschluss* – über die *jedem einzelnen Verwaltungsratsmitglied* zukommende Vergütung. Die Gesellschaften sollten sich hierzu ihre eigenen Gedanken machen; eine Variantenempfehlung ist nicht angebracht. Denn schon rein rechtlich ist nach dem geltenden Obligationenrecht nicht klar, ob ein solcher Beschluss unter die «*Tantieme*»-Bestimmungen fallen würde. Dann wäre die so zu beschliessende Vergütung nur unter zusätzlichen Voraussetzungen möglich und würde überdies einen Akt der *Gewinnverteilung* darstellen (was steuerlich die Abzugsfähigkeit ausschliessen müsste). Auch inhaltlich stellten

sich in der Praxis Probleme, weil dann die Entschädigung auch an die mit Exekutivfunktionen betrauten Verwaltungsratsmitglieder in ihrer Höhe direkt von den Aktionären beschlossen würde. Dies ist nicht vereinbar mit der im *Anhang 1* vertretenen Auffassung, wonach die Verantwortung für die Festlegung der *individuellen* Entschädigungen für alle exekutiv tätigen Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung beim Verwaltungsrat liegen soll.

Ausdrücklich angeführt werden *zwei Varianten*, und zwar ohne Stellungnahme zu einer bestimmten Variante, die zu bevorzugen wäre:

**Variante 1** bringt den Entschädigungsbericht in der Generalversammlung unter einem der Pflichttraktanden zur Sprache, nämlich im Zusammenhang mit dem Beschlusspunkt «Genehmigung der Jahresrechnung» (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR) oder «Entlastung der Mitglieder des Verwaltungsrates» (Ziff. 5). Im ersten Fall geht man vom Grundgedanken aus, dass der Entschädigungsbericht sachlich den Posten «*Personalaufwand*» (für das oberste Kader und den Verwaltungsrat) näher aufschlüsselt. Im zweiten Fall ersucht der Verwaltungsrat auch ausdrücklich mit der «*Décharge*» um ein positives Votum zu seiner Entschädigungspolitik im vergangenen Geschäftsjahr; er gibt zu erkennen, dass er im Entlastungsbeschluss, der eigentlich rechtlich einen Verzicht auf die Einleitung von Verantwortlichkeitsklagen gegen die Verwaltungsräte darstellt, auch spezifisch eine Genehmigung seiner offen gelegten *Ermessensentscheide* im Bereich des Entschädigungssystems erblicken will. In beiden Fällen wird empfohlen, dass der Präsident des Verwaltungsrates – oder wenn es um dessen Vergütung oder die Vergütungen anderer exekutiv tätiger Mitglieder des Verwaltungsrates geht, der Vorsitzende des Entschädigungsausschusses – die Aktionäre ergänzend über das Entschädigungssystem und die wichtigsten auf seiner Grundlage getroffenen Entscheidungen orientiert und Fragen dazu beantwortet. Ob die Erläuterungen zum Entschädigungsbericht vom Verwaltungsratspräsidenten oder vom Vorsitzenden des Entschädigungsausschusses vorgetragen werden, ist vom Verwaltungsrat festzulegen, und die Leitlinien dafür ergeben sich aus dem «*Swiss Code*» selbst und den übrigen Empfehlungen des *Anhangs 1*.

**Variante 2** entspricht inhaltlich weit gehend dem *Grundgedanken des britischen Modells*. Die Aktionäre äussern ihre persönliche Meinung konsultativ, nicht in einem «*Gesellschaftsbeschluss*», der gemäss Art. 703 OR die Gesellschaft selbst (als juristische Person) binden würde. Die Verantwortung bleibt beim Verwaltungsrat, doch wird dieser in seinen Erwägungen die Meinungsäusserung der Mehrheit der Aktionäre sicherlich als wichtiges, wenn auch nicht für sich allein entscheidendes Element in Rechnung stellen. Im britischen Modell wird im Wesentlichen vergangenheitsbezogen über die schriftliche *Rechenschaft* über das verfllossene Geschäftsjahr abgestimmt. Implizit äussern sich damit die Aktionäre aber auch zu dem der Rechenschaft zu Grunde liegenden Entschädigungssystem und den konkreten Vergütungsentscheiden, die auf dieser Grundlage getroffen worden sind und im Bericht zum Ausdruck kommen.

Es ist Sache der einzelnen Gesellschaften, sich Gedanken zu den *rechtlichen Aspekten* der von ihr bevorzugten Variante zu machen. Dabei steht insbesondere fest, dass das geltende Schweizer Aktienrecht keine ausdrücklichen Bestimmungen über die Konsultativabstimmungen enthält (*Variante 2*) und die Gesellschaft, wenn die Genehmigung der Jahresrechnung nicht zustande kommt, keine Dividende ausschütten kann (*Variante 1*).

Jede einzelne Publikumsgesellschaft ist aufgerufen, sich zu diesen Varianten ihre eigene «*policy*» zu erarbeiten und diese vor den Aktionären zu vertreten – oder sich eine *andere Variante* auszudenken.

### **Ziffer 10 (Transparenz)**

Nach der im Frühjahr 2002 vorgenommenen «Arbeitsteilung» zwischen *Transparenz* (Richtlinie der SWX Swiss Exchange) und *Inhalt* (Empfehlungen der Economiesuisse) würde der Gegenstand der Ziffer 10 in den Bereich der Börsen-Richtlinie fallen. Solange eine solche nicht aufgestellt wird, gilt die vorliegende Empfehlung, d.h. es gibt hierfür *keine Regel «comply or explain»*.

Die Empfehlung für die *Transparenz* hält sich an eine *mittlere Linie*, die sich durch den ganzen Anhang hindurch zieht. Sowohl der empfohlene Auflösungsgrad wie auch die Analysentiefe bleibt weit entfernt von dem, was die SEC-Vorschriften von in den USA registrierten Gesellschaften seit 2006 verlangen.

Der *Inhalt* des Entschädigungsberichtes wird nicht hier, in der Transparenz-Bestimmung, geregelt, sondern in erster Linie in *Ziffer 8*. Mehrere weitere Empfehlungen im *Kontext des Anhanges 1* haben einen Bezug zur Offenlegung des Entschädigungsberichtes und werden hier nicht nochmals aufgeführt. Dies sind insbesondere: *Ziff. 3 Abs. 3* und *Abs. 4*; *Ziff. 6*; *Ziff. 7*.

Der *zweite Satz des Absatzes 2* ist von praktischer Bedeutung für die *Glaubwürdigkeit* des konkreten Umgangs mit den Spitzenentschädigungen. Die Erläuterungen des Entschädigungsberichts beziehen sich jedoch bei der Geschäftsleitung nur auf die Gesamtsumme der an das Gremium gehenden Leistungen, mit Ausnahme stets der Vergütungen an das höchstbezahlte Mitglied. Dessen Bezüge sind nach Art. 663b<sup>bis</sup> OR *gesondert* anzugeben. In den allermeisten Fällen – mit der bekannten Ausnahme von *Investment Banking und Pharma* – ist der *Vorsitzende* das bestbezahlte Mitglied der Geschäftsleitung. Die Vergütungen an die anderen Mitglieder der Geschäftsleitung werden nach Gesetz nicht einzeln offen gelegt, und gemäss *Anhang 1* müssen sie nicht einzeln erläutert werden. Doch jeder Gesellschaft ist es unbenommen, in diesem Punkt weiter zu gehen.

Die *Wertangaben* gemäss *Absatz 3* beziehen sich nicht auf die Steuerwerte, sondern auf die nach dem massgeblichen *Regelwerk* (vor allem nach IFRS/IAS) erstellten Bewertungen, und

zwar sowohl hinsichtlich der zugeteilten Aktien oder Aktienoptionen wie auch hinsichtlich der am Stichtag vorhandenen Bestände an solchen Rechten bei den Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern.

*Absatz 4* geht auf das nicht ohne Rest lösbare, schon weiter vorn erwähnte Problem ein: wie können Wiederholungen gegenüber dem neuen, gesetzlich geforderten Teil des *Anhangs* (gemäss Art. 663b<sup>bis</sup> und Art. 663c Abs. 3 OR) vermieden werden? Die Ziffer 10 zeigt Möglichkeiten, und jeder Verwaltungsrat wird seinen eigenen Gestaltungsentscheid treffen.

25.06.2007/B/pd/mth