

Karim Maizar / Rolf Watter*

Transparenz der Vergütungen und Beteiligungen von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung (Art. 663b^{bis} und 663c Abs. 3 OR)

Entstehungsgeschichte, Normzweck sowie erste praktische Anwendungsfragen

Art. 663b^{bis} [neu]

2. Zusätzliche Angaben bei Gesellschaften mit kotierten Aktien

a. Vergütungen

¹Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, haben im Anhang zur Bilanz anzugeben:

1. alle Vergütungen, die sie direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder des Verwaltungsrates ausgerichtet haben;
2. alle Vergütungen, die sie direkt oder indirekt an Personen ausgerichtet haben, die vom Verwaltungsrat ganz oder zum Teil mit der Geschäftsführung betraut sind (Geschäftsleitung);
3. alle Vergütungen, die sie direkt oder indirekt an gegenwärtige Mitglieder des Beirates ausgerichtet haben;
4. Vergütungen, die sie direkt oder indirekt an frühere Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates ausgerichtet haben, sofern sie in einem Zusammenhang mit der früheren Tätigkeit als Organ der Gesellschaft stehen oder nicht marktüblich sind;
5. nicht marktübliche Vergütungen, die sie direkt oder indirekt an Personen ausgerichtet haben, die den in den Ziffern 1–4 genannten Personen nahe stehen.

²Als 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;
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.

³Im Anhang zur Bilanz sind zudem 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 ge-

nannten Personen nahe stehen, gewährt wurden und noch ausstehen.

⁴Die 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.

⁵Vergütungen und Kredite an nahe stehende Personen sind gesondert auszuweisen. Die Namen der nahe stehenden 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. 663c [Randtitel und Abs. 3]

b. Beteiligungen

[...]

³Anzugeben sind weiter die Beteiligungen an der Gesellschaft sowie die Wandel- und Optionsrechte jedes gegenwärtigen Mitglieds des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates mit Einschluss der Beteiligungen der ihm nahe stehenden Personen unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds.

Inhaltsübersicht

- I. Entstehungsgeschichte
 1. Vorgeschichte des Entwurfes; Botschaft des Bundesrates
 2. Parlamentarische Beratungen und Abweichungen vom Entwurf des Bundesrates
 3. Inkraftsetzung / Übergangsrecht
- II. Normzweck
- III. Erste (ausgewählte) praktische Anwendungsfragen
 1. Welche Personen werden von der Offenlegungspflicht erfasst?
 - 1.1 Bei der Offenlegung von Vergütungen
 - 1.2 Bei der Offenlegung von Darlehen/Krediten

* Lic. iur. Karim Maizar, Rechtsanwalt, Zürich / Prof. Dr. Rolf Watter, Rechtsanwalt, LL.M., Bär & Karrer, Zürich.

- 1.3 Bei der Offenlegung des Gesamtbestandes der Beteiligungen sowie der Wandel-/Optionsrechte
 - 1.4 Unterschied zur RLCG (in der bisherigen Fassung)
 2. Wie detailliert haben die Angaben zu erfolgen?
 - 2.1 Bei der Offenlegung von Vergütungen
 - 2.2 Bei der Offenlegung von Darlehen/Krediten
 - 2.3 Bei der Offenlegung des Gesamtbestandes der Beteiligungen sowie der Wandel-/Optionsrechte
 - 2.4 Unterschied zur RLCG
 3. Sind die einzelnen Vergütungskomponenten unter Art. 663b^{bis} OR zu bewerten?
 - 3.1 Bewertungspflicht und Modalitäten der Bewertung
 - 3.2 Unterschied zur RLCG
 4. Wie erfolgt die Offenlegung in Konzernverhältnissen?
 - 4.1 Offenlegung im Einzelabschluss und/oder Konzernrechnung?
 - 4.2 Offenlegung bei Konzerntochtergesellschaften
 - 4.3 Unterschied zur RLCG
 5. Was sind die Folgen einer Verletzung der Offenlegungspflicht?
- IV. Schluss

I. Entstehungsgeschichte

1. Vorgeschichte des Entwurfes¹; Botschaft des Bundesrates

Am 9. Mai 2001 reichte Nationalrat Chiffelle eine parlamentarische Initiative ein, mit der mittels einer Änderung des Obligationenrechts (OR) börsenkotierte Aktiengesellschaften verpflichtet werden sollten, in einem Anhang zur Bilanz alle Beträge aufzuführen, die den Mitgliedern des Verwaltungsrates (VR) aufgrund ihrer Funktion ausbezahlt wurden sowie alle Beteiligungen dieser Personen an der Gesellschaft anzugeben.² Der Nationalrat leistete dieser Initiative Folge und setzte die Kommission für Wirtschaft und Abgaben (WAK-N) für die Ausarbeitung eines Entwurfes ein. Gleichzeitig wurde die Frage der Offenlegung von Vergütungen auch durch das Eidgenössische Justiz- und Polizeidepartement (EJPD) im Rahmen parlamentarischer Vorstösse zum Thema Corporate Governance angegangen. Aus beiden Vorarbeiten gingen etwa zeitgleich Expertengutachten hervor.³ In der Folge erarbeitete das Bundesamt für Justiz unter Berücksichtigung der beiden Expertengutachten einen ersten Vorentwurf, der am 5. Dezem-

ber 2003 in die *Vernehmlassung* geschickt wurde.⁴ Am 23. Juni 2004 verabschiedete der Bundesrat die Botschaft mit den entsprechenden Änderungen im OR zu Händen des Parlaments.

Die Grundzüge der Regelung im Entwurf des Bundesrates waren dabei folgende:

- Die Offenlegung bezieht sich ausschliesslich auf Unternehmen, deren Beteiligungspapiere an einer Börse kotiert sind.
- Die Offenlegung erfolgt im Anhang zur Bilanz.
- Anzugeben ist die Gesamtsumme der Vergütungen bzw. Darlehen/Kredite, die den (gegenwärtigen und früheren) Mitgliedern des VR und der Geschäftsleitung (GL) ausgerichtet werden.
- Die Angaben sind für jedes Mitglied des VR einzeln offen zu legen; bei der GL genügt eine globale Offenlegung, wobei die höchste auf ein Mitglied der GL entfallende Vergütung (bzw. das/der höchste Darlehen/Kredit) unter Namensnennung genannt werden muss.
- Um Umgehungen zu verhindern, sind Vergütungen bzw. Darlehen/Kredite an dem VR bzw. der GL nahe stehende Personen (ohne Namensnennung) ebenfalls offen zu legen.
- Schliesslich haben alle (gegenwärtigen und früheren) Mitglieder des VR und der GL den Bestand ihrer Beteiligungen und Wandel-/Optionsrechte in Bezug auf die Gesellschaft offen zu legen.

2. Parlamentarische Beratungen und Abweichungen vom Entwurf des Bundesrates

Die Behandlung in den Räten fand in der Frühjahrs-, Sommers- sowie Herbstsession 2005 statt.⁵ Im Rahmen von zeitweise heftig geführten Debatten wurden schliesslich folgende Abweichungen vom Entwurf des Bundesrates beschlossen:

- Bei der Offenlegung von Vergütungen (Art. 663b^{bis} Abs. 1, 2 und 5 OR)
 - Erweiterung der Offenlegungspflicht auf *Beiräte*;
 - Beschränkung der Offenlegungspflicht bei *früheren* Mitgliedern des VR, der GL oder des Beirates auf *nicht marktübliche* Vergütungen oder Vergütungen, die in einem *Zusammenhang mit der Tätigkeit als Organ der Gesellschaft* stehen;
 - Beschränkung der Offenlegungspflicht für die dem VR, der GL oder dem Beirat *nahe stehenden Personen* auf *nicht marktübliche* Vergütungen.

¹ Eine ausführlichere Beschreibung findet sich auf S. 4477 ff. der Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Transparenz betreffend Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung) vom 23. Juni 2004 (nachfolgend zit. Botschaft).

² Parlamentarische Initiative von Pierre Chiffelle («Transparenz bei börsenkotierten Firmen», 01.424 n).

³ Expertengutachten von Professor Max Boemle, Bern, von Ende März 2003 (unveröffentlicht) sowie der Zwischenbericht der Arbeitsgruppe «Corporate Governance» vom 25. März 2003 (abrufbar unter <http://www.bj.admin.ch>).

⁴ Die Vernehmlassungsergebnisse sind abrufbar unter: <http://www.bj.admin.ch>.

⁵ Vgl. AB 2005 N 106 ff.; AB 2005 S 539 ff.; AB 2005 N 1266 ff.

- Bei der Offenlegung von Darlehen und Krediten (Art. 663b^{bis} Abs. 3 und 5 OR)
 - Erweiterung der Offenlegungspflicht auf *Beiräte*;
 - Beschränkung der Offenlegungspflicht für *frühere* Mitglieder des VR, der GL oder des Beirates und für die den (gegenwärtigen oder früheren) Mitgliedern des VR, der GL oder des Beirates *nahe stehenden Personen* auf ausstehende, aber nicht marktübliche Darlehen oder Kredite.
- Bei der Offenlegung von Beteiligungen und Wandel-/Optionsrechten (Art. 663c Abs. 3 OR)
 - Erweiterung der Offenlegungspflicht auf *Beiräte*;
 - Beschränkung der Offenlegungspflicht auf *gegenwärtige* Mitglieder des VR, der GL und des Beirates, jeweils mit Einschluss der ihnen nahe stehenden Personen.

Zuweilen heftig diskutiert, letztlich aber abgelehnt wurden Vorschläge aus den Reihen von Parlamentariern, die eine individuelle anstatt globale Offenlegungspflicht bei Vergütungen bzw. Darlehen/Krediten auf Stufe der GL⁶, eine zwingend erforderliche Statutenbestimmung über die Festlegung der Vergütungen an den VR⁷ sowie eine zwingende Genehmigung der Vergütungen an den VR bzw. die GL durch die GV⁸ forderten.

3. Inkraftsetzung / Übergangsrecht

Am 24. Mai 2006 setzte der Bundesrat die neuen Bestimmungen per 1. Januar 2007 in Kraft. Das neue Recht findet erstmals auf jenes Geschäftsjahr Anwendung, das mit oder nach dem 1. Januar 2007 beginnt.

II. Normzweck

Unter geltendem schweizerischen Recht können Verwaltungsratsmitglieder ihre Vergütungen grundsätzlich selbst (gegenseitig) festlegen. Dies versetzt die betroffenen Personen in einen klassischen Interessenkonflikt.⁹

Ähnlich gelagerte Interessenkonflikte können zudem bei der Festsetzung der Vergütungen der Mitglieder der GL durch den VR auftreten.¹⁰ Zwar bestehen gewisse rechtliche Schutzvorkehrungen (Ausstandspflicht, nachträgliche Genehmigung durch ein neben- oder übergeordnetes Organ, Kriterium der Marktüblichkeit)¹¹, doch sind diese Schutzvorkehrungen nur beschränkt geeignet, um die Interessen der Aktionäre zu wahren.¹² Aus diesen Gründen bedarf es deshalb in Ergänzung zu den bestehenden Vorkehrungen der Kontrolle durch Aktionäre. Es versteht sich dabei von selbst, dass eine effiziente Kontrolle durch die Aktionäre nur dann gewährleistet werden kann, wenn ihnen die zu kontrollierenden Tatbestände *offen gelegt* werden.

Unter dem bisherigen Aktienrecht war die Offenlegung von *Vergütungen* von VR-Mitgliedern gar nicht, diejenige von Mitgliedern der GL nicht spezifisch geregelt.¹³ In Bezug auf die Offenlegung von *Beteiligungen* bestehen zwar die aktienrechtliche Pflicht zur Offenlegung von Beteiligungen bedeutender Aktionäre¹⁴ sowie die Meldepflichten gemäss Börsengesetz (BEHG)¹⁵, doch bestehen diese unabhängig von einer Organfunktion und sind aufgrund der hohen Schwellenwerte für die Zwecke der Kontrolle der Entschädigung von VR- und

Das Verhaltensmodell des homo oeconomicus ist keineswegs unbestritten und wird insbesondere durch den neuen Zweig der *behavioral economics* zunehmend in Frage gestellt. U.E. ist das Verhaltensmodell des homo oeconomicus im Hinblick auf die Erklärung aggregierten Verhaltens aber nach wie vor am besten geeignet und dürfte durch neuere Erkenntnisse höchstens verfeinert werden.

¹⁰ Siehe dazu ROLF WATTER/KARIM MAIZAR, Structure of Executive Compensation and Conflicts of Interests – Legal Constraints and Practical Recommendations under Swiss Law, in: Thévenoz/Bahar (Hrsg.), Conflicts of Interest: Corporate Governance and Financial Markets, Den Haag 2006, 31 ff. (erscheint demnächst).

¹¹ Vgl. dazu etwa WATTER/MAIZAR (FN 10), 68 ff.; DANIEL LEU, Variable Vergütungen für Manager und Verwaltungsräte, Diss. Zürich 2005 (= SSHW 243), 118 ff.

¹² Der Ausstand des betroffenen VR-Mitgliedes bzw. die Genehmigung durch andere VR-Mitglieder bewirkt nur, dass die Entschädigung der Mitglieder des VR gegenseitig festgesetzt wird und so eine Befangenheit im Regelfall bleibt. Vgl. dazu auch WATTER/MAIZAR (FN 10), 68 ff. und DANIEL DAENIKER, Vergütung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung schweizerischer Publikumsgesellschaften – Eine Bestandesaufnahme aus rechtsvergleichender Sicht, SJZ 101 (2005) 385. Das Kriterium der Marktüblichkeit erweist sich zudem aufgrund der unterschiedlichen individuellen Anforderungen sowie Ansätzen von Marktversagen auf dem Markt für Manager als heikel, vgl. dazu etwa WATTER/MAIZAR (FN 10), 34 ff.

¹³ Zwar ist der VR verpflichtet, im Geschäftsbericht über seine Geschäftstätigkeit zu informieren (Art. 696 OR), inklusive den gesamten Personalaufwand (Art. 663 Abs. 3 OR), doch enthält der Geschäftsbericht keine Angaben über die Vergütung von VR-Mitgliedern und keine *gesonderten Angaben* bei GL-Mitgliedern. Auch das Recht der Aktionäre, Auskunft über «Angelegenheiten der Gesellschaft» zu erhalten (Art. 697 OR), konnte diese Lücke in der Praxis kaum decken, leitete doch die Mehrheit der Lehre aus dieser Bestimmung lediglich eine Pflicht zur Mitteilung der Gesamtvergütung ab.

¹⁴ Art. 663c OR.

¹⁵ Art. 20 ff. BEHG.

⁶ Dieser Antrag scheiterte sowohl im Nationalrat wie im Ständerat.

⁷ Dieser Antrag wurde im Ständerat (Zweitrat) zwar angenommen, scheiterte dann aber im Rahmen des Differenzbereinigungsverfahrens beim Nationalrat.

⁸ Dieser im Nationalrat (Erstrat) eingebrachte Vorschlag scheiterte bereits dort.

⁹ In der Ökonomie wird dieser Interessenkonflikt vorab mit dem *principal-agent*-Modell erfasst: Die von den «Prinzipalen» (Aktionären) eingesetzten «Agenten» (Verwaltungsratsmitglieder) neigen aufgrund des auf sie angewandten Verhaltensmodells des homo oeconomicus dazu, ihren eigenen Nutzen, sprich ihre eigene Vergütung, zulasten der Erstgenannten zu maximieren.

GL-Mitgliedern durch die Aktionäre ungeeignet.¹⁶ Diese missliche Informationslage der Aktionäre schweizerischer Publikumsgesellschaften wurde durch zwei Selbstregulierungserlasse der SWX Swiss Exchange (die Corporate Governance Richtlinie (RLCG) sowie die Management-Transaktionen Richtlinie)¹⁷ stark verbessert.¹⁸ Dennoch sah sich der Gesetzgeber aufgrund der *mangelnden demokratischen Legitimation* der Selbstregulierungserlasse der SWX Swiss Exchange aufgerufen, vergleichbare Bestimmungen im Gesetz zu verankern.¹⁹ Zudem wollte der Gesetzgeber durch eine gesetzliche Verankerung die *Sanktionsmöglichkeiten* verbessern, zumal diejenigen der SWX Swiss Exchange auf die Gesellschaften selbst beschränkt sind.²⁰ Schliesslich genügt dem Gesetzgeber auch die von den Richtlinien der SWX Swiss Exchange verlangten Globalangaben bei Vergütungen und Beteiligungen von VR- und GL-Mitgliedern nicht.²¹

Mit der nun gesetzlich verankerten Transparenz bei Vergütungen und Beteiligungen an VR und GL kotierter Gesellschaften wird letztlich zweierlei bezweckt: Einerseits bewirkt die erhöhte Transparenz in dem stark von Interessenkonflikten geprägten Bereich der Entschädigungen sowohl in Bezug auf die Vergütungen wie auch Beteiligungen eine verbesserte Information und damit eine Stärkung der Kontrollfunktion der Aktionäre gegenüber der Verwaltung, wodurch *ex post* ein den Aktionären nicht genehmes Verhalten sanktioniert werden kann.²² Andererseits soll dadurch gleichzeitig ein Anreiz für die verantwortlichen Personen gesetzt werden, ihre Vergütungen *ex ante* sachgerecht festzulegen und so die interne Kapitalallokation effizienter zu gewährleisten. Beide Zwecke zielen demnach auf eine Disziplinierung des Verwaltungsrates ab. Diese durch Transparenz erhoffte Disziplinierung stärkt in einem weiteren Sinne nicht nur den *Anlegerschutz*²³, sondern auch den damit zusammenhängenden *Funktionsschutz* der Kapitalmärkte.²⁴

¹⁶ Der Mindest-Schwellenwert gemäss Art. 663c OR bzw. Art. 20 BEHG beträgt 5%. Beteiligungen im Rahmen einer Vergütung nehmen kaum solche Ausmasse an, weshalb diese Regeln dem Entlohnungscharakter von Beteiligungen für VR- oder GL-Mitglieder keine Rechnung tragen.

¹⁷ Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance vom 17. April 2002 sowie Richtlinie zur Offenlegung von Management-Transaktionen vom 20. Oktober 2003.

¹⁸ Die Richtlinien verpflichteten die an der SWX Swiss Exchange kotierten Gesellschaften zur Offenlegung von Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen/Kredite an Organe bzw. zur Meldung von Erwerb und Veräusserung von Beteiligungsrechten, Wandel- und Erwerbsrechten sowie davon abhängigen Finanzinstrumenten durch die entsprechenden Organe.

¹⁹ Botschaft (FN 1), 4476.

²⁰ Vgl. Botschaft (FN 1), 4477. Zu den möglichen Sanktionen der SWX Swiss Exchange gegenüber den Gesellschaften vgl. Art. 82 Kotierungsreglement vom 24. Januar 1996 sowie nachfolgend Abschnitt III.5.

²¹ Botschaft (FN 1), 4477.

²² Ähnlich auch Botschaft (FN 1), 4474.

²³ Durch die gesetzlich vorgeschriebene Offenlegung kann der Anleger das mit einem Erwerb der Beteiligungspapiere verbundene

III. Erste (ausgewählte) praktische Anwendungsfragen

1. Welche Personen werden von der Offenlegungspflicht erfasst?²⁵

1.1 Bei der Offenlegung von Vergütungen

Bei *Vergütungen* bezieht sich die Offenlegungspflicht auf solche zugunsten von *gegenwärtigen* Mitgliedern des VR, der GL, des allfälligen Beirates sowie – unter eingeschränkten Voraussetzungen²⁶ – von *früheren* Mitgliedern dieser Gremien. Zudem müssen Vergütungen zugunsten derjenigen Personen (separat) offen gelegt werden, welche den Vorgenannten nahe stehen.

Anwendungsprobleme dürften sich vor allem in Bezug auf die Offenlegung von Vergütungen *früherer* Mitglieder des VR, der GL und des Beirates ergeben: Bei diesen Personen wird die Offenlegung von Vergütungen (wie auch von Darlehen/Krediten) nämlich nur verlangt, wenn es sich um solche handelt, die «*nicht marktüblich*» sind oder die «*im Zusammenhang mit der früheren Tätigkeit als Organ*» stehen.²⁷ Das Kriterium der Marktüblichkeit wird zudem auch bei der Offenlegung von Vergütungen an nahe stehende Personen angewandt und dürfte dort gleichermassen zu Anwendungsproblemen führen.²⁸ Zur Frage, was denn *marktüblich* sei, gab Justizminister BLOCHER die Antwort höchstpersönlich: «Das entscheidet die Revisionsstelle.»²⁹ Damit ist aber freilich nicht nur der Revisionsstelle wenig

Risiko der ineffizienten internen Kapitalallokation besser einschätzen und so einen besser informierten Erwerbsentscheid treffen.

²⁴ Ähnlich auch die Botschaft (FN 1), 4492.

²⁵ Art. 663b^{bis} und Art. 663c Abs. 3 OR richten sich an Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungsrechte an einer Börse (in der Schweiz) kotiert sind (vgl. Wortlaut der Bestimmungen). Träger der Offenlegungspflicht sind demnach die jeweiligen Gesellschaften. Nach schweizerischem IPRG fallen Gesellschaften mit Sitz im Ausland nicht unter diese Regelungen (Art. 154 Abs. 1 IPRG). Für diejenigen ausländischen Gesellschaften, die ihre Beteiligungsrechte an der SWX Swiss Exchange kotiert haben, wird jedoch ab 1. Januar 2007 Ziff. 5.2 der revidierten RLCG Anwendung finden, die die Emittenten verpflichtet, Art. 663b^{bis} OR analog anzuwenden. Von einer Pflicht zur analogen Anwendung von Art. 663c OR, insbesondere dessen Abs. 3, wurde offenbar (bewusst oder unbewusst) abgesehen.

²⁶ Die Angaben sind nur zu machen, sofern die Vergütungen in einem Zusammenhang mit der früheren Tätigkeit als Organ der Gesellschaft stehen oder nicht marktüblich sind. Siehe dazu sogleich.

²⁷ Vgl. Art. 663b^{bis} Abs. 1 Ziff. 4 OR. Diese Kriterien wurden erst durch das Parlament eingefügt. Vgl. zur Begründung für die Einführung AB 2005 S 538 ff. und AB 2005 N 1267 f.

²⁸ Art. 663b^{bis} Abs. 1 Ziff. 5 OR bzw. Abs. 3 Ziff. 2 und 3 OR. Ähnlich auch DAENIKER (FN 12), 389.

²⁹ AB 2005 N 1269; ähnlich auch die Ausführungen von ARTHUR LOEPPE: «Die Begriffe «Marktpreise» und «Marktüblichkeit» sind Kriterien, die zum Alltag eines Revisors gehören, und in der Betriebswirtschaftslehre sind es alltägliche Begriffe, die auch im Zusammenhang mit Verrechnungspreisen zwischen Gesellschaften zur Prüfung und zur Revision herangezogen werden müssen», AB 2005 N 1267.

geholfen, sondern auch einem umsichtigen VR nicht, der sich bei der Offenlegung keine Fehler zuschulden lassen kommen will. Immerhin ist der Gedanke der Marktüblichkeit dem schweizerischen Recht nicht fremd; um die Gefahr latenter oder akuter Interessenkonflikte zu bannen, haben sich vor allem im Zusammenhang mit der Treuepflicht des VR³⁰ sowie den verdeckten Gewinnausschüttungen nach Art. 678 Abs. 2 OR (und den damit verbundenen Fragestellungen im Steuerrecht) Ansätze entwickelt, wie die Marktüblichkeit festgestellt werden kann. Gemäss h.L. ist dabei der objektive Drittvergleich der Massstab für die Marktkonformität. Danach ist eine Leistung nur dann marktkonform, wenn sie auch einem unabhängigen Marktteilnehmer zu gleichen Konditionen erbracht worden wäre (*dealing at arm's length*).³¹ Dabei dürfte die Marktüblichkeit im Zusammenhang mit offen zu legenden Darlehen und Krediten³² einfacher zu konkretisieren sein (vorab anhand der Referenzzinssätze und bezüglich Sicherheiten an Bankkrediten) als bei Vergütungen³³. Vor allem die bis vor wenigen Jahren noch weit gehende Marktinttransparenz im Bereich der Vergütungen sowie die unterschiedlichen individuellen Anforderungsprofile und Lohnvorstellungen können eine Orientierung am Markt schwierig machen.³⁴ Ergänzend dürften deshalb in diesem Bereich auch weitere Hilfskriterien (wie die Salärpolitik der Gesellschaft, ein innerbetrieblicher Lohnvergleich, finanzielle Stellung der Gesellschaft, etc.) herangezogen werden müssen.³⁵

Vergütungen an *frühere* Mitglieder des VR, der GL und des Beirates können, selbst wenn sie marktüblich sind, dennoch offenlegungspflichtig sein und zwar dann, wenn sie «*im Zusammenhang mit der früheren Tätigkeit als Organ der Gesellschaft stehen*». Was darunter verstanden werden soll, schien auch im Parlament, welches die Kriterien eingeführt hat, nicht durchwegs klar gewesen zu sein.³⁶ Muss die Gesellschaft das Honorar für denjenigen Anwalt, der früher im VR der Gesellschaft Einsitz hatte und nachträglich mit einem Mandat betraut wird, offen legen? Wie verhält es sich beim entgeltlichen Schreiben einer Firmenchronik durch ein ehemaliges Verwaltungsratsmitglied? Der Wortlaut verlangt, dass die Vergütung *kausal mit der früheren Tätigkeit verbunden sein muss*. Es würde eine beispiellose

Ausuferung bewirken, wenn die Kausalität bereits allein im Umstand der früheren Tätigkeit selbst gesehen würde und dementsprechend alle nachträglichen (marktüblichen) Vergütungen offen zu legen wären. U.E. ist deshalb diese Regel vielmehr restriktiv auf diejenigen Fälle anzuwenden, in denen ein früheres Mitglied Vergütungen erhält, welche *ausschliesslich* als nachträgliche Entschädigung für die frühere und mittlerweile abgeschlossene Tätigkeit ausgerichtet werden.³⁷ Diese enge Auslegung rechtfertigt sich u.E. des Weiteren deshalb, weil kritische Fälle durch das Kriterium der fehlenden Marktüblichkeit aufgefangen werden.³⁸

Trotz seiner Unbestimmtheit dürfte sich der Begriff der *nahe stehenden Person* als weniger problematisch erweisen. Dies zum Einen, weil der mögliche Adressatenkreis durch das Element der fehlenden Marktüblichkeit bereits erheblich eingeschränkt wird. Zum Anderen hat der Begriff³⁹, der seit der Aktienrechtsrevision von 1991 bereits in Art. 678 Abs. 1 OR verwendet wird und auch Eingang in die Corporate Governance-Richtlinie der SWX Swiss Exchange⁴⁰ gefunden hat, bereits schärfere Konturen erhalten. Danach gilt als nahe stehende Person, wer VR- oder GL-Mitgliedern aufgrund enger persönlicher, wirtschaftlicher, rechtlicher oder tatsächlicher Bindung verbunden ist.⁴¹ Darunter können etwa ein beauftragter Anwalt, der Ehepartner, eine von einem Mitglied des VR kontrollierte juristische Personen, etc. fallen. Als Indiz für die Nähe dient insbesondere eine Leistung, die nicht *at arm's length* ausgerichtet wurde.⁴²

1.2 Bei der Offenlegung von Darlehen/Krediten

Die Offenlegungspflicht bezieht sich auf noch ausstehende Darlehen/Kredite, die *gegenwärtigen* Mitglieder des VR, der GL und des Beirates gewährt wurden. Bei *früheren* Mitgliedern oder *nahe stehenden Personen*

³⁰ Art. 717 Abs. 1 OR.

³¹ Vgl. etwa BSK OR II-KURER, Art. 678 N 14; ROGER DÜRR, Die Rückerstattungsklage nach Art. 678 Abs. 2 OR im System der unrechtmässigen Vermögensverlagerungen, Diss. Zürich 2005 (= SSHW 245), 90 f. m.w.N.; LEU (FN 11), 120 f.; eingehend auch MARKUS NEUHAUS, Die Besteuerung des Aktienertrages, Diss. Zürich 1988 (Zürcher Studien zum öffentlichen Recht, Band 81), 124 ff.

³² Art. 663b^{bis} Abs. 3 Ziff. 2 und 3 OR.

³³ Art. 663b^{bis} Abs. 1 und 2 OR.

³⁴ Ebenso LEU (FN 11), 120 m.w.N.

³⁵ Vgl. dazu insbesondere NEUHAUS (FN 31), 173 ff.

³⁶ Vgl. die Debatte in AB 2005 S 544 ff. und AB 2005 N 1266 ff.

³⁷ So explizit DAVID EUGEN: «Wenn ein Verwaltungsrat aus einer Firma ausgeschieden ist und später in irgendeiner Form mit dieser Firma marktübliche Geschäfte tätigt, sei es als Berater, sei es in einer Funktion einer anderen Gesellschaft, sei es auch als Kunde, dann ist es nicht der Sinn dieser Bestimmung, diese Vergütungen zu veröffentlichen,» AB 2005 S 544. Ebenso zahlreiche Voten im Nationalrat (vgl. AB 2005 N 1267 ff.).

³⁸ Wenn z.B. im Rahmen eines Beratermandates zwischen dem früheren Mitglied und der Gesellschaft die Vergütung für die Gegenleistung des früheren Mitgliedes überzogen erscheint.

³⁹ Der Begriff stammt ursprünglich aus dem Steuerrecht (vgl. z.B. Art. 20 Abs. 1 VStV) und wird auch in Rechnungslegungsstandards verwendet (vgl. z.B. die Definitionen nahe stehender Personen in Swiss GAAP-FER [2007] 15 und IAS 24 Ziff. 9).

⁴⁰ Vgl. die Ziff. 5.4 bis 5.8 des Anhangs zur RLCG. Zur Änderung der RLCG infolge der neuen gesetzlichen Transparenzbestimmungen siehe FN 43.

⁴¹ Botschaft (FN 1), 4489; Zwischenbericht der Arbeitsgruppe «Corporate Governance»: Offenlegung von Organsschädigungen und Organkrediten vom 25. März 2003; BSK OR II-KURER, Art. 678 N 6; SWX Kommentar zu Ziff. 5.4 RLCG.

⁴² Vgl. die Nachweise in der vorstehenden Fussnote.

beschränkt sich die Offenlegungspflicht auf solche mit nicht marktüblichen Konditionen. Die möglichen Fragestellungen decken sich insofern mit denjenigen der Vergütungen.

1.3 Bei der Offenlegung des Gesamtbestandes der Beteiligungen sowie der Wandel-/Optionsrechte

Bei der Offenlegung des Gesamtbestandes der *Beteiligungen sowie der Wandel-/Optionsrechte* gemäss Art. 663c Abs. 3 OR beschränkt sich die Offenlegungspflicht auf die *gegenwärtigen* Mitglieder des VR, der GL und des Beirates. Hinzu kommen Beteiligungen nahe stehender Personen, wobei diese den Vorgenannten hinzugerechnet werden und im Gegensatz zu den Vergütungen bzw. Darlehen/Krediten nicht separat offen zu legen sind. Zum Begriff der nahe stehenden Personen kann auf das Vorgesagte verwiesen werden.

1.4 Unterschied zur RLCG (in der bisherigen Fassung)⁴³

Unter der RLCG besteht eine individuelle Offenlegungspflicht nur in Bezug auf das bestverdienende Mitglied des VR, während bei Art. 663b^{bis} OR jedes Mitglied des VR und des Beirates sowie das bestverdienende GL-Mitglied individuell offenlegungspflichtig ist. Weiter ziehen die neuen aktienrechtlichen Bestimmungen – im Gegensatz zur bisherigen Regelung in der RLCG – Mitglieder des *Beirates* ausdrücklich in den Kreis der von der Offenlegung erfassten Personen ein und zwar für sämtliche Arten von Vergütungen, einschliesslich gewährter Darlehen/Kredite und des Gesamtbestandes der Beteiligungen bzw. Wandel-/Optionsrechte. Bei *früheren* Organmitgliedern beschränkt Art. 663b^{bis} OR die Pflicht zur Offenlegung allerdings auf nicht marktübliche oder im Zusammenhang mit der früheren Tätigkeit stehende Vergütungen bzw. nicht marktübliche Darlehen/Kredite, während unter der RLCG Vergütungen vollumfänglich, Organdarlehen jedoch nicht offen gelegt werden müssen.⁴⁴ Dafür wird der Kreis bei den *nahe stehenden Personen* insofern wieder weiter gezogen, als unter Art. 663b^{bis} OR nebst Darlehen/Krediten sämtliche Vergütungsformen an nahe stehende Personen, deren Umfang nicht marktüblich ist, von der Offenlegungspflicht erfasst werden, während bei der RLCG «nur» Aktien- und Optionenzuteilungen, Or-

gandarlehen sowie – unter eingeschränkten Voraussetzungen – Vergütungen für zusätzliche Dienstleistungen an nahe stehende Personen mit berücksichtigt werden, diese allerdings ohne der Einschränkung der fehlenden Marktüblichkeit.

2. Wie detailliert haben die Angaben zu erfolgen?

2.1 Bei der Offenlegung von Vergütungen

Art. 663b^{bis} Abs. 2 OR enthält eine (nicht abschliessende) Liste von möglichen geldwerten Vorteilen, die als Vergütung im Sinne der Bestimmung qualifizieren und dementsprechend zwingend als Vergütungsbestandteil zu berücksichtigen sind. Für diejenigen Personen, für welche eine individuelle Offenlegung vorgeschrieben ist (d.h. für jedes VR- bzw. Beiratsmitglied sowie für das bestverdienende GL-Mitglied), müssen diese einzelnen Vergütungskomponenten – nebst der Angabe des Gesamtbetrages – zwingend *einzel*n offengelegt werden.⁴⁵ Das Gesetz enthält allerdings keine Hinweisse zum erforderlichen Detaillierungsgrad der offen zu legenden Komponenten, weshalb diese Frage kurz zu erläutern ist.

Als Bestandteil der Jahresrechnung unterliegt der Anhang den allgemeinen Grundsätzen ordnungsgemässer Rechnungslegung (GoR)⁴⁶, wozu insbesondere die Prinzipien der Vollständigkeit, Klarheit und Wesentlichkeit gehören. Aus dem Klarheitsprinzip⁴⁷ ergibt sich dabei im Besonderen, dass die einzelnen Positionen eindeutig, präzise und verständlich zu bezeichnen sind.⁴⁸ Zieht man zusätzlich den Normzweck zur Auslegung herbei, ergibt sich u.E., dass grundsätzlich die *wesentlichen Elemente* der jeweiligen Vergütungsformen in der Offenlegung enthalten sein müssen, um eine informierte Ausübung von Aktionärsrechten bzw. disziplinierende Wirkung der Transparenz auf effiziente

⁴³ Die RLCG wird angesichts der neuen aktienrechtlichen Transparenzbestimmungen substanziell gekürzt (vgl. dazu die Mitteilung der Zulassungsstelle Nr. 4/2006 vom 28. Juli 2006). Die den Regelungsgegenstand von Art. 663b^{bis} OR betreffenden Ziff. 5.3–5.9 des Anhangs zur RLCG sind per 1. Januar 2007 aufgehoben. Für ausländische Emittenten ohne Kotierung im Heimatstaat gilt gemäss Ziff. 5.2 des Anhangs zur revidierten RLCG Art. 663b^{bis} OR analog (siehe auch FN 25). Für das Geschäftsjahr 2006 findet noch die bisherige Regelung Anwendung.

⁴⁴ Ziff. 5.3.1 RLCG.

⁴⁵ Das Erfordernis der Angabe der jeweiligen Vergütungskomponenten ergibt sich nicht ausdrücklich aus dem Gesetz. Art. 663b^{bis} Abs. 4 OR hält zudem fest, dass nebst den für den VR, die GL und den Beirat jeweils anzugebenden *Gesamtbeträgen* jedes VR- bzw. Beiratsmitglied sowie das bestverdienende GL-Mitglied den jeweiligen «Betrag» *individuell* angeben müsse, woraus gefolgert werden könnte, dass der Betrag lediglich als Total offen zu legen und eine *Aufschlüsselung* nach Vergütungskomponenten nicht erforderlich sei. Eine solche Sichtweise ist u.E. jedoch mit dem Zweck der Norm nicht vereinbar, ergibt sich doch aus diesem, dass eine disziplinierende Wirkung der Transparenz auf die Festlegungspolitik der Verwaltung nur dann gewährleistet werden kann, wenn sie auch den unterschiedlichsten Vergütungsarten Rechnung trägt. So auch die Ausführungen in der Botschaft (FN 1), 4491, wo festgehalten wird, dass die Vergütungen und Kredite nach deren einzelnen Bestandteilen zu gliedern seien.

⁴⁶ Art. 662 Abs. 1 OR (Jahresrechnung) bzw. Art. 663g Abs. 1 OR (Konzernrechnung) jeweils in Verbindung mit Art. 662a OR.

⁴⁷ Art. 662a Abs. 2 Ziff. 2 OR.

⁴⁸ So das SCHWEIZER HANDBUCH DER WIRTSCHAFTSPRÜFUNG (HWP) 1998, Band 1, Zürich 1998, 64.

Weise zu ermöglichen. Dabei kann Abs. 2 als «Aufschlüsselungsraster» dienen. Konkret bedeutet dies, dass bei Vergütungen, welche durch Ausrichtung von *Bar- bzw. Buchgeld* erfolgen, der Detaillierungsgrad eher gering ausfallen dürfte; anzugeben ist u.E. nebst dem Betrag lediglich noch dessen Rechtsgrund, wobei eine Umschreibung gemäss den Ziffern von Abs. 2 von Art. 663b^{bis} OR (z.B. Honorar, Lohn, Boni, Leistungen an die Pensionskasse, etc.) den gesetzlichen Anforderungen genügen sollte.⁴⁹ Bei Vergütungen, die *nicht durch Bar- oder Buchgeld* ausgerichtet werden, sind die erhaltenen geldwerten Vorteile der Sache nach zu umschreiben, wobei auch hier ein gewisser Freiraum gewährt werden sollte. Wichtig ist, dass ein Investor durch die Umschreibung ein vernünftiges Bild der erhaltenen Leistung erhält (Prinzip der Klarheit). Was die Zuteilung von Beteiligungen und Wandel-/Optionsrechten betrifft, so sind u.E. bei Beteiligungen mindestens die Art, Anzahl, Nennwert und Kauf- bzw. Anrechnungspreis, bei Wandel- und Optionsrechten mindestens die Laufzeit, das Bezugs- bzw. Wandelverhältnis sowie der Ausübungs- bzw. Wandelpreis je separat auszuweisen.⁵⁰ Bei Bürgschaften, Garantien und anderen Sicherheiten sollten nebst dem Betrag nähere Angaben zu der gesicherten Leistung, der Dauer und zu einer allfälligen Gegenleistung des VR- oder GL-Mitgliedes angegeben werden und bei Vorsorgeleistungen nebst der Leistung selbst auch ein Hinweis auf die allfällige Aufteilung der Beiträge nach Arbeitgeber/Arbeitnehmer sowie allfällig geleistete Nachschüsse des Arbeitgebers.

Das Problem des nicht umschriebenen Detaillierungsgrades wird auch durch die Vorgaben internationaler Rechnungslegungsstandards wie etwa IFRS nicht wirklich entschärft.⁵¹ Zwar sieht IFRS 2 vor, dass aktien- und optionenbezogene Vergütungen recht detailliert offen gelegt werden müssen, um einem Leser des Rechnungsabschlusses das Wesen und Ausmass⁵², die Ermittlung des Verkehrswertes⁵³ sowie die Auswirkungen auf die Erfolgsrechnung und die Finanzlage generell⁵⁴

verständlich zu machen, doch kann die entsprechende Offenlegung personenunabhängig erfolgen. Des Weiteren sind die sogenannten *short-term employee benefits*, wozu Löhne, Honorare, Boni sowie Sachleistungen gehören, unter IAS 19 nicht offenlegungspflichtig.⁵⁵ Immerhin kann sich eine Offenlegungspflicht noch gestützt auf IAS 24 ergeben, da dieser Standard die Offenlegung von *key management compensation*⁵⁶ vorschreibt, doch hat auch dort eine solche Offenlegung nur gesamthaft zu erfolgen.⁵⁷

2.2 Bei der Offenlegung von Darlehen/Krediten

Auch hier enthält das Gesetz keinerlei Hinweise zu den erforderlichen Angaben. Aus den bereits unter III.2.1 genannten Gründen sollten u.E. nebst den jeweiligen Beträgen mindestens die Zinssätze, Laufzeiten und Sicherheiten aufgeführt werden.

2.3 Bei der Offenlegung des Gesamtbestandes der Beteiligungen sowie der Wandel-/Optionsrechte

Der neue Abs. 3 von Art. 663c OR führt eine vom *Schwellenwert unabhängige* Offenlegungspflicht für gegenwärtige Organe hinsichtlich ihres Gesamtbestandes an Beteiligungen und Wandel-/Optionsrechten ein.⁵⁸ Allerdings enthält das Gesetz auch hier keine Hinweise zum erforderlichen Detaillierungsgrad. Das Schielen auf die bisherigen beiden Absätze von Art. 663c OR bringt wenig Hilfe, zumal die Ansichten in der Lehre über den erforderlichen Detaillierungsgrad bei der geforderten Offenlegung «bedeutende[r] Aktionäre und deren Beteiligungen» auseinander gehen.⁵⁹ Da die Norm

⁴⁹ Zu diesen Fällen dürften insbesondere sämtliche Honorare, Löhne, Boni und Gutschriften (Ziff. 1) sowie Tantiemen, Beteiligungen am Umsatz, andere Beteiligungen am Geschäftsergebnis (Ziff. 2) und Abgangsschädigungen (Ziff. 5), sofern sie jeweils in Geld ausgerichtet werden, zählen.

⁵⁰ Die Angabe der Beteiligungsquote allein ohne weitere Details genügt u.E. nicht. Vgl. zur Offenlegung des Gesamtbestandes gemäss dem neuen Art. 663c Abs. 3 OR nachfolgend Abschnitt III.2.3.

⁵¹ Gesellschaften mit an der SWX Swiss Exchange im Hauptsegment kotierten Aktien haben seit dem 1. Januar 2005 die Pflicht, entweder US-GAAP oder IFRS als Rechnungslegungsstandard zu beachten Vgl. Art. 79 KR sowie die gestützt darauf erlassene Richtlinie betr. Anforderungen an die Finanzberichterstattung (Finanzberichterstattungs-Richtlinie, RLFB) vom 29. Januar 2004.

⁵² IFRS 2 Abs. 44.

⁵³ IFRS 2 Abs. 46; vgl. dazu insbesondere nachfolgend Abschnitt III.3.2.

⁵⁴ IFRS 2 Abs. 50.

⁵⁵ Vgl. IAS 19 Abs. 23. Hingegen werden Personalvorsorgeleistungen unter IAS 19 recht detailliert erfasst.

⁵⁶ Unter den Begriff fallen auch Verwaltungsräte, selbst wenn sie nicht geschäftsführend sind, IAS 24 Abs. 9.

⁵⁷ Vgl. IAS 24 Abs. 16.

⁵⁸ Die unter dem bisherigen Art. 663c OR umstrittene Frage der Nachforschungspflicht der Gesellschaft dürfte sich im Falle von Abs. 3 erübrigen: Da sich die Offenlegungspflicht auf alle gegenwärtigen Organe bezieht und diese aufgrund ihrer allgemeinen Treue- und Sorgfaltspflicht eine Mitteilungspflicht treffen dürfte, hat die Gesellschaft die von den Organpersonen gehaltenen Beteiligungen bzw. Wandel-/Optionsrechte zu kennen. Dementsprechend kann sie sich nicht darauf berufen, sie hätte keine Informationen gehabt und deshalb keine vollständigen Angaben machen können.

⁵⁹ Für eine Nennung – nebst des Namens des Aktionärs – des finanziellen und stimmenmässigen Anteils, allenfalls aufgeteilt auf die verschiedenen Titelkategorien etwa BSK OR II-NEUHAUS/ILG, Art. 663 N 7 unter Hinweis auf PETER BERTSCHINGER, Der Anhang im Konzernabschluss nach neuem Aktienrecht, in: Jahrbuch zum Finanz- und Wirtschaftsrecht 1993, Zürich 1993, 210 f. Restriktiv, mit der Beschränkung auf die Gesamtheit der Stimmrechte (ohne finanziellen Anteil und Aufteilung nach Titelkategorien) PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 3. Auflage, Zürich/Basel/Genf 2004, § 8 N 374 und PETER FORSTMOSER, OR 663c – ein wenig transparentes Transparenzgebot, in: Walder/Jaag/Zobl (Hrsg.), Aspekte des Wirtschaftsrechts, Festgabe zum Schweizerischen Juristentag 1994, Zürich 1994, 84 f.

vorab die Offenlegung des stimmenmässigen Einflusses der Organpersonen auf die Gesellschaft bezweckt und nicht den Vorgang der Entschädigung, rechtfertigt sich u.E. eine restriktive Auslegung: Damit ist bei den Beteiligungen mindestens die bestehende Beteiligungsquote und bei Wandel-/Optionsrechten auf Beteiligungspapiere der Gesellschaft die dadurch mögliche *zusätzliche* Beteiligungsquote anzugeben. Eine detaillierte Angabe, z.B. Art, Anzahl, Nennwert der Aktien oder der frühest mögliche Ausübungszeitpunkt bei Wandel-/Optionsrechten, wäre u.E. wünschenswert, ist gesetzlich jedoch nicht vorgesehen.

2.4 Unterschied zur RLCG

Die RLCG verlangt lediglich die Angabe der Gesamtsumme der Entschädigungen. Eine separate Aufführung der einzelnen Vergütungskomponenten ist nicht vorgesehen. Ausgenommen davon sind Aktien- und Optionenzuteilungen, Vergütungen für Zusatzdienstleistungen sowie Organdarlehen, welche zwar separat, dabei aber nicht individuell, sondern global offen zu legen sind. Der dafür erforderliche Detaillierungsgrad geht aus der RLCG selbst nicht hervor, jedoch enthält der SWX Kommentar entsprechende Hinweise.⁶⁰ Insgesamt gesehen dürfte deshalb der Grad der Offenlegung unter Art. 663b^{bis} OR nach der hier vorgeschlagenen Auslegung im Vergleich zur RLCG erweitert werden. Dasselbe gilt für die Offenlegung des Gesamtbestands an Beteiligungen und Wandel-/Optionsrechten gemäss Art. 663c Abs. 3 OR, da sich die Angaben unter der RLCG lediglich auf den Aktienbesitz (und nicht auch auf den Gesamtbestand der Wandel-/Optionsrechte) beschränken und diese Angaben zudem nicht individuell offen gelegt werden müssen.⁶¹

3. Sind die einzelnen Vergütungskomponenten unter Art. 663b^{bis} OR zu bewerten?

3.1 Bewertungspflicht und Modalitäten der Bewertung

a. Allgemein

Schon aus dem Erfordernis der Aufschlüsselung der Vergütungskomponenten sowie aufgrund der gesetzlich geforderten Offenlegung des individuellen (Total-)Betrages sämtlicher Mitglieder des VR, der GL und eines allfälligen Beirates sowie des bestverdienenden GL-Mitglieds könnte gefolgert werden, dass die jeweiligen

Vergütungskomponenten einzeln zu bewerten sind, um überhaupt zusammengerechnet werden zu können. Doch selbst wenn dies für die Bestimmung der individuellen Gesamtbeträge entbehrlich wäre, verlangt der Zweck der Transparenzbestimmung u.E. eine Bewertung der jeweiligen Vergütungskomponenten, da eine informierte Ausübung von Aktionärsrechten bzw. eine disziplinierende Wirkung der Transparenz nur erreicht wird, wenn der Wert sämtlicher Vergütungskomponenten veröffentlicht wird und in die Berechnung der jeweiligen Gesamtentschädigung einfließt. U.E. sind deshalb die einzelnen Vergütungskomponenten *zu bewerten*.⁶² Damit stellt sich aber auch gleich die Anschlussfrage nach der Art der Bewertung. Die neuen Transparenzbestimmungen enthalten hierzu jedoch keinerlei Hinweise.

Wie erwähnt, unterliegen die offen zu legenden Angaben im Anhang zur Bilanz den GoR. Daraus ergibt sich allenfalls die Beachtung der Stetigkeit der Bewertung⁶³, aber hinsichtlich der Art der Bewertung lässt sich daraus nichts ableiten. Unter Berücksichtigung der gesetzlichen Bewertungsvorschriften⁶⁴ richtet sich die Bewertung der einzelnen Vergütungskomponenten demnach nach den jeweils anwendbaren Rechnungslegungsstandards, d.h. für Gesellschaften mit an der SWX Swiss Exchange im Hauptsegment kotierten Aktien entweder nach US-GAAP oder IRFS.⁶⁵

b. Bei Aktien und Optionen insbesondere

Schwierigkeiten bei der Bewertung können sich insbesondere bei Aktien und Optionen ergeben. Einerseits stellt sich nämlich die Frage nach der *Bewertungsart* und andererseits die nach dem *massgeblichen Zeitpunkt* der Bewertung.

Der Verkehrswert von zugeteilten *Beteiligungspapieren*⁶⁶ lässt sich anhand des Kurswertes zwar grundsätzlich leicht feststellen. Allerdings stellt sich die Frage, wie allfällig einschränkende Bestimmungen, wie z.B. über den definitiven Erwerb (*vesting*) und/oder die Ver-

⁶² So auch PETER BÖCKLI, Zum Vorentwurf für eine Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts – Eine kritische Übersicht, GesKR 1/2006, 12, der zumindest bei Optionen von einer Offenlegung des wirklichen Werts ausgeht.

⁶³ Art. 662a Abs. 2 Ziff. 5 OR.

⁶⁴ Art. 664 ff. OR sowie Art. 960 Abs. 2 OR.

⁶⁵ Vgl. FN 51.

⁶⁶ Synthetische Aktien- oder Optionsprogramme, welche *phantom stock* oder *stock appreciation rights* verwenden, basieren zwar regelmässig auf dem Aktienkurs, werden jedoch nicht «physisch» vollzogen, sondern bar ausbezahlt (vgl. dazu etwa CHRISTOF HELBLING, Mitarbeiteraktien und Mitarbeiteroptionen in der Schweiz, 2. Auflage, Zürich 2003, 27 ff.). U.E. sind solche Vergütungen jedoch auch unter Art. 663b^{bis} Abs. 2 Ziff. 4 OR (Beteiligungen, Wandel und -Optionsrechte) aufzuführen. Zur Bewertung solcher synthetischen Vergütungen im Rahmen der Rechnungslegung vgl. etwa IFRS 2 Abs. 30; ferner auch GIORGIO BEHR, Neuerungen und Trends in der Rechnungslegung, ST 6–7/2002, 535.

⁶⁰ Danach sind bei Aktien Art, Anzahl und Nennwert (SWX Kommentar, N 1 zu Ziff. 5.4), bei Optionen das Jahr der Zuteilung, das Bezugsverhältnis, und der Ausübungspreis (SWX Kommentar, N 3 zu Ziff. 5.6) und bei Organdarlehen die Bandbreite der Zinssätze, Laufzeiten, Sicherheiten (SWX Kommentar, N 1 zu Ziff. 5.8) offen zu legen.

⁶¹ Vgl. Ziff. 5.5 des Anhangs zur RLCG.

äusserbarkeit (*selling/transfer restrictions*) Rechnung getragen werden soll. Bei *Wandel- und Optionsrechten* stellt sich (abgesehen von der Frage, wie Erwerbs-, Veräusserungs- und/oder Ausübungsbeschränkungen zu bewerten sind) zudem das Problem, dass solche Rechte in den seltensten Fällen kotiert sind und dementsprechend oft keinen eindeutig feststellbaren Verkehrswert aufweisen.⁶⁷ Dem Gesetz lassen sich keine spezifischen Hinweise darüber entnehmen, wie die Bewertung von solchen Beteiligungspapieren bzw. Wandel-/Optionsrechten zu erfolgen hat. Es gilt deshalb auch hier, dass sich die Bewertung nach den einschlägigen Rechnungslegungsstandards richten muss. IFRS sieht z.B. – sowohl für die Verbuchung wie die Offenlegung – vor, dass bei der Bewertung von Aktien und Optionen grundsätzlich auf den Verkehrswert (*fair value*) abgestellt wird⁶⁸, wobei aber allfällige wertreduzierende Beschränkungen zu berücksichtigen sind.⁶⁹ Die exakte Berechnung, insbesondere die Wahl des Optionspreismodells, bleibt den Gesellschaften unter IFRS grundsätzlich anheim gestellt, in jedem Fall sind aber die angewandte Methode und die verwendeten Parameter offen zu legen.⁷⁰ Eine Offenlegung unter Art. 663b^{bis} OR, welche von den Vorgaben der jeweils anwendbaren Rechnungslegungsstandards abweicht, z.B. durch Abstellen auf den *Steuerwert* von Aktien oder Optionen⁷¹, ist u.E. ebenfalls zulässig, vorausgesetzt, das Abweichen werden unter Angabe der Gründe offen gelegt.⁷² Die Offenlegung im Anhang erfolgt schliesslich gestützt auf den ermittelten Verkehrswert abzüglich eines allfälligen Kaufpreises.

Was den *massgeblichen Zeitpunkt* der Bewertung betrifft, sollte u.E. sowohl für Aktien wie auch für Wandel- und Optionsrechte derjenige Zeitpunkt massgeblich sein, an dem die Beteiligungen bzw. Wandel-/Optionsrechte zugeteilt werden (*grant date*) und zwar unabhängig von allfälligen Einschränkungen wie *vesting conditions*, Verfügungs- bzw. Ausübungssperren oder Rückgabepflichten.⁷³ Man kann sich für die Zwecke

der Transparenz zwar fragen, ob bei allfälligen *vesting conditions* nicht das *vesting date* oder bei gesperrten Aktien oder Optionen der Zeitpunkt des Wegfalls der Sperre als Bewertungszeitpunkt nicht sachgerechter wäre, weil dann genauer festgestellt werden könnte, welcher definitive Wert der betroffenen Organperson tatsächlich zukommt. Dagegen spricht, dass auch einem bedingten Anspruch, den eine Gesellschaft einer Organperson einräumt, ein ökonomischer Wert zukommt, dessen Offenlegung u.E. durch den Normzweck nahe gelegt wird. Des Weiteren spricht die Möglichkeit, dass es u.U. gar nicht zu einem definitiven Erwerb der Aktien oder Optionen kommt (z.B. weil gewisse *vesting conditions* nicht erfüllt wurden oder weil Optionen im Ausübungszeitpunkt *out-of-the-money* sind), gegen eine spätere Bewertung; in solchen Fällen würde eine Offenlegung unterbleiben, obwohl die Gesellschaft der Organperson in Honorierung der geleisteten Dienste einen ökonomischen Wert (nämlich einen *bedingten* Anspruch auf Beteiligungspapiere bzw. Wandel-/Optionsrechte darauf) zukommen liess. Der *vesting date*-Ansatz wurde auch unter dem IFRS-Regime – sowohl hinsichtlich der buchhalterischen Erfassung wie auch der Offenlegung – bewusst verworfen⁷⁴; stattdessen stellt IFRS 2 auf den Zeitpunkt des Erwerbs des (allenfalls bedingten) Anspruches auf Beteiligung ab (*grant date*)⁷⁵.

Allerdings ist auch der Zeitpunkt des *grant date* nicht völlig unproblematisch: Die zum Zeitpunkt des *grant date* bewerteten Beteiligungen unterliegen bis zum allfälligen definitiven Erwerb oder bis zum Wegfall von Verfügungsbeschränkungen durch die Organperson Wertschwankungen; dadurch wird der am *grant date* errechnete und im Anhang zur Jahresrechnung offengelegte Wert fast immer vom Wert, der der betroffenen Person im Zeitpunkt des definitiven Erwerbs bzw. gar der Veräusserung der Aktie oder Option tatsächlich zukommt, abweichen. Aber abgesehen davon, dass die Abhängigkeit von Wertschwankungen gerade zum Wesen aktienbezogener Vergütung gehört und dadurch einen Anreiz zum Verbleib im Unternehmen setzt, überwiegen die Vorteile der Bewertung zum *grant date* den diesem Nachteil, weshalb wir die Bewertung zum Zeitpunkt des *grant date* auch für die Zwecke der Transparenz gemäss Art. 663b^{bis} OR als am besten geeignet betrachten.

3.2 Unterschied zur RLCG

Im Gegensatz zu Art. 663b^{bis} OR ist unter dem bisherigen und bis Ende Jahr noch in Kraft stehenden Regime der RLCG eine Bewertung der einzelnen Vergütungskomponenten nicht nur vorgesehen, sondern es wird

⁶⁷ Weitere Sonderprobleme bei der Bewertung von Optionen finden sich bei BÖCKLI (FN 59), § 10 N 544 ff.

⁶⁸ IFRS 2 Abs. 10 und 46.

⁶⁹ Vgl. IFRS 2 Abs. 16 ff., 46 ff. sowie Anhang B zu IFRS 2.

⁷⁰ Vgl. für die Offenlegung der Bewertung von Optionen etwa IFRS 2 Abs. 47.

⁷¹ Vgl. das Kreisschreiben Nr. 5 der EstV vom 30. April 1997, welches bei gebundenen Aktien und gesperrten Optionen eine Reduktion des Verkehrswertes in Abhängigkeit der Dauer der Sperre vorsieht.

⁷² Vgl. Art. 663g Abs. 2 OR, wonach Abweichungen von den (ansonsten) angewandten Bewertungsregeln im Anhang (zur Konzernrechnung) offen zu legen sind.

⁷³ Unsicherheiten, die im Zeitpunkt des *grant date* bestehen, dürfen (wie generell alle unternehmensspezifischen Faktoren), falls offengelegt, in die Bewertung einbezogen werden. Blossen Verfügungs- bzw. Ausübungssperren kann mittels einer Diskontierung (z.B. analog zu den steuerlichen und sozialversicherungsrechtlichen Regelungen) Rechnung getragen werden, *vesting conditions* (z.B. das Erfordernis, dass der Manager auch in 3 Jahren noch in ungekündigter Stellung steht), können ebenfalls mit einem Abschlag in die Bewertung miteinbezogen werden. Siehe dazu auch den Text nach FN 68.

⁷⁴ Vgl. zur Begründung IFRS 2 BC 99 ff.

⁷⁵ IFRS 2 Abs. 16 und 47.

auch deren Bewertung (*fair value*) explizit geregelt.⁷⁶ Allerdings sind unter der RLCG Aktien und Optionen von der Bewertungspflicht ausgenommen, fliessen also nicht in die Berechnung der Gesamtentschädigungen ein.⁷⁷ Nach der hier vertretenen Auslegung von Art. 663b^{bis} OR besteht insofern ein Unterschied zur RLCG, als angesichts der eingangs erwähnten Gründe kein Anlass besteht, von dem Erfordernis der Bewertung von Aktien und Optionen abzusehen.

4. Wie erfolgt die Offenlegung in Konzernverhältnissen?

4.1 Offenlegung im Einzelabschluss und/oder in der Konzernrechnung?

In Konzernverhältnissen stellt sich zunächst die Frage, ob die Angaben zur Vergütung bzw. zu den Beteiligungen im Anhang zur Jahresrechnung (Einzelabschluss) oder im Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung (Konzernrechnung) oder in beiden zu erfolgen haben. Weder die Materialien noch der Wortlaut der definitiven Bestimmungen geben darüber direkt Aufschluss. Indirekt ergibt sich aber aus Art. 663e Abs. 1 OR, dass der Anhang der Konzernrechnung sinngemäss dem Anhang des Einzelabschlusses zu entsprechen hat und deshalb auch dessen inhaltlichen Anforderungen genügen muss.⁷⁸ Es ist nicht einzusehen, inwieweit an dieser Auffassung durch die Einfügung des neuen Art. 663b^{bis} OR, der systematisch als Unterkapitel der Marginalie «Anhang» erscheinen wird, etwas geändert werden sollte. Die Konzernrechnung bezweckt, einen zuverlässigen Einblick in die Vermögens- und Ertragslage einer Gesellschaft auch dann zu gewährleisten, wenn die Tätigkeiten in rechtlich selbständigen Gesellschaften ausgegliedert sind.⁷⁹ Zu einem

solchen Einblick gehört auch, dass Vergütungen und Beteiligungen, welche innerhalb des Konzerns an die Mitglieder der jeweiligen VR und GL geleistet wurden bzw. von diesen gehalten werden, konsolidiert erfasst werden.⁸⁰ Immerhin dürfte es u.E. zulässig sein, im Konzernrechnungsanhang auf Positionen im Einzelabschluss zu verweisen – und umgekehrt; dies dürfte wohl häufiger vorkommen, da beim IFRS-Abschluss die Beziehungen zu nahe stehenden Personen auch offen gelegt werden müssen⁸¹, wenn auch weniger weit gehend als es nach Art. 663b^{bis} OR der Fall sein wird. Möglich ist u.E. auch ein Verweis auf eine (freiwillige⁸²) ausführliche Darstellung im Corporate Governance Berichtsteil im Geschäftsbericht. Anzumerken ist, dass wenn die Offenlegung im Anhang mittels Verweis erfolgt, sich die Prüfungspflicht der Revisoren auch auf den referenzierten Text erstreckt. Der Verweis im Anhang zum Einzelabschluss ist aber stets das Minimum, da es sich bei den Angaben gemäss Art. 663b^{bis} OR um gesetzlich zwingend vorgeschriebene Angaben handelt.⁸³

4.2 Offenlegung bei Konzerntochtergesellschaften

Eine zweite damit zusammenhängende Frage betrifft die Offenlegung von Vergütungen und Beteiligungen, welche an Organmitglieder von Konzerntochtergesellschaften ausgerichtet wurden. Diese Konstellation wird im Gesetz nicht ausdrücklich geregelt, doch ergibt sich u.E. aus der Gefahr allfälliger Umgehungsmöglichkeiten sowie aus dem Motiv der Konsolidierung an sich, dass sämtliche Vergütungen und Beteiligungen von Organpersonen des Konzerns, die sie aus dem Konzern erhalten, in die Offenlegung der Konzernmuttergesellschaft einzufließen haben. Eine Offenlegungspflicht der Konzerntochtergesellschaft in ihrem (Einzel-)Abschluss besteht mangels gesetzlicher Grundlage jedoch nicht.

⁷⁶ Vgl. Ziff. 5.2.1 und 5.3.1 des Anhangs zur RLCG sowie SWX Kommentar, N 1 zu Ziff. 5.

⁷⁷ Ausgenommen davon ist der Fall, in dem es sich um die Angabe der auf ein Mitglied der VR entfallenden höchsten Gesamtentschädigung handelt. In diesem Fall muss der Wert von Aktien und Optionen im Rahmen des Gesamtpaketes des bestverdienenden Mitgliedes des VR zwar berücksichtigt werden, doch ist die Offenlegung der Bewertung der Aktien bzw. Optionen selbst nicht vorgeschrieben. Der Wert der Aktien und Optionen muss also nur in die Berechnung der Gesamtentschädigung mit einbezogen, nicht aber offen gelegt werden. Vgl. dazu den SWX Kommentar zu Ziff. 5.9 und 5.2.

⁷⁸ Dies entspricht auch h.L. und Praxis unter bisherigem Recht, wonach der Anhang zur Konzernrechnung nebst den in Art. 663g Abs. 2 OR genannten Konsolidierungs- und Bewertungsregeln (vgl. dazu Swiss GAAP FER [2007] 6) alle Angaben enthalten muss, welche auch für den Anhang zum Einzelabschluss gemäss Art. 663b OR vorgeschrieben sind, vgl. etwa BÖCKLI (FN 59), § 9 N 90; SCHWEIZER HANDBUCH DER WIRTSCHAFTSPRÜFUNG (FN 48), 275; Handkommentar-EBERLE, OR 663g N 7; BSK OR II-NEUHAUS/LG, Art. 663b N 1; PETER BERTSCHINGER/MARKUS ZENHÄUSERN, Konzernabschlüsse verstehen, Zürich 1996, 273.

⁷⁹ Vgl. statt vieler BSK OR II-NEUHAUS/LG, Art. 663e N 2.

⁸⁰ Ähnlich BÖCKLI (FN 59), § 8 N 356, der im Hinblick auf die von Art. 662a Abs. 1 OR geforderte «zuverlässige Beurteilung der Vermögens- und Ertragslage» u.a. «nähere Angaben über das Personal (sowie über Organkredite der Gesellschaft und Salärleistungen bzw. andere Vergütungen an Organe)» verlangt, obwohl dies in Art. 663b OR nicht aufgeführt sei (Hervorhebung im Original).

⁸¹ Vgl. IAS 24.

⁸² Die Gesellschaften müssen nach der ab 1. Januar 2007 in Kraft tretenden Fassung der RLCG im Corporate Governance-Kapitel lediglich noch den Inhalt und das Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme offen legen (Ziff. 5.1 des Anhangs zur RLCG); eine Pflicht der analogen Anwendung von Art. 663b^{bis} OR besteht nur für Emittenten mit Sitz im Ausland, deren Beteiligungsrechte an der SWX Swiss Exchange, aber nicht im Heimatstaat kotiert sind. Vgl. dazu auch FN 25.

⁸³ Vgl. auch Art. 67 Kotierungsreglement der SWX Swiss Exchange.

4.3 Unterschied zur RLCG

Unter der RLCG erfolgt die Offenlegung im Rahmen eines separat zu erstellenden Corporate Governance-Kapitels im Geschäftsbericht und nicht – wie in Art. 663b^{bis} OR – im Anhang zur Jahres- bzw. Konzernrechnung. Was die Offenlegung von Vergütungen auf Stufe der Konzerntochtergesellschaften betrifft, weicht die neue gesetzliche Regelung insofern von der bisherigen Regelung in der RLCG ab, als unter der RLCG die Vergütungen des VR und der GL von Tochtergesellschaften von der Offenlegungspflicht nicht erfasst werden.⁸⁴

5. Was sind die Folgen einer Verletzung der Offenlegungspflicht?

Weil die Angaben zu Vergütungen und Beteiligungen von VR- und GL-Mitgliedern im Anhang zur Jahres-/Konzernrechnung zu machen sind, unterliegen sie der Überprüfung durch die Revisionsstelle im Hinblick auf deren Übereinstimmung mit Gesetz und Statuten.⁸⁵ Eine Verletzung der Offenlegungspflicht durch den VR kann damit dazu führen, dass die Revisionsstelle die Abnahme der Jahresrechnung bei Feststellung von Mängeln in Bezug auf die Offenlegungspflicht nicht oder nur mit Einschränkungen zur Abnahme empfiehlt. Anstelle dieser drastischen Massnahme wird die Revisionsstelle in der Praxis Verstösse dem VR vorab mitteilen. Der Einbezug der Revisionsstelle stellt einen wesentlichen Unterschied zum bisherigen Stand unter der RLCG dar.

Abgesehen von gesellschaftsinternen Sanktionen⁸⁶ können sich die verantwortlichen Organe, einschliesslich der Revisionsstelle, im Fall der Verletzung der gesetzlichen Offenlegungspflicht bei gegebenen Voraussetzungen zivilrechtlich⁸⁷ und strafrechtlich⁸⁸ verantwortlich machen. Dieser Umstand soll laut Botschaft die Sanktionsmöglichkeiten gegenüber den verantwortlichen Personen überhaupt erst ermöglichen.⁸⁹ U.E. sprechen allerdings gute Gründe dafür, dass eine Verletzung der RLCG bereits schon bisher als Verletzung einer aktienrechtlichen Pflicht (Sorgfaltspflicht gemäss

Art. 717 Abs. 1 i.V.m. Art. 716a Abs.1 Ziff. 5 OR) qualifiziert werden konnte.⁹⁰ Des Weiteren stellt die Verletzung der gesetzlichen Offenlegungspflicht durch ausländische Emittenten, welche ihre Beteiligungspapiere an der SWX Swiss Exchange, nicht aber im Heimatstaat kotiert haben, zugleich eine Verletzung der RLCG dar, was zu entsprechenden Sanktionen seitens der SWX Swiss Exchange führen kann.⁹¹ Daneben bestehen die allgemeinen Sanktionsmittel der Aktionäre, wie die Verweigerung der Décharge, die Nichtwiederwahl oder Abberufung von VR-Mitgliedern, etc.

IV. Schluss

Die neuen Transparenzvorschriften des OR bringen bei den Gesellschaften mit kotierten Beteiligungspapieren neben den offensichtlichen Änderungen (individuelle Offenlegung auf Stufe Verwaltungsrat, Einbezug von Beiräten, individuelle Offenlegung der Entschädigung des bestverdienenden GL-Mitgliedes, gewisse Änderung in der Offenlegung von Entschädigungen an frühere Organmitglieder und nahe stehende Personen) u.E. vor allem insoweit Anpassungsbedarf, als die individuelle Offenlegung der Entschädigungen auch die Bewertung der einzelnen Komponenten mit sich bringt, womit namentlich auch Aktien- und Optionszuteilungen zu bewerten sind. Neu ist zudem, dass die Angaben nun im Anhang zur Jahresrechnung zu erscheinen haben. Zu hoffen ist allerdings, dass die Offenlegung nicht im Kleingedruckten verschwindet, sondern die Unternehmen (wenn auch auf freiwilliger Basis) wie bis anhin eine übersichtliche Darstellung in den Corporate Governance Bericht aufnehmen und auf diese Darstellung im Anhang zur Jahres- und Konzernrechnung verweisen. Es wird sich schliesslich in der Praxis zeigen müssen, ob die ebenfalls neue Revisionspflicht betreffend der offen zu legenden Angaben den Offenlegungsprozess verändern wird.

⁸⁴ Vgl. SWX Kommentar, N 4 zu Ziff. 5.

⁸⁵ Art. 728 Abs. 1 OR.

⁸⁶ Z.B. Entlassung des CFO, der die Entschädigung der GL falsch darzustellen versucht.

⁸⁷ Art. 754 und 755 OR; vgl. dazu etwa ROLF WATTER/PAULA REICHENBERG, La responsabilité des sociétés cotées en bourse liée à leurs communications financières défailtantes, AJP 8/2005, 969 ff.

⁸⁸ Z.B. unwahre Angaben über kaufmännische Gewerbe nach Art. 152 StGB oder ungetreue Geschäftsbesorgung nach Art. 158 StGB.

⁸⁹ Vgl. Botschaft (FN 1), 4477 und 4484.

⁹⁰ Vgl. zur Haftung für Informationen börsenkotierter Gesellschaften etwa WATTER/REICHENBERG (FN 87); spezifisch zur Haftung für Ad-hoc-Publizität jüngst DANIEL DAENIKER, Thesen zur Haftung für Ad-hoc-Publizität, GesKR 2–3/2006, 139 ff. und VITO ROBERTO, Antithesen zur Haftung für Ad-hoc-Publizität, GesKR 2–3/2006, 149 ff.

⁹¹ Art. 81 ff. Kotierungsreglement.