

## Salär-Governance

### Zwischenbilanz und Lehren für die Aktienrechtsrevision

Daniel Daeniker\* | Joy Malka\*\*

*2017 was a special year for Swiss listed companies. Several compensation reports met fierce resistance from shareholders and proxy advisors, and in one case, a binding vote on executive compensation was rejected. The 2017 proxy season has shown that shareholders do not appreciate compensation models in which ostensibly pay and performance are not related. Also, the season has shown that over-engineered compensation systems are not appreciated by shareholders. It is, however, difficult to devise a blueprint for the ideal compensation system as a result of the recent shareholder votes.*

*Independent of the most recent shareholder revolt, the Swiss Federal Council has published a measured proposal for a revised corporation law that to a large extent implements the current say on pay rules incorporated in an ordinance. The provisions currently in force have partly been redesigned. Not all of the changes proposed by the Federal Council are necessary, but none of them constitute a wholly unacceptable change of system.*

#### Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. GV-Saison 2017: Der Aufstand der Aktionäre
  - 1. Vorgeschichte
  - 2. Drei Beispiele
- III. Vergütungssysteme: Wie weiter?
  - 1. Grenzen der Aktionärs«demokratie»
  - 2. Aktuelle Kritikpunkte und Ansätze zu deren Lösung
  - 3. Gibt es das ideale Kompensationssystem?
- IV. Überführung der VegüV ins neue Aktienrecht
  - 1. Gesetzgebungsgeschichte
  - 2. Sanfte Retuschen an der VegüV
- V. Fazit

#### I. Einleitung

Bis zur GV-Saison 2017 fand die Debatte über Managersaläre und deren Schranken vorwiegend in der Finanzpresse und im politischen Diskurs statt. Trotz ständig steigender Bezüge der obersten Geschäftsleitungen börsenkotierter Gesellschaften – in der Schweiz und anderswo – zeigten demgegenüber die Aktionäre schweizerischer Publikumsgesellschaften eine bemerkenswerte Gelassenheit, wenn es darum ging, Vergütungen zu genehmigen. Die GV-Saison

2017 bringt hier eine Zäsur; ob dies nur ein zufälliger Ausreisser ist oder ein Systemwechsel von Dauer, wird sich noch weisen.

Anhand von aktuellen Beispielen soll gezeigt werden, was in der GV-Saison 2017 die Aktionäre bewegt hat und wie diese darauf reagierten (II.). Sodann seien einige erste Lehren aus den jüngsten Ereignissen gezogen (III.). Es folgt ein kurzer Abriss über die Art und Weise, wie die Verordnung über die Vergütung bei börsenkotierten Gesellschaften (VegüV) ins neue Aktienrecht überführt werden soll (IV.). Zum Schluss sei ein Fazit versucht (V.).

#### II. GV-Saison 2017: Der Aufstand der Aktionäre

##### 1. Vorgeschichte

Die Debatte über Managersaläre findet in der Schweiz ungefähr seit der Jahrtausendwende statt.<sup>1</sup> Sie fällt zusammen mit der allmählichen und am Ende irreversiblen Angleichung der Saläre von Managern schweizerischer Publikumsgesellschaften an die Standards der angelsächsischen, vor allem ameri-

\* Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt und Lehrbeauftragter an der Universität Zürich.

\*\* Lic. iur., Rechtsanwältin, Zürich.

<sup>1</sup> Matthias Benz/Alois Stutzer, Was erklärt die steigenden Managerlöhne?, Ein Diskussionsbeitrag, Zürich 2001, 1; Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007, BBl 2008, 1589 ff. (zit. Botschaft 2007); Adriano R. Huber, Vergütungsfestsetzung nach Art. 95 Abs. 3 BV, Diss., Zürich 2014, 7; Peter Böckli/Claire Huguenin/François Dessemontet, Expertenbericht der Arbeitsgruppe Corporate Governance zur Teilrevision des Aktienrechts, Zürich 2004, 33.