
Kommunikation

Festschrift für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag

Herausgegeben von
Rolf Sethe
Andreas Heinemann
Reto M. Hilty
Peter Nobel
Roger Zäch

Sonderdruck



Stämpfli Verlag AG Bern · 2011

Salärgovernance und Markt für Führungskräfte

HANS CASPAR VON DER CRONE/BENEDICT BURG

Inhaltsverzeichnis

I.	Markt für Führungskräfte.....	331
1.	Funktionale Differenzierung im Markt für Führungskräfte.....	332
2.	Auswirkung auf Entschädigungsstruktur und Referenzlohn	334
II.	Lohnbildungsprozess	335
1.	Vertretung der Gesellschaft in der Lohnverhandlung	336
a)	Interessenkonflikt.....	336
b)	Abstellen auf Marktpreise.....	337
c)	Genehmigung durch die Generalversammlung.....	338
d)	Genehmigung durch ein nebengeordnetes Organ	339
2.	Der Entschädigungsausschuss	340
a)	Die Mitglieder des Entschädigungsausschusses	340
b)	Entscheidungskompetenz des Entschädigungsausschusses	343
c)	Rechenschaftspflicht und Verantwortlichkeit.....	344
III.	Einflussfaktoren auf die Lohnbildung.....	346
1.	Turnier-Modell	346
2.	Informationsasymmetrie.....	347
a)	Asymmetrische Information	347
b)	Bedeutung der asymmetrischen Information für die Lohnbildung.....	348
3.	Zwischenfazit	351
IV.	Schlussfolgerungen	351

I. Markt für Führungskräfte

Unter einem Markt im ökonomischen Sinn wird das zusammenhängende Ganze von Nachfrage und Angebot nach einem Gut verstanden.¹ Auf dem Arbeitsmarkt müssen Personen, die ihre Arbeitskraft anbieten, mit den Nachfragern nach Arbeitsleistung zusammengeführt werden. Eine entscheidende Funktion bei der Koordination von Angebot und Nachfrage nach Arbeitskraft spielt dabei der Preis (Lohn).² Würde sich der Arbeitsmarkt durch vollständige Information und volle Flexibilität der Löhne auszeichnen, liesse sich für

¹ Vgl. ARNOLD HEERTJE/HEINZ-DIETER WENZEL, Grundlagen der Volkswirtschaftslehre, 6. Aufl., Berlin 2002, 132.

² WOLFGANG FRANZ, Arbeitsmarktökonomik, 6. Aufl., Berlin 2006, 6.

jeden Arbeitsmarkt der Gleichgewichtslohn im Schnittpunkt von Angebot und Nachfrage ermitteln.³ Dies entspricht aber nicht der Realität. Vielmehr geschieht die Zusammenführung von Angebot und Nachfrage auf dem Arbeitsmarkt in einem periodisch ablaufenden Prozess,⁴ in dem der Lohn grösstenteils im Rahmen von Verhandlungen festgelegt⁵ und mindestens jährlich überprüft wird. Das gilt sowohl für den allgemeinen Arbeitsmarkt im Sinne der Gesamtheit von Angebot und Nachfrage nach Arbeitsleistung, als auch für seine Teilmärkte.⁶

Der allgemeine Arbeitsmarkt kann in spezifische, regional und funktional verschiedene (Teil-)Arbeitsmärkte unterteilt werden. Im Folgenden wird der Markt für Führungskräfte (personenbezogene Umschreibung) oder der Markt für Managementdienstleistungen (leistungsbezogene Umschreibung) genauer betrachtet.

Die Hauptakteure im Markt für Führungskräfte sind auf der einen Seite Unternehmen⁷ als Nachfrager von Managementdienstleistungen. Die Anbieter der Managementdienstleistung sind Personen mit entsprechender Ausbildung,⁸ die ihre Arbeitskraft im Verwaltungsrat oder als Mitglied der Geschäftsleitung anbieten. Die Frage, in welcher Art und Höhe die Entschädigung von Führungskräften gestaltet werden soll, lässt sich nicht allgemein, sondern nur anhand der ausgeübten Funktionen und Aufgaben beantworten. Deshalb ist der Markt für Führungskräfte auf funktionspezifische Unterschiede zu untersuchen.

1. Funktionale Differenzierung im Markt für Führungskräfte

Im Gegensatz zu der in Kontinentaleuropa verbreiteten rein dualistischen Organisation⁹ der Unternehmensleitung geht das schweizerische Aktienrecht von

³ FRANZ (Fn. 2), 279.

⁴ Suche nach einer Arbeitskraft respektive einem Arbeitsplatz, erster Kontakt, Verhandlungen, Vertragsschluss.

⁵ Sei dies in individuellen Lohnverhandlungen oder in Verhandlungen zwischen Gewerkschaft und den Arbeitgebern.

⁶ GREGOR BRÄUTIGAM, Arbeitsmarktökonomie, Aachen 2004, 36.

⁷ Meist handelt es sich um Aktiengesellschaften mit Aktionären als deren Eigentümer; vgl. HANS CASPAR VON DER CRONE, Risiken und Corporate Governance, in: Hans Caspar von der Crone/Peter Forstmoser/Rolf H. Weber/Roger Zäch (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, Zürich 2004, 553.

⁸ Zwar gibt es keine ausdrückliche gesetzliche Vorgaben betreffend die persönliche Befähigung von Verwaltungsräten, jedoch wird eine Person ohne Kenntnisse der Rechnungslegung oder wirtschaftlicher Zusammenhänge kaum in den Verwaltungsrat gewählt, vgl. PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009, § 13 N 38 ff. und 535 ff.

⁹ Vgl. PETER BÖCKLI, Verwaltungsrat oder Aufsichtsrat?, in: Susanne Rau-Reist/Andreas Reist/Gerd Rau (Hrsg.), Durchblick, Zürich 1992, 337, 349; BÖCKLI, Aktienrecht (Fn. 8), § 13 N 903; als Beispiel sei hier das deutsche Modell mit strikter Trennung von Aufsichtsrat und Vorstand erwähnt. Anders als beim reinen dualistischen System bleibt die Verantwortung für die Oberleitung nach schweizerischem Aktienrecht immer beim Verwaltungsrat. ROLF WATTER/KATJA ROTH PELLANDA, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Wat-

einem monistischen Modell¹⁰ aus. Grundsätzlich hat der Verwaltungsrat die Geschäftsführung (Art. 716 Abs. 1 OR) wie auch die Aufsicht und Oberleitung der Gesellschaft (Art. 716a OR) wahrzunehmen. In der Praxis der Publikums-gesellschaften wird das monistische Modell jedoch mit dualistischen Elementen und Elementen des amerikanischen Board-Systemes ergänzt.¹¹ Der Verwaltungsrat kann die Geschäftsführung (Art. 716 Abs. 2 OR) einzelnen Verwaltungsräten¹² oder der Geschäftsleitung¹³ übertragen. Voraussetzung für eine solche Delegation ist einerseits eine statutarische Ermächtigung durch die Generalversammlung sowie der Erlass eines schriftlichen Organisationsreglements (Art. 716b Abs. 1 OR).¹⁴

Mit der befugten Delegation der Geschäftsleitung an operativ tätige Verwaltungsräte bzw. an die Geschäftsleitung ändert sich die Verantwortlichkeit der nicht exekutiv tätigen Verwaltungsräte. Soweit diese nachweisen können, dass sie bei der Auswahl, Unterrichtung und Überwachung der Geschäftsleitung die gebotene Sorgfalt angewandt haben, haften sie nicht mehr für aus pflichtwidriger Geschäftsführung verursachten Schaden.¹⁵ Eine ähnliche Regelung gilt für die erlaubte Substitution im Auftragsrecht. Danach haftet der substituierende Auftragnehmer nur für die gehörige Auswahl und Instruktion (Art. 399 Abs. 2 OR). Im Unterschied zum Verwaltungsrat besteht hier allerdings keine Haftung des Beauftragten für die Überwachung des Substituten. Dies darum, weil der Substitut im Interesse des Auftraggebers beigezogen wird und weil seine Spezialkenntnisse¹⁶ das Mandat typischerweise qualitativ erweitern. Bei dieser Ausgangslage ist eine sinnvolle Überwachung des Substituten durch den Auftragnehmer mangels Sachkenntnis in der Regel nicht möglich.¹⁷ Im Gegensatz dazu nimmt der Verwaltungsrat mit der Delegation der Geschäftsführung keine qualitative, sondern eine quantitative Erweiterung vor.¹⁸ Der Verwaltungsrat schafft zusätzliche Kapazität zur Bewältigung der ihm übertragenen Aufgaben. Nach erfolgter Auswahl und Instruktion kommt der sorgfältigen Überwachung deshalb eine Schlüsselfunktion zu, und es sind

ter (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht Band II, 3. Aufl., Basel 2008, Art. 716b N 1 f.

¹⁰ Der Verwaltungsrat nimmt sowohl die Aufsicht als auch die Geschäftsführung wahr.

¹¹ Beim amerikanischen Board-System stehen sich externe, nebenamtliche und geschäftsführende VR-Mitglieder gegenüber, WATTER/ROTH PELLANDA, in: Honsell/Vogt/Watter (Fn. 9), Art. 716b N 2; BÖCKLI, Aktienrecht (Fn. 8), § 13 N 948 ff.

¹² Horizontale Delegation i.S.d. Board-Systemes.

¹³ Vertikale Delegation i.S.d. rein dualistischen Systems.

¹⁴ Ausführlich hierzu: BÖCKLI, Aktienrecht (Fn. 8), § 13 N 321 ff.

¹⁵ PETER WIDMER/DIETER GERICHKE/STEFAN WALLER, in: Honsell/Vogt/Watter (Fn. 9), Art. 754 N 36; BGE 122 III 195, 198 m.w.H.

¹⁶ Vgl. ROLF H. WEBER, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Wolfgang Wiegand (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht Band I, 4. Aufl., Basel 2007, Art. 399 N 3.

¹⁷ HANS CASPAR VON DER CRONE, Arbeitsteilung im Verwaltungsrat, in: Charlotte M. Baer (Hrsg.), Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, Bern 2006, 79, 93.

¹⁸ VON DER CRONE, Arbeitsteilung (Fn. 17), 82.

insbesondere die nicht exekutiv tätigen Verwaltungsratsmitglieder, die diese wahrzunehmen haben.¹⁹

Die Aufgliederung der Geschäftsführungsaufgaben in der Vertikalen zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung einerseits und in der Horizontalen innerhalb des Verwaltungsrats andererseits, führt zu einer funktionalen Ausdifferenzierung: Eine Gruppe von Führungskräften hat primär operative, eine andere primär kontrollierende Funktion.

2. Auswirkung auf Entschädigungsstruktur und Referenzlohn

Die unterschiedlichen Funktionen wirken sich auf die Entschädigungsstruktur aus und beeinflussen zudem die Vergleichbarkeit der Entschädigungen im Markt für Führungskräfte.

Die nicht exekutiv tätigen Verwaltungsräte haben in erster Linie die delegierte Geschäftsführung zu überwachen und zu kontrollieren. In der Praxis hat sich dazu eine Aufgliederung der verschiedenen Kontrollaufgaben und die Zuweisung an spezialisierte Ausschüsse etabliert.²⁰ Über die Überwachungsfunktion hinaus sind auch die nicht exekutiven Verwaltungsratsmitglieder für die strategische Oberleitung der Gesellschaft verantwortlich (Art. 716a Abs. 1 OR). Ihr Einfluss auf den Unternehmenserfolg ist allerdings regelmässig geringer als derjenige von exekutiv tätigen Verwaltungsratsmitgliedern.²¹ Was die Entschädigungsstruktur betrifft, steht bei nicht exekutiven Verwaltungsratsmitgliedern deshalb die feste Vergütung für die effektiv aufgewendete Arbeitszeit im Vordergrund, während eine allfällige Erfolgskomponente sekundäre Bedeutung hat.

Die zwar unterschiedlich zeitaufwändige, von der Aufgabenstellung her tendenziell standardisierte Kontrolltätigkeit der nicht exekutiven Führungskräfte erleichtert eine Überprüfung ihrer Saläre auf Marktkonformität.²² Der Markt für nicht exekutiv tätige Verwaltungsräte ist relativ homogen. Festzuhalten ist immerhin, dass auch diese Überprüfung nur auf der Grundlage einer Offenlegung der individuellen Vergütungen möglich ist, die den betreffenden Verwaltungsräten von Publikumsgesellschaften ausbezahlt werden (Art. 663b^{bis} OR).

Exekutiv tätige Führungskräfte sind typischerweise vollamtlich in der Gesellschaft beschäftigt und tragen eine operative Verantwortung für den erfolg-

¹⁹ Vgl. BÖCKLI, Aufsichtsrat (Fn. 9), 353; MARTIN WERNLI, in: Honsell/Vogt/Watter (Fn. 9), Art. 712 N 3.

²⁰ Vor allem Audit Committee, Compensation Committee, Nomination Committee; CHRISTIAN J. MEIER-SCHATZ, Der unabhängige Verwaltungsrat, in: Rainer J. Schweizer/ Herbert Burkert/Urs Gasser (Hrsg.), Festschrift für Jean Nicolas Druey zum 65. Geburtstag, Zürich 2002, 479, 494; VON DER CRONE, Arbeitsteilung (Fn. 17), 3 ff.

²¹ DANIEL DAENIKER, Vergütung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung schweizerischer Publikumsgesellschaften, SJZ 101 (2005), 381, 386.

²² VON DER CRONE, Arbeitsteilung (Fn. 17), 83.

reichen Geschäftsgang. Rechtlich gesehen schulden auch exekutiv tätige Führungsmitglieder lediglich ein Tätigwerden (*obligatio faciendi*) und nicht den Erfolg. Dennoch werden die Aktionäre insbesondere von den operativ tätigen Führungsmitgliedern die Erwirtschaftung eines Unternehmensgewinns erwarten.²³ Dementsprechend ist es sinnvoll und üblich, exekutive Verwaltungsräte und Mitglieder der Geschäftsleitung bis zu einem gewissen Grad erfolgsabhängig zu entschädigen. Dies liegt insbesondere auch im Interesse der Aktionäre, die über Dividenden und Wertsteigerung der Aktien von einer erfolgreichen Führung des Unternehmens profitieren.

Der konkrete Aufgabenbereich und die konkrete Verantwortung des einzelnen exekutiven Verwaltungsrats und der Mitglieder der Geschäftsleitung gestalten sich je nach interner Organisation der Gesellschaft, branchenspezifischen Gegebenheiten und Unternehmensgrösse sehr unterschiedlich.²⁴ Von einzelnen Funktionen wie etwa derjenigen des Finanzchefs (CFO) abgesehen, zeichnet sich der Markt für exekutive Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder deshalb durch ausgeprägte Heterogenität aus. Abstrakt gesehen gibt es auch hier eine marktkonforme Vergütung. Konkret allerdings ist es angesichts der Heterogenität des Marktes für Manager nur ganz beschränkt möglich, das einzelne individuelle Salär auf seine Marktconformität zu überprüfen: Ein Referenzlohn wird nur beschränkt verfügbar sein.²⁵

II. Lohnbildungsprozess

Die Entschädigung von Führungskräften wird im Rahmen von Verhandlungen festgelegt. Aufgrund des erwähnten heterogenen Marktes besteht dabei insbesondere bei Arbeitsverträgen mit operativ tätigen Führungsmitgliedern für beide Seiten ein grosser Verhandlungsspielraum. Die gegenseitigen Verhandlungspositionen werden dabei durch die ausgeprägten Informationsasymmetrien beeinflusst.²⁶ Dies führt zu unvollkommenen Verträgen,²⁷ die laufend neu auszuhandeln sind. Gegenstand der Verhandlungen ist nicht etwa nur die *ex ante* Festlegung des Fixlohnes und der variablen Lohnbestandteile. Ob und in welchem Umfang die vereinbarten Leistungs- und oder Erfolgsziele erreicht wurden, wird sich regelmässig nicht ohne Wertungsentscheide

²³ HANS CASPAR VON DER CRONE, Haftung und Haftungsbeschränkung in der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, SZW 1/2006, 2, 5 f.; PETER FORSTMOSER, Die Entschädigung der Mitglieder von Verwaltungsrat und Topmanagement, in: Rita Trigo Trindade/Henry Peter/Christian Bovet (Hrsg.), *Économie environnement éthique*, Genf 2009, 145, 150.

²⁴ Vgl. VON DER CRONE, Arbeitsteilung (Fn. 17), 83.

²⁵ Vgl. MAX D. AMSTUTZ, Macht und Ohnmacht des Aktionärs, Zürich 2007, 202 f.; KATJA ROTH PELLANDA, Organisation des Verwaltungsrates, Zusammensetzung, Arbeitsteilung, Information und Verantwortlichkeit, Zürich 2007, 292.

²⁶ Vgl. hinten III. 2.

²⁷ BERNHARD NAGEL/THOMAS EGER, *Eigentum, Delikt und Vertrag*, 4. Aufl., München 2003, 123 ff.

feststellen lassen.²⁸ Offensichtlich ist dies bei qualitativ definierten Zielvorgaben. Auch bei quantitativ definierten Zielvorgaben²⁹ besteht aber oft ein bedeutender Ermessensspielraum.³⁰ Nach einem zentralen Grundsatz aller modernen Rechnungslegungsstandards soll die Rechnungslegung eines Unternehmens ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz und Ertragslage vermitteln (true and fair view). Dieses Ziel lässt sich nur um den Preis einer Relativierung der Rechnungslegung durch Aufnahme zahlreicher Wertungsentscheide erreichen. Als Beispiele seien die Themen Impairment-Test oder die Aufteilung von Goodwill und Kundenlisten beim acquisition accounting erwähnt. Die vorgängige Festlegung von Zielvorgaben bedeutet deshalb noch nicht, dass sich das resultierende Salär nach Abschluss des Jahres durch blosser Kalkulation feststellen lassen würde. Auch ex post ist die Festsetzung der konkreten Entschädigung deshalb zu weiten Teilen Verhandlungssache.

1. Vertretung der Gesellschaft in der Lohnverhandlung

a) Interessenkonflikt

Die Gesellschaft als eine durch das Recht geschaffene juristische Person wird durch ihre Organe verpflichtet.³¹ Bei der Aktiengesellschaft sind dies zwingend die Generalversammlung und der Verwaltungsrat.³² Das schweizerische Recht weist beiden Organen zwingend von diesen wahrzunehmende, unübertragbare und unentziehbare Aufgaben zu (Art. 698 und 716a OR). Welches Organ über die Entschädigung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung entscheidet, ist im Gesetz nicht explizit geregelt.³³ Die herrschende Lehre leitet die Kompetenz des Verwaltungsrates zur Festlegung der eigenen Vergütung aus der Generalkompetenznorm von Art. 716 OR ab,³⁴ jene zur Bestim-

²⁸ Vgl. VON DER CRONE, Arbeitsteilung (Fn. 17), 83.

²⁹ Z.B. Bilanzgewinn, Return on Investment, etc. Vgl. zur Performance-Messung aufgrund finanzieller Grössen: DANIEL LEU, Variable Vergütungen für Manager und Verwaltungsräte, Zürich 2005, 191 ff.

³⁰ Vgl. auch HERBERT HAX, Manipulierbare Massstäbe als Knacknuss, in: NZZ vom 10.06.2003 (Nr. 131).

³¹ Art. 55 ZGB; KARL HOFSTETTER, Fünf Jahre Swiss Code of Best Practice, Bern 2008, 8.

³² Bei Erfüllen der Voraussetzungen von Art. 727 OR muss zudem zwingend eine Revisionsstelle als drittes Organ bestellt werden.

³³ Einzig die Ausrichtung von Gewinnanteilen an Mitglieder des Verwaltungsrates (Tantiemen) ist zwingend durch die Generalversammlung zu beschliessen (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR).

³⁴ PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1995, § 28 N 129; ERIC HOMBURGER, in: Peter Forstmoser (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, 5. Teil, Teilband V 5b, 2. Aufl., Zürich 1997, Art. 707-726 N 947; ROLAND MÜLLER/LORENZ LIPP/ADRIAN PLÜSS, Der Verwaltungsrat, 3. Aufl., Zürich 2007, 114; HANS CASPAR VON DER CRONE/ANTONIO CARBONARA/LARISSA MAROLDA MARTÍNEZ, Corporate Governance und Führungsorganisation in der Aktiengesellschaft, SJZ 100 (2004), 405, 409; GEORG KRNETA, Praxiskommentar Verwaltungsrat, 2. Aufl., Bern

mung der Entschädigung der Geschäftsleitung aus Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR.³⁵

Entscheidet der Verwaltungsrat über die Vergütung der obersten Unternehmensleitung, so befindet er sich zumindest bei der Festlegung des eigenen Salärs in einem offensichtlichen Interessenkonflikt.³⁶ Interessenkonflikte können aber auch auftreten, wenn die Gesellschaft nicht von der direkt betroffenen Person vertreten wird, der Vertreter jedoch befangen ist.

b) Abstellen auf Marktpreise

Handelt der Verwaltungsrat unter Interessenkonflikt, bewirkt dies einerseits die Ungültigkeit des Rechtsgeschäfts, sofern die Gegenpartei in den Interessenkonflikt involviert war (Selbstkontrahieren oder Doppelvertretung). Andererseits entfällt die allgemeine Vermutung zugunsten des pflichtgemässen Handelns.³⁷ Dies führt zu einer Umkehr der Beweislast im Falle eines Verantwortlichkeitsprozesses. Der Kläger muss nicht mehr die Pflichtwidrigkeit beweisen, sondern der Verwaltungsrat muss beweisen, dass er pflichtgemäss gehandelt hat. Diese negative Vermutungslage und die Ungültigkeit des Rechtsgeschäfts treten nicht ein, wenn eine Gefährdung der Interessen des Vertretenen ausgeschlossen werden kann.³⁸ Unter anderem ist dies dann der Fall, wenn das Abstellen auf einen Marktpreis möglich ist.³⁹ Wegen des relativ homogenen Marktes dürfte für nicht exekutive Verwaltungsräte ein solcher Marktpreis im Allgemeinen feststellbar sein. Der Markt für operativ tätige Führungskräfte dagegen ist aufgrund der stark individualisierten Auf-

2005, N 1776; CHRISTOPH B. BÜHLER, Vergütungen an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung: Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und Gegenentwürfe, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich 2010, 247, 259; DANIEL DAENIKER, Soll die Generalversammlung über Managersaläre befinden?, NZZ vom 14.08.2007 (Nr. 89); kritisch VIKTOR AEPLI, Zur Entschädigung des Verwaltungsrates, SZW 5/2002, 269, 273.

³⁵ Vgl. FORSTMOSER (Fn. 23), 155; HOFSTETTER (Fn. 31), 10, m.w.H.; AMSTUTZ (Fn. 25), 212; LEU (Fn. 29), 112 f.; a.M. ROLF WATTER, Verwaltungsratsausschüsse und Delegierbarkeit von Aufgaben, in: Hans Caspar von der Crone/Rolf H. Weber/Roger Zäch/Dieter Zobl (Hrsg.), Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, Zürich 2003, 183, 196; KRNETA (Fn. 34), N 1662; wohl auch BÖCKLI, Aktienrecht (Fn. 8), § 13 N 426.

³⁶ LEU (Fn. 29), 115; HOFSTETTER (Fn. 31), 11 und 19 ff.; DAENIKER, Generalversammlung (Fn. 34); HANS CASPAR VON DER CRONE, Verantwortlichkeit, Anreize und Reputation in der Corporate Governance der Publikumsgesellschaft, ZSR 119 (2000) II, 239, 254; HANS CASPAR VON DER CRONE, Interessenkonflikte im Aktienrecht, SZW 1/1994, 1, 2; LUKAS HANDSCHIN, Treuepflicht des Verwaltungsrates bei der gesellschaftsinternen Entscheidung, in: Hans Caspar von der Crone/Rolf H. Weber/Roger Zäch/Dieter Zobl (Hrsg.) Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, Zürich 2003, 169, 171; ROTH PELLANDA (Fn. 25), 292; ROLF WATTER/KARIM MAIZAR, Structure of Executive Compensation and Conflicts of Interest, in: Luc Thévenoz/Rashid Bahar (Hrsg.), Conflicts of Interest, Alphen aan den Rijn 2007, 31, 39.

³⁷ VON DER CRONE, Interessenkonflikte (Fn. 36), 8.

³⁸ BGE 126 III 361, 363 m.w.H.; BGE 127 III 332, 333; KRNETA (Fn. 34), N 1856b; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 34), § 30 N 122; HOMBURGER (Fn. 34), N 909 f.

³⁹ AEPLI (Fn. 34), 273; VON DER CRONE, Interessenkonflikte (Fn. 36), 9.

gaben-, Verantwortungs- und Risikoprofile wie bereits erwähnt derart heterogen, dass sich kaum aussagekräftige Referenzpreise ermitteln lassen, auf die bei den individuellen Salärverhandlungen abgestellt werden könnte.⁴⁰

c) Genehmigung durch die Generalversammlung

Die Gefährdung der Gesellschaftsinteressen kann weiter ausgeschlossen werden, wenn das im Interessenkonflikt abgeschlossene Geschäft durch die Generalversammlung genehmigt wird.⁴¹ Das Mitbestimmungsrecht der Generalversammlung in Bezug auf die Vergütung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung ist Gegenstand der laufenden Revision des Aktienrechts.⁴² Gemäss dem vom Ständerat am 16. Dezember 2010 beschlossenen Entwurf⁴³ soll bei börsenkotierten Gesellschaften die Generalversammlung zwingend im Rahmen der Genehmigung des Vergütungsreglements über die Gesamtvergütungen der Verwaltungsräte und des Beirats sowie (dispositiv) der Geschäftsleitung abstimmen.⁴⁴ Entscheidgegenstand bildet dabei einerseits die Grundvergütung bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung, andererseits die zusätzliche Vergütung für das abgeschlossene Geschäftsjahr. Mit den vorgeschlagenen Bestimmungen soll der Einfluss der Generalversammlung auf die Saläre des Managements erhöht werden. Mit der Wahl beauftragen die Aktionäre den Verwaltungsrat mit der Führung der Gesellschaft und der Wahrnehmung ihrer Interessen. Die Aktionäre nehmen damit die Rolle wahr, die im klassischen Auftragsverhältnis dem Auftraggeber zukommt. Der Einbezug der Generalversammlung in die Salärfestsetzung erscheint deshalb auf den ersten Blick als sachgerechte Lösung: Dem mandatierenden Organ wird die Kompetenz zur Genehmigung der Vergütung der Mandatierten erteilt.⁴⁵

Trotz des Unmittelbarkeitsprinzips wird in der Generalversammlung allerdings nicht gestaltet, sondern gutgeheissen oder abgelehnt. Zwar ist die Generalversammlung nicht auf die ursprünglichen Anträge beschränkt, wie das beispielsweise in einem Proxysystem der Fall wäre. In Grenzen können

⁴⁰ Vgl. vorne I. 2.; VON DER CRONE, Verantwortlichkeit (Fn. 36), 254; VON DER CRONE, Arbeitsteilung (Fn. 17), 83; MARGRIT OSTERLOH/BRUNO S. FREY, Für eine manipulationsresistente Management-Entlohnung, NZZ vom 28.10.2010 (Nr. 251).

⁴¹ BGE 127 III 332, 333; VON DER CRONE, Interessenkonflikte (Fn. 36), 8; KRNETA (Fn. 34), N 1856b; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 34), § 30 N 122.

⁴² Vgl. hierzu BÜHLER, Vergütungen (Fn. 34), 258.

⁴³ Die Beschlussfahne des Ständerates ist verfügbar unter <http://www.parlament.ch/sites/doc/CuriaFolgeseite/2010/20100443/S2-11%20D.pdf>.

⁴⁴ Art. 731k und 731l E-OR 2010 SR.

⁴⁵ Ob die Festlegung der Entschädigungen nach geltendem Recht auch durch die Generalversammlung zulässig wäre, ist in der Lehre umstritten. Bejahend: DAENIKER, Vergütung (Fn. 21), Fn. 35; URS BERTSCHINGER, Zuständigkeit der Generalversammlung der Aktiengesellschaft – ein unterschätzter Aspekt der Corporate Governance, in: Rainer J. Schweizer/Herbert Burkert/Urs Gasser, Festschrift für Jean Nicolas Druey zum 65. Geburtstag, Zürich 2002, 309, 324; ablehnend: BÜHLER, Vergütungen (Fn. 34), 260.

die Aktionäre also auf neue Argumente und Diskussionsbeiträge reagieren. Zur Verhandlungsführung allerdings, also zur Teilnahme an einem interaktiven Prozess, mit dem Ziel, sich mit den exekutiven Verwaltungsräten und der Geschäftsleitung ex ante auf deren Saläre und Erfolgsbeteiligung beziehungsweise ex post über deren Leistungsbeurteilung zu einigen, ist die Generalversammlung schlicht nicht in der Lage. Letztlich bleibt der Generalversammlung nur die Wahl, die beantragte Gesamtvergütung zu akzeptieren, oder durch Ablehnung der beantragten Gesamtvergütung die Mandate an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung grundsätzlich in Frage zu stellen.

Eine Ablehnung hätte zur Folge, dass die zuvor geführten Lohnverhandlungen zurück auf Null gesetzt würden. Ein Konsens über die Vergütung und damit einem zwingenden Bestandteil der Arbeitsverträge von Geschäftsleitungsmitgliedern bestünde nicht mehr. Rein arbeitsrechtlich ist nicht klar, ob eine Ablehnung der Vergütungen nicht einer Kündigung gleichkäme. Auch wenn man sich auf den gegenteiligen Standpunkt stellt, ist anzunehmen, dass die Führungskräfte bei Ablehnung der ausgehandelten Vergütung geneigt sind, von sich aus die Gesellschaft zu verlassen.⁴⁶ Dieses Risiko und die durch eine Rückweisung verursachten Kosten⁴⁷ liessen eine Ablehnung daher faktisch nur in krassen und eindeutigen Fällen des Missbrauchs als vertretbar erscheinen. Würde die Gesamtentschädigung der Generalversammlung zur Genehmigung vorgelegt, hätte dies, wie bereits auf freiwilliger Basis durchgeführte Abstimmungen über das Vergütungssystem oder den Vergütungsbericht vermuten lassen, zur Konsequenz, dass die zur Genehmigung unterbreiteten Gesamtvergütungen mit grosser Mehrheit angenommen würden.⁴⁸

Die Gefährdung der Gesellschaftsinteressen durch Personen, die sich bezüglich des Vergütungsentscheids in einem Interessenkonflikt befinden, kann durch die Genehmigung der vorgeschlagenen Vergütungen durch die Generalversammlung beseitigt werden. Der Einfluss der Generalversammlung auf die konkreten Vergütungen wäre jedoch aufgrund der Beschränkung auf eine Schwarz-Weiss-Entscheidung verbunden mit der faktisch selten sinnvollen Ablehnung der vorgeschlagenen Gesamtvergütung gering.

d) Genehmigung durch ein nebengeordnetes Organ

Neben der Abstützung der Vergütung auf ein Marktübliches oder der Genehmigung durch die Generalversammlung als übergeordnetes Organ kann ein unter Interessenkonflikt geschlossenes Rechtsgeschäft auch einem nebenge-

⁴⁶ Vgl. WATTER/MAIZAR (Fn. 36), 79.

⁴⁷ Die Vergütungen müssen neu ausgehandelt werden, es ist ein neuer Geschäftsbericht zu erstellen, welcher von der Revisionsstelle zu prüfen ist, die Generalversammlung muss erneut einberufen werden.

⁴⁸ Vgl. Ethos Studie Vergütungen 2009 der Führungsinstanzen, 2010, 20; in den meisten Fällen betrug die Zustimmung über 90%.

ordneten Organ zur Genehmigung vorgelegt werden.⁴⁹ Nebengeordnetes Organ ist nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts „jedes einzelne Mitglied des Verwaltungsrats nach Massgabe seiner Zeichnungsberechtigung [...]. Dies hat schon deshalb zu gelten, weil es einem Verwaltungsrat selbstredend möglich sein muss, ein von einem anderen Verwaltungsratsmitglied abgeschlossenes Geschäft, das er selbst ohne weiteres abschliessen könnte, nachträglich auch zu genehmigen.“⁵⁰ Der genehmigende Verwaltungsrat könnte ein Geschäft jedoch nur dann selbst abschliessen, wenn er nicht selbst auch in einem Interessenkonflikt ist. Formell befindet sich ein Mitglied des Verwaltungsrats nur bezüglich seiner eigenen Entschädigung in einem Interessenkonflikt, der grundsätzlich durch den Ausstand des betreffenden Mitglieds verhindert werden könnte. Ein institutionalisierter Lösungsansatz im Umgang mit dem latenten Interessenkonflikt bei Salärfragen ist deshalb, wie in Ziff. 25 des Swiss Code of Best Practice (Swiss Code) empfohlen, die Einsetzung eines Entschädigungsausschusses.⁵¹ Immerhin ist die Unbefangenheit der Verwaltungsräte auch in Bezug auf die Entschädigung ihrer Verwaltungsratskollegen und der Geschäftsleitungsmitglieder, insbesondere des CEO, nicht immer gegeben.⁵² Diese gegenseitige Abhängigkeit ergibt sich aus dem grossen Einfluss der exekutiv tätigen Führungskräfte auf die Zusammensetzung und Konstitution des Verwaltungsrats.⁵³ Aus diesem Grund bezweifeln BEBCHUK/FRIED auch, dass bei den bestehenden Anforderungen an die Mitglieder des Entschädigungsausschusses wirklich „at arm’s length“ verhandelt wird. Um die nötige Unbefangenheit tatsächlich zu erreichen, müssen an die Ausschussmitglieder klare Unabhängigkeitsanforderungen gestellt werden. Zusätzlich müsste der Einfluss der Generalversammlung auf die Zusammensetzung und Kontrolle des Entschädigungsausschusses verstärkt werden.⁵⁴

2. Der Entschädigungsausschuss

a) Die Mitglieder des Entschädigungsausschusses

Die Mitglieder des Entschädigungsausschusses müssen möglichst unbefangen von Eigen- und Drittinteressen über die Entschädigung verhandeln können.⁵⁵ Da der Vergütungsausschuss auch die eigenen Vergütungen festsetzt, muss er

⁴⁹ Vgl. Hinweise in Fn. 41.

⁵⁰ BGE 127 III 332, 334.

⁵¹ Auch „Vergütungsausschuss“, „Remuneration Committee“ oder „Compensation Committee“; WATTER/MAIZAR (Fn. 36), 70; VON DER CRONE, Arbeitsteilung (Fn. 17), 83.

⁵² KRNETA (Fn. 34), N 111; LUCIAN A. BEBCHUK/JESSE M. FRIED, Pay without performance, Cambridge 2004, 27 ff.

⁵³ Vgl. hierzu die Studie von LUCIAN A. BEBCHUK, The Case for Shareholder Access to the Ballot, Business Lawyer (2003), 43 ff.

⁵⁴ BEBCHUK/FRIED (Fn. 52), 23 ff. und 207.

⁵⁵ AMSTUTZ (Fn. 25), 213; ROTH PELLANDA (Fn. 25), 261.

ausschliesslich⁵⁶ aus nicht exekutiv tätigen Mitgliedern zusammengesetzt sein. Bei nicht exekutiven Verwaltungsräten kann auf eine marktübliche Entschädigung abgestellt werden, was eine Gefährdung der Gesellschaftsinteressen weitgehend verhindert.⁵⁷ Zudem sollten die Mitglieder des Entschädigungsausschusses einen gewissen Grad an Unabhängigkeit von den im Unternehmen operativ tätigen Führungskräften haben.⁵⁸ Entscheidend ist, welche Anforderungen an die Unabhängigkeit gestellt werden, wobei ein gewisses Mass an strukturell bedingter Unvollkommenheit akzeptiert werden muss.⁵⁹

In Ziff. 22 des Swiss Code wird die Unabhängigkeit wie folgt definiert: „Als unabhängig gelten nicht exekutive Mitglieder des Verwaltungsrats, welche der Geschäftsführung nie oder vor mehr als drei Jahren angehört haben und die mit der Gesellschaft in keinen oder nur verhältnismässig geringfügigen geschäftlichen Beziehungen stehen.“ Für den Entschädigungsausschuss wurden die Anforderungen in Anhang 1 zum Swiss Code zusätzlich verschärft, indem ein Ausschussmitglied, das über die Entschädigung eines Verwaltungsrats oder eines Mitgliedes der Geschäftsleitung mitbestimmt, unter dessen Aufsichts- oder Weisungsrecht es in einem anderen Unternehmen tätig ist“,⁶⁰ nicht als unabhängig gilt.⁶¹

Der Combined Code der Londoner Börse stellt im Vergleich zum Swiss Code noch höhere Anforderungen an das Label „unabhängig“. So ist in Bezug auf die Verwaltungsräte zu prüfen, ob Beziehungen oder Umstände bestehen, welche die Entscheidungsfindung beeinträchtigen können oder könnten.⁶² Zu diesen Kriterien gehören auch verwandtschaftliche Beziehungen mit Beratern der Gesellschaft, Verwaltungsräten oder Arbeitskräften mit langer Zugehörigkeit.⁶³ Ein ähnliches Kriterium wird in den Zulassungsregeln der New York Stock Exchange (NYSE) vorgesehen, nach welchem ein Verwaltungsrat nicht als unabhängig gilt, wenn er oder ein unmittelbares Familienmitglied

⁵⁶ In Ziff. 25 des Swiss Code wird empfohlen, dass sich der Entschädigungsausschuss mehrheitlich aus nicht exekutiven Mitgliedern zusammensetzt, was unseres Erachtens nicht genügt.

⁵⁷ Vgl. vom I. 2.

⁵⁸ KRNETA (Fn. 34), N 108 ff.; Zur Abhängigkeit der Verwaltungsräte vom CEO vgl. BEBCHUK/FRIED (Fn. 52), 27 ff.

⁵⁹ Vgl. VON DER CRONE, Verantwortlichkeit (Fn. 36), 255.

⁶⁰ Ziff. 2 in Anhang 1 des Swiss Code. Dieses sog. Verbot der „Überkreuzsitznahme“ ist in Art. 717b Abs. 1 E-OR 2008 enthalten (vgl. BBl 2008 1751).

⁶¹ Neu wird im Anhang 1 zum Swiss Code empfohlen, dass sämtliche Mitglieder des Entschädigungsausschusses in diesem Sinne unabhängig sein müssen (vgl. Ziff. 2 in Anhang 1 zum Swiss Code).

⁶² Combined Code 2003, Ziff. 3.1: „whether there are relationships or circumstances which are likely to affect, or could appear to affect, the director’s judgement“.

⁶³ Combined Code 2003, Ziff. 3.1: “close family ties with any of the company’s advisers, directors or senior employees”.

innerhalb der letzten drei Jahre neben dem Verwaltungsrats honorar mehr als \$ 100'000 an Entschädigungen von der Gesellschaft bezogen hat.⁶⁴

Obwohl die besagten Empfehlungen schon weitgehende Anforderungen an die Unabhängigkeit stellen, muss noch ein weiterer Aspekt berücksichtigt werden. Es spielt eine wichtige Rolle, von wem festgelegt wird, wer die Gesellschaft in Vergütungsfragen vertritt. Der Swiss Code empfiehlt, dass der Entschädigungsausschuss (Compensation Committee) vom Verwaltungsrat eingesetzt wird.⁶⁵ Dieser kann ihm genehme Mitglieder in den Vergütungsausschuss delegieren respektive ein nicht mehr gewünschtes Mitglied aus dem Ausschuss ausschliessen. Dadurch gerät das Compensation Committee in eine Abhängigkeit von den übrigen Verwaltungsratsmitgliedern und kann nicht mehr völlig unbefangen über die Entschädigung derjenigen entscheiden, von denen es eingesetzt wurde.

Diese Befangenheit könnte entschärft werden, wenn die Generalversammlung verbunden mit der Wahl einer Person in den Verwaltungsrat zugleich bestimmen könnte, ob der betreffende Verwaltungsrat im Entschädigungsausschuss Einsitz nehmen soll oder nicht.⁶⁶ Nach Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 OR gehört die Festlegung der Organisation zu den unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des Verwaltungsrats. Ob hier nur die Organisation der Gesellschaft oder auch die innere Organisation des Verwaltungsrats selbst dazugehört, ist in der Lehre umstritten. Eine Minderheit⁶⁷ ist der Auffassung, die innere Organisation sei in Art. 712 ff. OR geregelt und gehöre nicht zu den zwingenden Kompetenzen des Verwaltungsrates. Unter anderem wegen eines qualifizierten Schweigens des Gesetzgebers und dem Umkehrschluss aus Art. 712 Abs. 2 OR, wonach die Wahl des Verwaltungsratspräsidenten auf statutarischer Grundlage der Generalversammlung vorbehalten werden

⁶⁴ CHRISTOPH B. BÜHLER, Corporate Governance: Schweizer "Best Practice" im Licht des Sarbanes-Oxley Act, in: Peter Nobel (Hrsg.), Aktuelle Rechtsprobleme des Finanz- und Börsenplatzes Schweiz, Bern 2004, 231, 245.

⁶⁵ Ziff. 25 des Swiss Code.

⁶⁶ Diese in der Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ enthaltene Forderung (vgl. Art. 95 Abs. 3 E-BV 2008) wurde in der Zusatzbotschaft 2008 des Bundesrates mit der Begründung verworfen, dass mit der Einzelwahl der Verwaltungsratsmitglieder bereits eine genügende Einflussmöglichkeit besteht. Vgl. Botschaft des Bundesrates zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ und zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 5. Dezember 2008, BBl 2008 331; Vgl. auch HOFSTETTER (Fn. 31), 18. Ein von Peter Forstmoser aufgeworfener Vorschlag, die Vergütung durch einen von der Generalversammlung gewählten Aktionärsausschuss festlegen zu lassen, geht in eine ähnliche Richtung. Allerdings mit dem wesentlichen Unterschied, dass die Mitglieder des Aktionärsausschusses nicht gleichzeitig Mitglied des Verwaltungsrates sind, vgl. FORSTMOSER (Fn. 23), 163 f.

⁶⁷ MARTIN WERNLI, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar: Obligationenrecht II, Art. 530–1186 OR, 3. Aufl., Basel 2008, Art. 712 N 4; FELIX R. EHRAT, Mehr Klarheit für den Verwaltungsrat, AJP 1/1992, 789, 791; MARTIN WEBER, Vertretung im Verwaltungsrat, Qualifikation – Zulässigkeit – Schranken, Zürich 1994, 80 ff.; BÖCKLI (Fn. 8), § 13 N 101 f.

kann,⁶⁸ subsumiert die Mehrheit der Lehre die innere Organisation hingegen unter Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 OR.⁶⁹

Auch wenn man der Mehrheit der Lehre folgen wollte und die innere Organisation zu den zwingenden Kompetenzen des Verwaltungsrats zählt, ist doch fraglich, ob man diese Bestimmung nicht einschränkend verstehen müsste. Der Verwaltungsrat befindet sich bei der Festlegung seiner Organisation in Bezug auf die Entschädigungen in einem Interessenkonflikt. Angesichts der übergeordneten aktienrechtlichen Treuepflicht und der sich daraus ergebenden Pflicht zum angemessenen Umgang mit Interessenkonflikten, erscheint in diesem Punkt eine restriktive Auslegung von 716a OR geboten: Es muss der Gesellschaft möglich sein, die Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Salärfestsetzung konsequent zu lösen, indem die Mitglieder des Entschädigungsausschusses durch die Generalversammlung bestimmt werden.

b) Entscheidungskompetenz des Entschädigungsausschusses

Soll der Entschädigungsausschuss die Vergütungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung abschliessend bestimmen können oder soll er lediglich dem Gesamtverwaltungsrat Anträge unterbreiten?⁷⁰ Die Frage ist unseres Erachtens differenziert zu beantworten. Das Entschädigungssystem bildet ein entscheidendes Führungs- und Anreizinstrument in einer Gesellschaft.⁷¹ Es ist daher sinnvoll und bezogen auf die Geschäftsleitungsmitglieder aufgrund der zwingend wahrzunehmenden Oberleitung der Gesellschaft auch geboten,⁷² dass

⁶⁸ In der laufenden Revision des Aktienrechts ist geplant, in Art. 712 Abs. 2 E-OR 2010 RK-SR, für börsenkotierte Aktiengesellschaften die Wahl des Verwaltungsratspräsidenten durch die Generalversammlung einzuführen, wobei statutarisch davon abgewichen werden kann (BBl 2010 8307).

⁶⁹ BÜHLER, Vergütungen (Fn. 34), 266; ADRIAN KAMMERER, Die unübertragbaren und unentziehbaren Kompetenzen des Verwaltungsrates, Zürich 1997, 148; KRNETA (Fn. 34), N 469; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 34), § 29 N 4, § 30 N 36 (ablehnend NOBEL); ROLAND VON BÜREN/WALTER A. STOFFEL/ROLF H. WEBER, Grundriss des Aktienrechts, 2. Aufl., Zürich 2007, N 657; FORSTMOSER (Fn. 23), 162; VON DER CRONE/CARBONARA/MAROLDA MARTÍNEZ (Fn. 34), 405; HOMBURGER (Fn. 34), N 254; ROTH PELLANDA (Fn. 25), 65 m.w.H.

⁷⁰ In Ziff. 1 Anhang 1 zum Swiss Code wird empfohlen, dass der Verwaltungsrat bestimmt, „wie weit sein Ausschuss eine Beschlusskompetenz, eine Kompetenz zum Entscheid unter Vorbehalt der Genehmigung durch das Gesamtgremium oder eine Antragskompetenz zugewiesen erhält“.

⁷¹ Vgl. VON DER CRONE/CARBONARA/MAROLDA MARTÍNEZ (Fn. 34), 409; BÜHLER, Vergütungen (Fn. 34), 261; ROTH PELLANDA (Fn. 25), 292; KRNETA (Fn. 34), N 1662.

⁷² VON DER CRONE/CARBONARA/MAROLDA MARTÍNEZ (Fn. 34), 409; VON DER CRONE, Arbeitsteilung (Fn. 17), 83; ROTH PELLANDA (Fn. 25), 293 f. ff.; BÖCKLI, Aktienrecht (Fn. 8), § 13 N 426a; KRNETA (Fn. 34), N 1662; a.M. WATTER (Fn. 35), 196; WATTER/MAIZAR (Fn. 36), 67 f. und 74; BERTSCHINGER (Fn. 45), 324; nach ihrer Ansicht gehört der Entscheid über die Entschädigungsgrundsätze der Geschäftsleitung nicht zu den unübertragbaren Aufgaben i.S.v. Art. 716a Abs. 1 OR.

der Gesamtverwaltungsrat die Salärpolitik der Gesellschaft in einem Vergütungsreglement festlegt. Dieses sollte in generell-abstrakter Form die Grundzüge und Prinzipien der Salärpolitik des Unternehmens regeln und von der Generalversammlung genehmigt werden. Dadurch würde die Legitimation des Vergütungsreglements erhöht und dem Prinzipal eine funktionsgerechte Einflussmöglichkeit auf die Salärpolitik eingeräumt.

Im Rahmen des von Gesamtverwaltungsrat und Generalversammlung beschlossenen Reglements kann die Festlegung der konkreten Höhe der Entschädigungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung jedoch an den Vergütungsausschuss delegiert werden.⁷³ Auch in dieser Hinsicht gebieten die übergeordneten aktienrechtlichen Grundsätze eine restriktive Auslegung von Art. 716a OR. Eine bloße Antragskompetenz oder auch die Festlegung der Saläre unter Vorbehalt der Genehmigung durch den Gesamtverwaltungsrat würde die Verhandlungsposition des Entschädigungsausschusses schwächen und den Interessenkonflikt nicht in genügendem Masse entschärfen.

c) Rechenschaftspflicht und Verantwortlichkeit

Der Vergütungsausschuss erhält mit der Entscheidkompetenz über die Entschädigung der Führungskräfte und der Unabhängigkeit gegenüber dem Gesamtverwaltungsrat einen grossen Einfluss auf die Unternehmensführung. Im Sinne einer ausgewogenen „checks and balances“ muss daher ein Gegengewicht bestehen. Das vom Verwaltungsrat vorgeschlagene und von der Generalversammlung genehmigte Vergütungsreglement gibt bereits einen Handlungsrahmen vor, an welchen die Mitglieder des Compensation Committee gebunden sind. Des Weiteren ist mit der jährlichen Wahl der Mitglieder des Entschädigungsausschusses ein Anreiz geschaffen, die Vergütungen im Interesse der Aktionäre zu gestalten.⁷⁴

Damit sich die Aktionäre überhaupt für oder gegen eine Wiederwahl entscheiden können, müssen sie über die Arbeit und die Ergebnisse des Entschädigungsausschusses informiert werden. Im Rahmen eines Vergütungsberichtes hat das Compensation Committee deshalb seine Tätigkeit und die zugesprochenen Saläre persönlich, d.h. physisch anwesend, an der Generalversammlung offen zu legen und zu vertreten. Über den notwendigen Inhalt des Vergütungsberichts und der damit einhergehenden Transparenz herrscht in der aktuellen Aktienrechtsrevision keine Einigkeit. Während der Bundesrat in seiner Stellungnahme vorschlägt, neben dem Gesamtbetrag der Vergütungen an die Geschäftsleitung auch den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter

⁷³ VON DER CRONE/CARBONARA/MAROLDA MARTÍNEZ (Fn. 34), 409; BÖCKLI, Aktienrecht (Fn. 8), § 13 N 426; a.M. AMSTUTZ (Fn. 25), 212.

⁷⁴ Wobei die Aktionäre aufgrund der Notwendigkeit eines guten Topkaders nicht ein Interesse an einer möglichst tiefen, sondern an einer angemessenen Vergütung ihrer Führungskräfte haben sollten.

Nennung des Namens und der Funktion offen zu legen, hat der Ständerat am 16. Dezember 2010 beschlossen, bei der bisherigen Regelung zu bleiben, wonach neben dem Gesamtbetrag nur der höchste auf ein Mitglied entfallende Betrag offenzulegen ist.⁷⁵ Gerade bei der Geschäftsleitung sind die Gehälter aufgrund ihrer Funktion tendenziell höher als bei den Verwaltungsräten.⁷⁶ Erst durch die Rechenschaftspflicht des Entschädigungsausschusses auch für die Saläre der Geschäftsleitungsmitglieder kann dessen Arbeit sinnvoll überprüft werden, weshalb auch diese an der Generalversammlung transparent gemacht werden sollten.⁷⁷

Neben der Rechenschaftspflicht, welche die Informationsgrundlage für die Wieder- oder Abwahl der Mitglieder des Entschädigungsausschusses bildet, haften dessen Mitglieder für den in absichtlicher oder fahrlässiger Pflichtverletzung verursachten Schaden.⁷⁸ Bei Entscheiden mit Ermessensspielraum wird eine Pflichtverletzung nur dann angenommen, wenn der Entscheidungsträger aus einer ex ante-Sicht sein Ermessen missbraucht hat, nicht unbefangenen war oder aufgrund unzureichender Information entschieden hat.⁷⁹ Die Befangenheit und damit das Bestehen von Interessenkonflikten kann mit der vorgeschlagenen Gestaltung des Entschädigungsausschusses weitgehend vermieden werden. Der Ermessensspielraum wird einerseits durch die allgemeine Sorgfalts- und Treuepflicht⁸⁰ festgelegt, welche im Rahmen der laufenden Revision durch einen weiteren Absatz⁸¹ konkretisiert werden soll. Andererseits hat der Entschädigungsausschuss bei der Festlegung der Saläre die im Vergütungsreglement definierten Grundsätze zu beachten. Werden diese Leitlinien missachtet, kann dies im Schadenfall zu einer Verantwortlichkeit der Mitglieder des Vergütungsausschusses führen.

⁷⁵ Art. 731h Abs. 2 Ziff. 2 E-OR 2010 SR.

⁷⁶ VON DER CRONE, Arbeitsteilung (Fn. 17), 83.

⁷⁷ VON DER CRONE, Verantwortlichkeit (Fn. 36), 255; FORSTMOSER (Fn. 23), 151.

⁷⁸ Art. 754 Abs. 1 OR. Die Delegation von unübertragbaren Aufgaben i.S.v. Art. 716a Abs. 1 OR innerhalb des Verwaltungsrats an Ausschüsse führt, anders als bei einer Delegation nach Art. 716b OR, für die nicht beteiligten Verwaltungsratsmitglieder nicht zu einer Reduktion der Haftung auf die drei curae, siehe VON DER CRONE, Arbeitsteilung (Fn. 17), Fn. 51. Vgl. auch WATTER (Fn. 35), 190.

⁷⁹ Nach der aus dem US-amerikanischen Recht stammenden „Business Judgment Rule“ wird ein vernünftiges Handeln vermutet, wenn die Unternehmensleitung ausreichend informiert, in gutem Glauben und in der ehrlichen Absicht, die Entscheidung sei in bestem Interesse der Gesellschaft, entscheidet. Vgl. ROBERT CHARLES CLARK, Corporate law, 3. Aufl., New York 1986, 123.

⁸⁰ Art. 717 Abs. 1 OR.

⁸¹ Art. 717 Abs. 1a (neu) E-OR 2008 lautet: „Sie müssen insbesondere bei der Festlegung der Vergütungen dafür sorgen, dass diese sowohl mit der wirtschaftlichen Lage als auch mit dem dauernden Gedeihen des Unternehmens im Einklang stehen.“

III. Einflussfaktoren auf die Lohnbildung

Durch ein formell korrektes Zustandekommen der Entschädigungen im Rahmen von Verhandlungen werden Missbräuche beim Lohnbildungsprozess verhindert. Damit ist noch nicht gesagt, dass die Salärhöhe durch das verbesserte Verfahren beeinflusst wird. Oft wird argumentiert, die hohen Saläre seien Zeichen für einen nicht funktionierenden Markt und regulatorische Eingriffe daher gerechtfertigt. Dabei wird aufgrund des Ergebnisses (hoher Lohn und Salärdifferenzen) auf ein nicht funktionierendes Preisbildungsverfahren geschlossen. Ob ein solcher Rückschluss haltbar ist, soll im Folgenden untersucht werden.

1. Turnier-Modell

Im Verhältnis zu den anderen Arbeitnehmern beziehen vor allem die CEOs hohe Löhne. Insbesondere das hohe Anfangssalär lässt sich teilweise mit dem Turnier-Modell erklären.

Im Sinne der von LAZEAR und ROSEN 1981 entwickelten Tournament-Theorie⁸² kann das Gehalt der Führungskräfte als „Preisgeld“ betrachtet werden. Eine hohe Entschädigung des Topkaders soll den unteren Ebenen des Managements den Anreiz liefern, sich anzustrengen um möglicherweise ebenfalls in eine höhere Position befördert zu werden, was mit einer Gehaltserhöhung verbunden ist. Eine zentrale Annahme der Tournament-Theorie ist, dass der Motivationseffekt mit der zu erwartenden Einkommenssteigerung zunimmt.⁸³ Der Lohn wird zur Belohnung für diejenigen, die es durch harte Arbeit geschafft haben, sich in der Karriereleiter hochzuarbeiten. Dabei zählt nur die relative Leistung, d.h. die eigene Leistung im Vergleich zur Leistung der Mitstreiter. Der „Gewinner“ erhält das Preisgeld nicht, weil er gut ist, sondern weil er besser war als die anderen. Daher muss auch mit steigender Anzahl der Kontrahenten der mögliche Gewinn erhöht werden, da die Gewinnchancen des Einzelnen abnehmen.⁸⁴ Im Markt für Manager, in dem die Rekrutierung für die Spitzenpositionen nicht nur unternehmensintern sondern auch -extern und international erfolgt, besteht ein grosser Pool potentieller Konkurrenten. Um den unteren Führungsebenen einen Anreiz zu setzen, damit sie die kleine Chance auf eine der obersten Führungspositionen trotz der hohen Opportunitätskosten auf sich nehmen, muss das „Preisgeld“ entsprechend hoch sein.

⁸² EDWARD P. LAZEAR/SHERWIN ROSEN, Rank-Order Tournaments as Optimum Labour Contracts, *Journal of Political Economy* Vol. 89, No. 5 (1981), 841 ff.

⁸³ Vgl. USCHI BACKES-GELLNER/EDWARD P. LAZEAR/BIRGITTA WOLFF, *Personalökonomik*, Stuttgart 2001, 161.

⁸⁴ Vgl. WILLIAM CHAN, External Recruitment versus Internal Promotion, *Journal of Labour Economics* 14/1996, 555, 556.

2. Informationsasymmetrie

Neben der Höhe des Anfangssalärs ist aber auch bemerkenswert, wie stark teilweise die Saläre von erfolgreichen CEOs während ihrer Amtszeit ansteigen. Dieser Anstieg lässt sich unter anderem mit Überlegungen zur Beseitigung von Informationsasymmetrien und zur Personalbindung (Retention) erklären.

a) Asymmetrische Information

Informationsasymmetrie entsteht unter anderem, wenn Informationen über das Verhalten nur einer Partei zugänglich sind, wenn eine Partei „private Informationen“ hat. Asymmetrische Information ist im Alltag weit verbreitet.⁸⁵ Wer z.B. sein Auto zum Service in die Werkstatt bringt, kann die Notwendigkeit der vorgenommenen Reparaturen und die dafür verrechnete Zeit im Normalfall nicht beurteilen, sondern muss sich auf die Richtigkeit der gemachten Angaben verlassen.

Bei der Besetzung einer Führungsposition durch einen neuen Manager bestehen verschiedene Formen asymmetrischer Information:

- Die Eigenschaften und Fähigkeiten des Managers können ex ante nicht vollständig beurteilt werden. Der Verwaltungsrat kann sich zwar über Zeugnisse und Referenzen des potentiellen Agenten informieren, letztlich kann er die Eigenschaften des Managers aber nie in gleichem Masse abschätzen wie dieser selbst.⁸⁶
- Noch viel weniger exakt als die Fähigkeiten lassen sich die Absichten des Managers einschätzen. Der beabsichtigte Arbeitseinsatz, die Sorgfalt, Fairness, Offenheit, Ehrlichkeit, Kulanz, etc.⁸⁷ lassen sich nicht vor und nur beschränkt oder gar nicht nach Vertragsabschluss feststellen.⁸⁸
- Verborgene Handlungen liegen vor, wenn der Verwaltungsrat weder die Anstrengungen des Managers noch den Einfluss zufallsbedingter Einflussfaktoren beurteilen kann. Folglich weiss der Verwaltungsrat bei einem ungünstigen Ergebnis nicht, ob das schlechte Ergebnis auf ein unzureichendes Engagement des Managers oder auf andere, vom Agenten nicht beeinflussbare Faktoren zurückzuführen ist.⁸⁹

⁸⁵ VON DER CRONE, Verantwortlichkeit (Fn. 36), 259.

⁸⁶ LEU (Fn. 29), 14.

⁸⁷ KLAUS SPREMANN, Asymmetrische Information, Zeitschrift für Betriebswirtschaft 5/6 (1990), 561, 562.

⁸⁸ JÜRGEN FERSTL, Managervergütung und Shareholder value, Regensburg 1999, 21; AMSTUTZ (Fn. 25), 170 f.

⁸⁹ Ausführlich MICHAEL FRITSCH/THOMAS WEIN/HANS-JÜRGEN EWERS, Marktversagen und Wirtschaftspolitik, 6. Aufl., München 2005, 292 ff.; SPREMANN (Fn. 87), 566.

b) Bedeutung der asymmetrischen Information für die Lohnbildung

Beim Wechsel eines Managers, insbesondere des CEO, bestehen für alle Beteiligten beträchtliche Informationsasymmetrien. Im Voraus kann weder der Verwaltungsrat noch der CEO selbst vorhersehen, ob sich der neue CEO in seiner Funktion bewähren wird. Die Neubesetzung ist daher für alle Beteiligten mit einem grossen Risiko verbunden, was sich auf verschiedener Ebene zeigt:

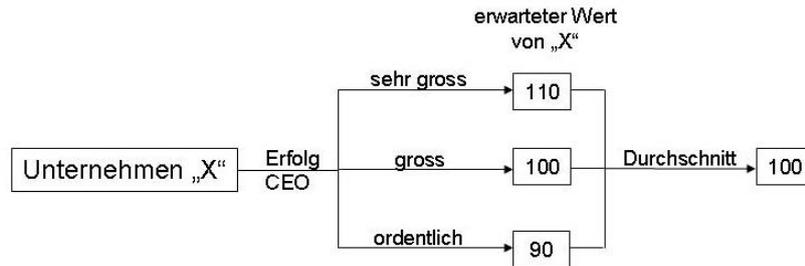
- Die Unternehmen sind bereit, viel Geld in die Suche, insbesondere ins Assessment von internen und externen Kandidaten, zu investieren.
- Executive-Search-Firmen übernehmen eine gewisse Verantwortung für den Erfolg ihrer Dienstleistung, indem sie ein tieferes Honorar erhalten, wenn der CEO die Stelle schon nach kurzer Zeit wieder aufgibt oder verliert.
- Hat die Unternehmensleitung die Wahl zwischen einem internen und einem externen Kandidaten, wird sie tendenziell dem internen Bewerber den Vorzug geben.⁹⁰ Der externe Kandidat ist im Voraus schwer einschätzbar und daher für das Unternehmen ein grösseres Risiko. Deshalb kann es auch sein, dass sich ein potentiell besserer externer Kandidat nicht gegenüber dem bereits bekannten internen Kandidaten durchzusetzen vermag.
- Vor allem externe Kandidaten werden sich das Initialrisiko mit einem Lohnzuschlag entgelten lassen: Sie haben sich im „Turnier“ weit nach vorne gekämpft und erhalten nun die Chance auf einen „Hauptpreis“. Sie müssen sich allerdings genau überlegen, ob sie diese Chance wahrnehmen wollen oder doch lieber auf ihrer aktuellen Position bleiben. Scheitern sie in der neuen Funktion, erhalten sie keine gleichwertige zweite Chance. Warten sie zu lange, sind sie nicht mehr attraktiv. Zudem laufen sie das Risiko, in der angestammten Funktion Fehler zu machen und damit aus dem Turnier auszuschneiden.

Die ökonomische Bedeutung lässt sich mit folgendem, einfachen Modell veranschaulichen:

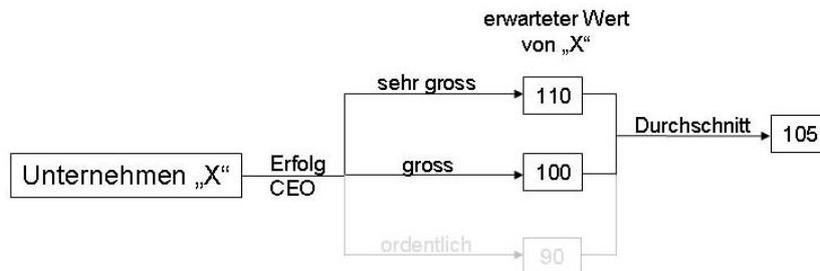
Das Unternehmen X erhält auf Beginn des Geschäftsjahres einen neuen CEO. Der Wert des Unternehmens hängt wie der Wert jedes Unternehmens (unter anderem) von Fähigkeiten und Eignung des CEO ab. Bei überdurchschnittlich erfolgreicher Führung ist ein Wert von 110 zu erwarten, bei erfolgreicher ein Wert von 100, bei mässig erfolgreicher ein Wert von 90. Das Compensation Committee weiss, dass die Fähigkeiten verschiedener möglicher CEOs linear verteilt sind. Es ist mit anderen Worten gleich wahrschein-

⁹⁰ Gemäss der Studie von KIND/SCHLÄPFER werden 64% der CEO-Stellen mit internen Kandidaten besetzt (AXEL KIND/YVES SCHLÄPFER, Is a CEO Turnover Good or Bad News?, Studie August 2010, 11); CHAN (Fn. 84), 555 f.: „A cursory check of the records reveals that among the 84 chief executives of the Fortune 100 firms who were promoted to the position since 1984, only 11 were recruited from outside the organisation“.

lich, dass der neue CEO seine Aufgabe sehr gut, gut oder bloss ordentlich erfüllen wird. Aufgrund der bestehenden Informationsasymmetrien kann es die Fähigkeit und Eignung des neuen CEO vor Amtsantritt allerdings nicht abschliessend einschätzen.



Nach einem Jahr hat sich die Informationslage verbessert. Es steht nun fest, dass der Wechsel kein Misserfolg war und dass der CEO das Unternehmen erfolgreich oder sehr erfolgreich führt.



Geht man davon aus, dass alle anderen Faktoren gleich geblieben sind, so ist der Wert des Unternehmens allein aufgrund der Reduktion von Ungewissheit oder Informationsasymmetrie um 5%, also um ein Vielfaches des typischen Salärs eines CEO gestiegen. Bei einer durchschnittlichen Börsenkapitalisierung der SMI-Unternehmen von ca. CHF 43,313 Mrd. beträgt die durchschnittliche Gesamtvergütung der CEO ca. CHF 9,341 Mio., also etwa 0.021% des Unternehmenswerts.⁹¹ Der im Modell errechnete Mehrwert von 5% würde als absolute Zahl ca. CHF 2165 Mio. betragen.

⁹¹ Die Kalkulation basiert auf den in der Ethos Studie Vergütungen 2009 der Führungsinstanzen, 2010, veröffentlichten Kennzahlen.

Verhandeln nun nach Vorliegen der Jahresergebnisse das Compensation Committee und der CEO über die Entschädigung für das kommende Geschäftsjahr, besteht für die Parteien folgende Ausgangslage:

Die ursprünglich bestehenden Informationsasymmetrien und Risiken haben sich verkleinert, was dem Unternehmen einen Mehrwert verschafft. Als Konsequenz wird der CEO, der sich nun bewährt hat, einen Teil dieses Mehrwerts für sich beanspruchen. Mit dieser Forderung konfrontiert wird das Compensation Committee seine Alternativen evaluieren. Will es auf die geforderte Salärerhöhung nicht eingehen, muss es letztlich bereit sein, einen Wechsel in Kauf zu nehmen. Damit würde das Unternehmen in die gleiche Lage wie vor einem Jahr zurückversetzt: Es bestände wieder die gleiche Informationsasymmetrie und der Mehrwert, der aufgrund der Reduktion der Ungewissheit entstanden ist, würde entfallen.⁹² Die Stellung des CEO hat sich insofern konsolidiert, als er nach einer gewissen Zeit einen Leistungsausweis in der neuen Funktion erbringen kann. Der erfolgreiche oder sehr erfolgreiche CEO verfügt also allein schon deshalb, dass durch die Verminderung der Informationsasymmetrien ein Mehrwert generiert wurde, über eine vorteilhafte Verhandlungsposition. Zusätzlich eröffnet ihm ein positiver Leistungsausweis eher die Möglichkeit eines Wechsels. Das Compensation Committee befindet sich in einer Hold-up-Situation und wird sich verhältnismässig leicht dazu bewegen lassen, den CEO durch Beteiligung am geschaffenen Mehrwert von einem Wechsel abzuhalten.⁹³

Auch wenn eine formelle, empirische Analyse noch aussteht: Es scheint zumindest plausibel, dass sich das substantielle Ansteigen des Salärs eines erfolgreichen CEO im Verlauf seiner Anstellung damit erklären lässt, dass es ihm gelingt, sich einen prozentual kleinen, absolut auf das Salär bezogen aber doch sehr substantiellen Anteil an diesem Mehrwert in der Form eines höheren Salärs zusprechen zu lassen. Auch wenn er eine Million mehr Lohn verlangen würde, entspräche dies im obigen Modell lediglich 0.04% des erzielten Mehrwerts. Mit anderen Worten: Nur schon durch den Beweis, nicht versagt zu haben, erhält der CEO eine wesentlich bessere Verhandlungsposition.

⁹² Als Beispiel für die Reaktion auf den Abgang eines erfolgreichen CEO sei hier die ABB erwähnt, deren Börsenkurs an einem Tag um 5.14% einbrach, als bekannt wurde, dass CEO Fred Kindle ABB verlassen wird. Dies obwohl gleichzeitig das Rekordjahresergebnis 2007, eine Dividendenverdoppelung und beabsichtigte Aktienrückkäufe kommuniziert wurden, vgl. KIND/SCHLÄPFER (Fn. 90), 3.

⁹³ Die Verhandlungspositionen werden selbstverständlich noch von etlichen anderen Faktoren beeinflusst. So kann das Compensation Committee unter Umständen glaubhaft argumentieren, dass eine Entlassung für den CEO negative Auswirkungen auf dessen Reputation und die zukünftigen Karriereöglichkeiten haben wird.

3. Zwischenfazit

Allein aufgrund der Tatsache, dass hohe Löhne und Salärdifferenzen bestehen, kann somit noch nicht auf ein Marktversagen geschlossen werden. Auch in liquiden Märkten, in denen das Zusammenspiel verschiedener Qualitätskriterien eine entscheidende Rolle spielt, können hohe Preisdifferenzen bestehen.⁹⁴ Die Höhe der Vergütung ist Ergebnis eines Prozesses, der von verschiedenen Faktoren beeinflusst wird. Wie anhand des Turnier-Modells und den Informationsasymmetrien gezeigt, kann es für ein Unternehmen aus einer ökonomischen Perspektive sinnvoll sein, ihren Managern hohe Saläre zu bezahlen.

IV. Schlussfolgerungen

Der Markt für Führungskräfte muss, wenn er in Bezug auf die Entschädigungen der Unternehmensleitung untersucht werden soll, in zwei Teilmärkte unterteilt werden. Im einen Teilmarkt befinden sich die nicht exekutiv tätigen Führungskräfte. Ihre Funktion ist im Wesentlichen auf die Kontrolle vorgegebener Prozesse beschränkt und ihre Leistungen lassen sich aufgrund der Homogenität leichter vergleichen. Dies hat zur Folge, dass sich für die nicht exekutiv tätigen Führungskräfte eher ein marktübliches Salär bestimmen lässt.

Im anderen Teilmarkt befinden sich die exekutiv tätigen Führungskräfte, deren Funktion hauptsächlich in der operativen Leitung des Unternehmens besteht. Ihre Leistungen lassen sich aufgrund der Verschiedenheit der individuellen Aufgaben, der branchenspezifischen Tätigkeit und der unterschiedlichen Unternehmensgrößen kaum miteinander vergleichen. Ein Referenzlohn ist nur beschränkt verfügbar.

In beiden Teilmärkten wird die Entschädigung in Lohnverhandlungen bestimmt. Einerseits müssen sich die Parteien im Voraus auf den Umfang der fixen Entlohnung sowie das Ausmass und die Ausgestaltung der variablen Vergütungen einigen. Andererseits ist auch die nachträgliche Beurteilung der Zielerreichung nicht exakt, sondern muss aufgrund verschiedener Wertentscheidungen im Rahmen einer Verhandlung festgelegt werden. Dabei befinden sich die Mitglieder der Unternehmensleitung in verschiedenen gelagerten Interessenkonflikten. Um eine Gefährdung der Gesellschaftsinteressen zu vermeiden, ist von entscheidender Bedeutung, durch wen die Gesellschaft in der Lohnverhandlung vertreten wird. Dafür ist die Generalversammlung als Organ, welches auf einen Ja-Nein-Entscheid beschränkt ist, ungeeignet. Der im Swiss Code enthaltene Vorschlag, dass ein Entschädigungsausschuss die

⁹⁴ Erwähnt sei etwa der Diamantenmarkt, in dem der Preis wesentlich von der Farbe und der Reinheit des Diamanten abhängt (vgl. Rapaport Diamond Price Statistics 1/2011, 54).

Löhne festlegt, ist im Ansatz richtig. Gegenüber den existierenden Regelungen müssten jedoch einerseits die Anforderungen an die Unabhängigkeit der Mitglieder erhöht, andererseits die Kompetenzen des Ausschusses und der Generalversammlung erweitert werden: Die Mitglieder müssen direkt durch die Generalversammlung bestimmt werden und der Entschädigungsausschuss muss die einzelnen Saläre von Geschäftsleitung und Verwaltungsrat im Rahmen eines vorgegebenen Vergütungsreglements abschliessend festlegen können. Damit wird den Führungskräften in der Lohnverhandlung eine Partei gegenüber gestellt, die wirkungsvoll die Interessen der Gesellschaft an einer guten und angemessen bezahlten Unternehmensleitung wahrnehmen kann.

Diese Massnahmen tragen zu einem fairen Lohnbildungsprozess bei, bewirken aber nicht unbedingt, dass in Zukunft tiefere Saläre bezahlt werden. Der Entscheid über die Höhe der Vergütungen wird von verschiedenen Faktoren beeinflusst. So lassen sich hohe Vergütungen vor allem an die CEOs grosser Unternehmen teilweise mit dem Turnier-Modell erklären. Zudem werden mit länger dauernder Tätigkeit des CEO im gleichen Unternehmen Informationsasymmetrien beseitigt und damit aus der Sicht der Gesellschaft Risiken minimiert. Der dadurch generierte Mehrwert des Unternehmens kann der CEO aufgrund seiner verbesserten Verhandlungsposition zumindest teilweise beanspruchen. Allein aufgrund der hohen Löhne und Salärdifferenzen kann daher nicht auf ein Marktversagen geschlossen werden.

Das Argument, hohe Löhne und Salärdifferenzen würden den sozialen Frieden gefährden, ist auf den ersten Blick nachvollziehbar. Dabei sind aber nicht die hohen Saläre an sich das Problem. Hohe Saläre generieren nämlich auch hohe Steuern: Aufgrund der progressiven Ausgestaltung der Einkommenssteuern leisten sehr gut Verdienende potentiell einen überproportionalen Beitrag an die Finanzierung des Staats. Umgekehrt sind gerade die Leitungsorgane von Unternehmen sehr direkt auf die öffentlichen Güter (Bildung, Sicherheit, Verkehr, Kultur) angewiesen, die der Staat im Allgemeinen und der Standortkanton und die Standortgemeinde im Besonderen bereitstellen. Spitzenverdiener sollten sich der symbiotischen Natur ihrer Beziehung zum Staat wieder vermehrt bewusst sein, beginnend aber nicht endend beim Mass der Steueroptimierung.