

04.044

**Botschaft
zur Änderung des Obligationenrechts
(Transparenz betreffend Vergütungen an Mitglieder
des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung)**

vom 23. Juni 2004

Sehr geehrte Herren Präsidenten,
sehr geehrte Damen und Herren,

mit dieser Botschaft unterbreiten wir Ihnen einen Entwurf betreffend die Änderung des Obligationenrechts (Transparenz betreffend Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung) mit dem Antrag auf Zustimmung.

Ferner beantragen wir Ihnen, die folgenden parlamentarischen Vorstösse abzuschreiben:

- | | | | |
|------|---|---------|--|
| 2001 | P | 01.3153 | Transparenz der Kaderlöhne und Verwaltungsratsentschädigungen
(N 11.3.02, Leutenegger Oberholzer; S 5.6.02) |
| 2001 | P | 01.3329 | Corporate Governance in der Aktiengesellschaft
(N 5.10.01, Walker Felix; S 5.6.02)
nur Punkt 4 |

Wir versichern Sie, sehr geehrte Herren Präsidenten, sehr geehrte Damen und Herren, unserer vorzüglichen Hochachtung.

23. Juni 2004

Im Namen des Schweizerischen Bundesrates
Der Bundespräsident: Joseph Deiss
Die Bundeskanzlerin: Annemarie Huber-Hotz

Übersicht

Der vorliegende Gesetzesentwurf regelt die Pflicht zur Offenlegung der Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung von Gesellschaften, deren Aktien an der Börse kotiert sind. Im Rahmen der Selbstregulierung der Börse bestehen bereits heute Vorschriften zur Transparenz. Diese sollen auf Gesetzesstufe verankert und erweitert werden.

Die neuen Bestimmungen ergänzen die bestehenden Vorschriften des Obligationenrechts über den Inhalt des Anhangs zur Bilanz. Damit wird erreicht, dass die Angaben durch die Revisionsstelle überprüft werden.

Anzugeben ist die Gesamtsumme der Vergütungen, die den Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung ausgerichtet werden. Zudem müssen die jedem einzelnen Mitglied des Verwaltungsrates geleisteten Beträge und die höchste auf ein Mitglied der Geschäftsleitung entfallende Vergütung aufgeführt werden. Weiter sind die Beteiligungen an der Gesellschaft offen zu legen, welche die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung halten. Zur Verhinderung von Umgehungsmöglichkeiten sind auch Vergütungen an Personen, die einem Mitglied des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung nahe stehen, offen zu legen.

Mit der gesetzlichen Regelung der Transparenz soll zum einen Interessenkonflikten begegnet werden, die sich daraus ergeben können, dass der Verwaltungsrat die Entschädigungen seiner Mitglieder selbst bestimmt. Zum anderen soll dem berechtigten Interesse der Aktionärinnen und Aktionäre Rechnung getragen werden, Rechenschaft über die bezogenen Entschädigungen zu erhalten, damit sie ihre Kontrollrechte besser ausüben können. Ausserdem wird Klarheit geschaffen über die Interessenlage, die sich aus den Beteiligungen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung an der Gesellschaft ergibt.

Die Schaffung von Transparenz gehört zu den Anliegen von Corporate Governance. Hierzu ist eine weitere Revisionsvorlage in Vorbereitung. Wegen ihrer besonderen Dringlichkeit soll die Frage der Transparenz bei Gesellschaften mit kotierten Aktien vorgezogen und separat geregelt werden. Damit wird einem wichtigen politischen und wirtschaftlichen Anliegen entsprochen und zu einem guten Funktionieren des Kapitalmarkts beigetragen. Auch in zahlreichen anderen Staaten sowie in der OECD und in der Europäischen Union gibt es Bestrebungen zur Verbesserung der Transparenz.

Botschaft

1 Allgemeiner Teil

1.1 Notwendigkeit einer gesetzlichen Regelung der Transparenz

1.1.1 Ausgangslage

Das Aktienrecht enthält keine Vorschrift, welche die Frage der Transparenz von Vergütungen und Beteiligungen von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung regelt. Zwar ist der Verwaltungsrat verpflichtet, über seine Geschäftstätigkeit zu informieren, und die Aktionärinnen und Aktionäre haben gegenüber dem Verwaltungsrat ein Recht auf Auskunft über die Angelegenheiten der Gesellschaft (Art. 697 des Obligationenrechts [OR]¹). Die Praxis begegnet diesem Informationsrecht aber mit grosser Zurückhaltung, indem jeweils eine Güterabwägung zwischen dem Informationsanspruch der Aktionärinnen und Aktionäre und allfälligen Geheimhaltungsinteressen vorgenommen wird. Die Lehre leitet deshalb aus Artikel 697 OR lediglich eine Pflicht zur Orientierung über die Gesamtsumme der Vergütungen, nicht jedoch über die jeweiligen Zahlungen an die einzelnen Mitglieder ab.

1.1.2 Bestehende Regelungen betreffend die Transparenz

Auf Initiative der Eidgenössischen Bankenkommission und gestützt auf die Selbstregulierungskompetenz gemäss Artikel 4 des Bundesgesetzes vom 24. März 1995² über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG) hat die Schweizer Börse (SWX Swiss Exchange) am 17. April 2002 eine Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (Corporate Governance-Richtlinie, RLCG) erlassen³. Alle Gesellschaften, deren Aktien an der Börse kotiert sind, sind dieser unterstellt. Die RLCG enthält in Kapitel 5 Bestimmungen über die Transparenz von Entschädigungen, Beteiligungen und Orgendarlehen. Von diesen Vorschriften erfasst werden sowohl die Mitglieder des Verwaltungsrates als auch diejenigen der Geschäftsleitung.

Ausserdem verabschiedete die Zulassungsstelle der SWX Swiss Exchange am 20. Oktober 2003 eine Richtlinie zur Offenlegung von Management-Transaktionen. Danach unterstehen der Erwerb und die Veräusserung von Beteiligungsrechten, Wandel- und Erwerbsrechten sowie davon abhängigen Finanzinstrumenten einer Meldepflicht gegenüber der SWX Swiss Exchange.

Sodann liess *economiesuisse* den sog. *Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance* vom 25. März 2002 (Swiss Code) erarbeiten⁴. Im Gegensatz zur RLCG stellt der Swiss Code lediglich eine Empfehlung dar. Wie die RLCG richtet sich

¹ SR 220

² SR 954.1

³ http://www.swx.com/admission/rlcg_de.pdf

⁴ <http://www.economiesuisse.ch/d/content.cfm?upid=4B42201A-1850-4309-A49B90A37CA04F7B&type=pdf&filetype=pdf>

auch der Swiss Code in erster Linie an Gesellschaften mit kotierten Aktien. Indes werden auch nicht börsenkotierte, volkswirtschaftlich bedeutende Gesellschaften oder Organisationen angesprochen⁵. Hinsichtlich der Offenlegung wird in Ziffer 30 des Swiss Code auf die RLCG verwiesen.

Für die Unternehmen und Anstalten des Bundes ist die Transparenz mit dem Bundesgesetz vom 20. Juni 2003⁶ über die Entlohnung und weitere Vertragsbedingungen des obersten Kaderns und der Mitglieder leitender Organe von Unternehmen und Anstalten des Bundes vorgeschrieben worden. Die Löhne, Honorare und weiteren Vertragsbedingungen sind öffentlich zugänglich (Art. 6a Abs. 4 des Bundespersonalgesetzes vom 24. März 2000 [BPG]⁷). Bei privatrechtlichen börsenkotierten Unternehmen, die der Bund kapital- und stimmenmässig beherrscht und die ihren Sitz in der Schweiz haben, sorgt der Bundesrat gemäss Artikel 6a Absatz 6 BPG dafür, dass diese Transparenzgrundsätze sinngemäss angewendet werden.

1.1.3 Gründe für die Transparenz

1.1.3.1 Transparenz und Corporate Governance

Die Transparenz bezüglich der Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung ist ein Teilaspekt von Corporate Governance. Darunter versteht man die Gesamtheit der Grundsätze, welche die Leitung und die Überwachung eines Unternehmens betreffen. Mit Corporate Governance soll ein effizientes System von *checks and balances* den Kräfteausgleich in einer Aktiengesellschaft garantieren. Insbesondere geht es darum, den Schwierigkeiten zu begegnen, die sich ergeben können, wenn die Personen, die das Eigentum an einer Gesellschaft haben, nicht auch die Kontrolle über sie ausüben können. Dies gilt vorab für Gesellschaften mit kotierten Aktien, da das Eigentum an ihnen sehr breit gestreut ist.

Die Grundsätze von Corporate Governance betreffen zunächst das Verhältnis der verschiedenen Organe innerhalb einer Gesellschaft. Im Innenverhältnis wird eine ausgewogene Regelung der Beziehungen zwischen der Geschäftsführung, dem Verwaltungsrat und der Revisionsstelle bezweckt.

Darüber hinaus sind die Grundsätze von Corporate Governance auch für das Verhältnis nach aussen von erheblicher Bedeutung. Hier gilt es, für einen Ausgleich zwischen den Interessen des Unternehmens, der Aktionärinnen und Aktionäre, der Anlegerinnen und Anleger auf dem Kapitalmarkt und weiterer Betroffener zu sorgen.

Ein ausgewogenes Kräfteverhältnis ist nur dann gewährleistet, wenn die betroffenen Kreise über die für sie massgeblichen Informationen verfügen. Es ist daher eines der zentralen Anliegen von Corporate Governance, Transparenz in Bezug auf die relevanten Tatsachen zu schaffen. Eine Verbesserung der Transparenz trägt dazu bei, dass die Aktionärinnen und Aktionäre für die Erhaltung der Substanz ihrer Beteiligung sorgen und damit ihr Eigentum an der Gesellschaft schützen können.

⁵ Siehe Vorwort zum Swiss Code, Ziff. 3.

⁶ AS 2004 297

⁷ SR 172.220.1; vgl. dazu Art. 13 f. der Verordnung vom 19. Dezember 2003 über die Entlohnung und weitere Vertragsbedingungen der obersten Kader und Leitungsorgane von Unternehmen und Anstalten des Bundes (Kaderlohnverordnung, SR 172.220.12).

1.1.3.2 Selbstkontrahieren des Verwaltungsrates

Die Tatsache, dass Mitglieder des Verwaltungsrates heute in der Regel selber über ihre Entschädigung befinden, ist in rechtlicher und funktionaler Hinsicht problematisch. Die Mitglieder des Verwaltungsrates schliessen im Namen der Gesellschaft mit sich selbst Verträge ab oder sprechen sich selbst zu Lasten der Gesellschaft Vergütungen oder andere Leistungen zu. Sie sind befugt, für die Gesellschaft zu handeln, und haben sich verpflichtet, deren Interessen zu wahren. Gleichzeitig stehen sie aber auch auf der anderen Seite des Rechtsgeschäfts und sind als Leistungsempfänger grundsätzlich an einer hohen Zuwendung interessiert.

Da sie zugleich sich selbst und die Gesellschaft als ihre Gegenseite vertreten, liegt ein sog. Selbstkontrahieren (*self-dealing* oder Insichgeschäft) vor. Daraus ergibt sich unvermeidlich ein Interessenkonflikt. Mit der Verbesserung der Transparenz soll eine effizientere Kontrolle ermöglicht werden.

1.1.3.3 Rechenschaftspflicht

Als Angehörige eines Leitungs- und Aufsichtsorgans sind die Mitglieder des Verwaltungsrates zur Sorgfalt und Treue verpflichtet (Art. 717 und 754 OR). Weiter besteht eine Rechenschaftspflicht: Die Mitglieder des Verwaltungsrates müssen den Aktionärinnen und Aktionären periodisch Bericht über ihre Aktivitäten erstatten (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 6 OR). Der Geschäftsbericht enthält jedoch nach geltendem Aktienrecht nur den gesamten Personalaufwand (Art. 663 Abs. 3 OR) und keine gesonderten Angaben darüber, was die oberste Exekutive die Aktionärinnen und Aktionäre im Rechnungsjahr gekostet hat. Somit besteht die Besonderheit der Stellung der Mitglieder des Verwaltungsrates nicht nur darin, dass sie zur Festlegung ihrer eigenen Entschädigung befugt sind (siehe Ziff. 1.1.3.2). Vielmehr fehlt auch eine aktienrechtliche Norm, die sie zur Bekanntgabe des Betrags dieser Leistung verpflichtet. Die Notwendigkeit der Transparenz ergibt sich aus dem Bedürfnis der Aktionärinnen und Aktionäre, Kenntnis davon zu erhalten, was die Tätigkeit des Verwaltungsrates die Gesellschaft während des Berichtsjahres gekostet hat. Dies betrifft nicht nur die Entschädigung der Mitglieder des Verwaltungsrates, sondern auch jene der Mitglieder der obersten Geschäftsleitung.

1.1.3.4 Ausrichtung von Tantiemen

Die Beschlussfassung über die Ausrichtung von Tantiemen an die Verwaltungsratsmitglieder steht gemäss Artikel 677 i.V.m. 627 Ziffer 2 OR in der Kompetenz der Generalversammlung. Es handelt sich um eine unübertragbare Befugnis (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR). Aufgrund dieser zwingenden Kompetenzordnung haben die Aktionärinnen und Aktionäre stets Kenntnis von der Höhe der ausgerichteten Tantiemen.

Der Umfang einer derartigen Entschädigung hängt vom Unternehmenserfolg ab. Bei Verlusten (und selbst bei geringen Gewinnen, wenn die Aktionärinnen und Aktionäre nicht mehr als 5 Prozent Dividende bekommen) dürfen von Gesetzes wegen keine Tantiemen ausgerichtet werden (Art. 677 OR).

Indessen haben die Tantiemen seit einiger Zeit aus steuerrechtlichen Gründen an praktischer Bedeutung verloren: Sie gelten als Gewinnanteil und können von der Gesellschaft daher steuerlich nicht abgezogen werden. Demgegenüber wird eine feste Vergütung als Aufwand erfasst.

Diesem steuerlichen Vorteil steht allerdings der gesellschaftsrechtliche Nachteil gegenüber, dass für die Festlegung einer festen Vergütung eine gesetzliche Regelung fehlt und daher nicht die Generalversammlung, sondern der Verwaltungsrat selbst zuständig ist. Die Aktionärinnen und Aktionäre haben demnach in der Regel bei der Ausrichtung von Vergütungen keine Möglichkeit zur Einflussnahme. Selbst in Fällen, in denen die Aktionärinnen und Aktionäre dividendenlos bleiben oder gar einen Bilanzverlust hinnehmen müssen, wird den Mitgliedern des Verwaltungsrates meist weiterhin die von ihnen selbst festgelegte Vergütung ausgerichtet.

Die weitgehende Ersetzung der Tantiemen in der Praxis durch andere Formen der Vergütung hat zu einem Verlust an Transparenz geführt: Es besteht keine ausdrückliche gesetzliche Regelung, welche die Mitglieder des Verwaltungsrates dazu verpflichtet, die Aktionärinnen und Aktionäre über die Voraussetzungen oder die Höhe entsprechender Bezüge zu informieren. Aufgrund der zwingenden Kompetenzordnung im Bereich der Tantiemen ist davon auszugehen, dass dies vom Gesetzgeber nicht gewollt war.

1.1.4 Selbstregulierung oder gesetzliche Regelung?

Die Transparenz von Vergütungen und Beteiligungen ist bereits Gegenstand von Vorschriften, die im Rahmen der Selbstregulierung der Börse erlassen worden sind. Ziffer 5 der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (Corporate Governance-Richtlinie, RLCG) enthält Vorschriften über die Transparenz von Entschädigungen und Beteiligungen (siehe Ziff. 1.1.2). Es stellt sich daher die Frage, ob diese Bestimmungen genügen oder ob eine gesetzliche Regelung erforderlich ist.

Die RLCG stützt sich auf die der Börse eingeräumte Selbstregulierungskompetenz. Mit der börsenrechtlichen Selbstregulierung soll gewährleistet werden, dass auf institutionelle und technische Entwicklungen in internationalen Finanzmärkten rasch und flexibel reagiert werden kann⁸. Von ihrer Natur her eignet sich die Selbstregulierung eher für Fragen von politisch untergeordneter Relevanz. Zwar hat sie sich insofern bewährt, als durch die RLCG bezüglich der Transparenz in kurzer Zeit eine Verbesserung der Situation erreicht werden konnte. Der Selbstregulierung fehlt aber die demokratische Legitimation. Entsprechend der rechtlichen, politischen und wirtschaftlichen Bedeutung der Transparenz – vor allem im Hinblick auf die Ausübung der Kontrollrechte der Aktionäre – liegt es am Gesetzgeber, die entsprechenden Normen im Aktienrecht selbst zu verankern und die erforderlichen Interessenabwägungen vorzunehmen.

Der Schutz des Privateigentums, um den es letztlich geht (siehe auch Ziff. 1.1.3.1), kann nicht der Selbstregulierung überlassen bleiben, sondern gehört – auch aus verfassungsrechtlicher Sicht – zu den wichtigen Aufgaben des Gesetzgebers.

⁸ Botschaft vom 24. Februar 1993 zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, BBl 1993 I 1369 1383.

Im Übrigen bedarf die Regelung der Transparenz gemäss RLCG inhaltlich insbesondere in folgenden Punkten einer Verbesserung:

- Anzugeben sind nach RLCG lediglich die Summe der Entschädigungen an die Gesamtheit der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung sowie die höchste an ein Mitglied des Verwaltungsrates geleistete Entschädigung ohne Namensnennung (zur Lösung gemäss dem Entwurf siehe Ziff. 1.3.4).
- Bezüglich der Offenlegung der Beteiligungen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung begnügt sich die RLCG ebenfalls mit Globalangaben. Daraus lassen sich jedoch nur sehr beschränkt Rückschlüsse auf die Interessenlage der Beteiligten ziehen.
- Da es bei den börsenrechtlichen Regelungen primär um das Rechtsverhältnis zwischen der Börse und der Emittentin geht, sind lediglich die jeweiligen Gesellschaften Adressatinnen der in der RLCG enthaltenen Vorschriften. Dementsprechend richten sich auch die Sanktionen⁹ nur gegen die Gesellschaft.

Damit eine Verbesserung der Transparenz erreicht werden kann und – im Hinblick auf die Sicherung des Wirtschaftsstandorts Schweiz – das Vertrauen der Anleger und des Publikums in die Geschäftstätigkeit der börsenkotierten Gesellschaften gestärkt wird, erscheint nach Auffassung des Bundesrates eine gesetzliche Regelung erforderlich. Es obliegt dem Gesetzgeber, in Würdigung aller Interessen klare Vorgaben zu machen und für deren Durchsetzung zu sorgen. Insbesondere kann eine individuelle Transparenz für die Mitglieder des Verwaltungsrates nicht im Rahmen der Selbstregulierung vorgesehen werden, sondern braucht eine gesetzliche Grundlage.

1.2 Vorgeschichte des Entwurfs

1.2.1 Vorarbeiten

Am 9. Mai 2001 reichte Nationalrat Pierre Chiffelle die parlamentarische Initiative «Transparenz bei börsenkotierten Firmen» ein (01.424 n). Mit einer Änderung des Obligationenrechts sollen die börsenkotierten Aktiengesellschaften dazu verpflichtet werden, in einem Anhang zur Bilanz alle Beträge aufzuführen, die den Mitgliedern von Verwaltungsräten aufgrund dieser Funktion ausbezahlt werden. Zudem soll in diesem Anhang auch offen gelegt werden, welchen Anteil am Aktienkapital die Verwaltungsrätinnen und Verwaltungsräte besitzen. Der Nationalrat beschloss am 11. März 2002, der Initiative Chiffelle Folge zu geben. Die Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrats (WAK-N) wurde mit der Ausarbeitung eines entsprechenden Gesetzesentwurfs betraut. Am 28. Oktober 2002 erteilte die WAK-N

⁹ Gemäss Artikel 82 des Kotierungsreglements vom 24. Januar 1996 für die Zulassung von Effekten an der SWX Swiss Exchange sind als Sanktionen möglich der *Verweis*, die *Publikation der Tatsache*, dass der Emittent oder Sicherheitsgeber erfolglos zur Veröffentlichung oder Bekanntgabe der vorgeschriebenen Informationen aufgefordert wurde, die *Publikation der vorgeschriebenen Informationen*, eine *Busse* bis zu 200 000 Franken, die *Sistierung* des Handels, die *Streichung der Kotierung (Dekotierung)*, der *Ausschluss* des Emittenten oder Sicherheitsgebers von weiteren Kotierungen, die *Aberkennung* des Status eines *anerkannten Vertreters* gemäss Artikel 50 sowie die *Publikation der Sanktion*.

Professor Max Boemle, Bern, den Auftrag, einen solchen Vorschlag auszuarbeiten. Professor Boemle legte Ende März 2003 seinen Expertenbericht mit Gesetzgebungsvorschlägen zur Transparenz bei börsenkotierten Firmen vor.

Gleichzeitig wurde auch das Eidg. Justiz- und Polizeidepartement (EJPD) tätig. Um verschiedenen parlamentarischen Vorstössen im Bereich von Corporate Governance zu entsprechen, setzte es die Arbeitsgruppe «Corporate Governance» (nachfolgend Arbeitsgruppe CG), bestehend aus Professor Peter Böckli, Basel, Professorin Claire Huguenin, Zürich, und Professor François Dessemontet, Lausanne, ein. Gestützt auf eine Anfrage des Präsidenten der zuständigen Parlamentskommission wurde die Arbeitsgruppe CG beauftragt, die Frage der Transparenz der Entschädigungen und Beteiligungen der obersten Leitungsorgane einer Aktiengesellschaft vorzuziehen. Die Arbeitsgruppe legte am 25. März 2003 ihren Zwischenbericht zur Offenlegung von Organentschädigungen und Organkrediten vor.

In der Folge nahm die WAK-N vom Bericht Boemle und dem Zwischenbericht der Arbeitsgruppe CG Kenntnis. Auf Vorschlag des EJPD stellte die Kommission ihre Arbeiten bis zur Unterbreitung eines Regelungsvorschlags durch den Bundesrat ein. Das Bundesamt für Justiz arbeitete einen Vorentwurf aus, der sich auf die beiden erwähnten Expertenberichte stützte.

Der Vorentwurf beschränkte sich entsprechend der parlamentarischen Initiative Chiffelle auf börsenkotierte Gesellschaften. Er sah vor, dass inskünftig im Anhang zur Bilanz die Gesamtsumme der Vergütungen, welche die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung erhalten, angegeben werden müssen und zudem die jedem einzelnen Mitglied des Verwaltungsrates geleisteten Beträge und die höchste auf ein Mitglied der Geschäftsleitung entfallende Vergütung offen zu legen sind.

1.2.2 Vernehmlassungsverfahren

Mit Beschluss vom 5. Dezember 2003 beauftragte der Bundesrat das EJPD, den Vorentwurf für eine Regelung der Transparenz von Vergütungen in Vernehmlassung zu geben. Das Vernehmlassungsverfahren dauerte bis zum 29. Februar 2004.

Stellung genommen haben 23 Kantone, 7 Parteien (Freisinnig-Demokratische Partei, Christlichdemokratische Volkspartei, Sozialdemokratische Partei, Schweizerische Volkspartei, Liberale Partei, Evangelische Volkspartei und Eidgenössisch-Demokratische Union), 16 Verbände und Institutionen (Centre patronal, economiesuisse, ethos, Fédération des Entreprises Romandes, Industrie-Holding, Juristinnen Schweiz, Kaufmännischer Verband Schweiz, Schweizerische Bankiervereinigung, Schweizerischer Gewerbeverband, Schweizerischer Gewerkschaftsbund, Schweizerischer Treuhänderverband, Schweizerischer Versicherungsverband, Swissmem, Travail Suisse, Treuhändkammer, Verband Schweizerischer Kantonalbanken), die SWX Swiss Exchange, die Eidgenössische Bankenkommision und die Universität Neuenburg.

Die Meinungen über den Vorentwurf gingen im Grundsätzlichen wie auch bei Einzelheiten weit auseinander. Insgesamt begrüsst die Kantone, die Parteien und verschiedene Verbände (insbesondere diejenigen, welche die Interessen der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer vertreten) eine gesetzliche Regelung der Transpa-

renz. Hingegen wurde das Vorhaben von den betroffenen Wirtschaftskreisen abgelehnt. Ihrer Ansicht nach genügt die Selbstregulierung.

- *Positiv aufgenommen* wurde der Vorentwurf von 20 Kantonen, 4 Parteien (Freisinnig-Demokratische Partei, Christlichdemokratische Volkspartei, Evangelische Volkspartei und Eidgenössisch-Demokratische Union), 6 Verbänden und Institutionen (insbesondere Schweizerischer Gewerkschaftsbund, Treuhandkammer, Schweizerischer Treuhänderverband, Kaufmännischer Verband Schweiz), der Eidgenössischen Bankenkommission und der Universität Neuenburg.
- *Abgelehnt* wurde der Vorentwurf vom Kanton Appenzell Innerrhoden, der Liberalen Partei, 8 Verbänden (insbesondere economiesuisse, Industrie-Holding, Schweizerische Bankiervereinigung, Centre patronal, Verband Schweizerischer Kantonalbanken, Schweizerischer Versicherungsverband, Swissmem) und der SWX Swiss Exchange. Economiesuisse und der Verband Schweizerischer Kantonalbanken zogen eine *Offenlegung des Entschädigungssystems* gegenüber einer Offenlegung der einzelnen Entschädigungen vor.
- *Zu wenig weit* ging der Vorentwurf für die Sozialdemokratische Partei, die Schweizerische Volkspartei und Travail Suisse.
- *Zu weit* ging der Vorentwurf für die Kantone Zürich und Schwyz.

3 Kantone (Zürich, Schwyz, Aargau), die Christlichdemokratische Volkspartei, die Liberale Partei, die Verbände, welche die Vorlage ablehnten (siehe vorn), und die SWX Swiss Exchange betrachteten die *individuelle Offenlegung* gemäss Vorentwurf als *zu weitgehend*. Sie hätten vorwiegend die Lösung gemäss *Richtlinie der SWX Swiss Exchange* vorgezogen, welche nur die Offenlegung des Gesamtbetrags der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Direktion sowie des höchsten Betrags vorsieht, der an ein Mitglied des Verwaltungsrates und der Direktion ausgerichtet worden ist.

Zu wenig weit geht der Vorentwurf demgegenüber für die Kantone Zug und Genf, die Sozialdemokratische Partei, die Schweizerische Volkspartei, 4 Verbände (ethos, Kaufmännischer Verband Schweiz, Schweizerischer Gewerkschaftsbund, Travail Suisse) und die Universität Neuenburg. Ihrer Ansicht nach soll eine individuelle Offenlegung nicht nur für die Mitglieder des Verwaltungsrates, sondern auch für *sämtliche Mitglieder der Direktion* vorgesehen werden.

Mit dem Umfang der Transparenz gemäss Vorentwurf *einverstanden* erklärten sich 3 Kantone (Bern, Graubünden, Jura) und die Freisinnig-Demokratische Partei.

Für die *Erweiterung* der Transparenz auf Personen, die den Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung nahe stehen, äusserten sich der Kanton Zürich, die Sozialdemokratische Partei, die Liberale Partei sowie 7 Verbände und Institutionen (insbesondere economiesuisse, Verband Schweizerischer Kantonalbanken, Schweizerischer Gewerkschaftsbund, Treuhandkammer, Kaufmännischer Verband Schweiz). Mit der zusätzlichen Erfassung nahe stehender Personen sollten Möglichkeiten zur Umgehung der Offenlegungspflicht vermieden werden. Für den *Verzicht* auf den Einbezug von nahe stehenden Personen sprach sich demgegenüber die Industrie-Holding aus.

Der Kanton Zürich und economiesuisse wiesen auf die Notwendigkeit einer ausdrücklichen Erwähnung der *früheren Mitglieder* des Verwaltungsrates und der

Geschäftsleitung hin. Es geht dabei ebenfalls darum, Möglichkeiten zur Umgehung der Offenlegungspflicht zu vermeiden.

Die Schweizerische Volkspartei schlug die Offenlegung von Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates für *zusätzliche Arbeiten* (etwa als Anwälte oder Spezialisten in Sachfragen) vor. Auch diese Erweiterung des Vorentwurfs soll Umgehungsmöglichkeiten verhindern.

Von einzelnen Teilnehmern des Vernehmlassungsverfahrens wurde eine *Änderung der Kompetenzordnung betreffend die Festlegung der Höhe der Vergütungen* vorgeschlagen. So wurde die Notwendigkeit einer Regelung, welche die Kompetenz zur Festlegung der Vergütungen der *Generalversammlung* überträgt, von 3 Kantonen (Zürich, Appenzell Innerrhoden, Genf) sowie der Sozialdemokratischen Partei erwähnt. Der Kanton Basel-Stadt wies ausserdem darauf hin, dass sich mit einer *statutarischen* Kompetenz der Generalversammlung zur Festlegung der Vergütungen die mit der Offenlegungspflicht verfolgten Ziele womöglich besser verwirklichen liessen.

Ebenfalls zu einer Modifikation der geltenden Kompetenzzuweisung führen würde der Vorschlag des Kantons Aargau und der *economiesuisse*, wonach die Festlegung der Vergütungen durch ein *besonderes Vergütungskomitee* erfolgen solle.

Die Eidgenössische Bankenkommission schlug vor, die Frage der Management-Transaktionen, d.h. der Transaktionen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung mit Finanzinstrumenten des eigenen Unternehmens (Beteiligungspapieren, Obligationen oder Derivaten), in die Vorlage einzubeziehen.

Die Sozialdemokratische Partei regte schliesslich – im Sinne langfristig zu treffender Massnahmen – die Einführung einer *Angemessenheitskontrolle* der Vergütungen, die *Abschaffung des Organstimmrechts* sowie die Einführung eines *Rederechts der unabhängigen Stimmrechtsvertreter* an.

1.2.3 Überarbeitung des Vorentwurfs

Wie bereits dargelegt, führt der Umstand, dass die Mitglieder des Verwaltungsrates selbst über ihre Entschädigung befinden, zu einem Interessenkonflikt (siehe Ziff. 1.1.3.2). Ausserdem besteht keine aktienrechtliche Norm, welche die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung zur Bekanntgabe ihrer Bezüge verpflichtet, obwohl dies mit Blick auf die berechtigten Interessen der Aktionärinnen und Aktionäre als Eigentümerinnen und Eigentümer des Unternehmens geboten wäre (siehe Ziff. 1.1.3.3). Zwar bestehen im Rahmen der Selbstregulierung der Börse Regelungen betreffend die Transparenz; diese sind jedoch insbesondere im Hinblick auf den Umfang der Offenlegungspflicht und die Sanktionen nicht genügend (siehe Ziff. 1.1.4). Zur Verbesserung der Ausübung der Kontrollrechte durch die Aktionäre muss daher der Gesetzgeber tätig werden.

Unter Würdigung der divergierenden Stellungnahmen im Rahmen der Vernehmlassung erscheint der Vorentwurf grundsätzlich als adäquater Mittelweg. Entsprechend einer Anregung in verschiedenen Stellungnahmen müssen jedoch auch die Vergütungen an Personen geregelt werden, die den Verwaltungsrats- und Direktionsmitgliedern nahe stehen. Vom Entwurf werden sodann die früheren Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung ausdrücklich erwähnt und der Offenlegungspflicht unterstellt. Zudem ist die Transparenz auf Vergütungen erweitert

worden, die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung für zusätzliche Arbeiten erhalten.

Ob zur wirksamen Bekämpfung von Missbräuchen neben der Schaffung der erforderlichen Transparenz weitere Massnahmen zu treffen sind, wird im Rahmen der *künftigen Revision des Aktienrechts* zur Verbesserung der Corporate Governance zu prüfen sein.

1.3 Grundzüge des Entwurfs

1.3.1 Betroffene Unternehmen

Entsprechend der parlamentarischen Initiative Chiffelle (siehe Ziff. 1.2.1) sowie weiteren Vorstössen regelt der Entwurf die Transparenz für diejenigen Gesellschaften, deren Aktien *an einer Börse kotiert* sind. Bei diesen Gesellschaften besteht ein öffentliches Interesse an der Offenlegung der Vergütungen.

Da bei den Gesellschaften mit kotierten Aktien die einzelnen Aktionärinnen und Aktionäre oft nur geringen Einfluss auf die geschäftsführenden Organe auszuüben vermögen, ist die Verhinderung von Missbräuchen von besonderer Bedeutung. Zudem stellt die Transparenz eine Voraussetzung für einen funktionierenden Kapitalmarkt dar.

Ob für weitere Gesellschaften zumindest eine gesellschaftsinterne Transparenz (d.h. eine Transparenz gegenüber den eigenen Aktionärinnen und Aktionären) betreffend Vergütungen und Beteiligungen geschaffen werden soll, wird ebenfalls im Rahmen der *künftigen Revision des Aktienrechts* (siehe Ziff. 1.2.3) zu prüfen sein.

1.3.2 Betroffene Personen

Zur Angabe der Bezüge verpflichtet sind zunächst die Mitglieder des *Verwaltungsrates*. Daneben werden auch diejenigen Personen von der Pflicht zur Offenlegung von Vergütungen erfasst, an die der Verwaltungsrat nach Artikel 716b Absatz 1 OR die Geschäftsführung ganz oder teilweise übertragen hat. Es handelt sich um die Mitglieder des Gremiums, das unmittelbar dem Verwaltungsrat untergeordnet ist, d.h. um die Mitglieder der *Geschäftsleitung*.

Die Unterstellung der Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung unter das Transparenzgebot entspricht einer politischen Forderung. So bezieht sich sowohl die Motion Felix Walker 01.3329 n («Corporate Governance in der Aktiengesellschaft»); in Form eines Postulates überwiesen) wie auch die parlamentarische Initiative der Fraktion der Schweizerischen Volkspartei 02.406 n («Offenlegung der Entschädigungen und der Beteiligungen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung») ausdrücklich auf Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung. Auch die RLCG enthält eine entsprechende Regelung (siehe Ziff. 1.1.2).

Offen zu legen sind weiter auch die Vergütungen an *frühere Mitglieder* des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung sowie an diejenigen Personen, die den *Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung nahe stehen*. Damit sollen Umgehungsmöglichkeiten verhindert werden.

1.3.3 Sachlicher Anwendungsbereich

Gegenstand der Transparenz sind zunächst sämtliche *Vergütungen*, welche die Gesellschaft an die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung ausrichtet. Unerheblich ist, welcher Natur diese Vergütungen sind und welchen Rechtsgrund sie haben. Wie in der Vernehmlassung vorgeschlagen (siehe Ziff. 1.2.2), sind auch Leistungen für zusätzliche Arbeiten offen zu legen. *Kredite* zu Gunsten von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern können Vergütungen darstellen, wenn sie zu besonders günstigen Konditionen eingegangen werden. Sie sind daher ebenfalls offen zu legen.

Auch was die *Beteiligungen* der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung der Gesellschaft betrifft, haben die Aktionärinnen und Aktionäre unter dem Gesichtspunkt der Grundsätze von Corporate Governance ein berechtigtes Interesse an einer Information:

Es ist durchaus üblich, dass bedeutende Aktionärinnen oder Aktionäre den Einsitz in den Verwaltungsrat anstreben. Allerdings ergibt sich in einzelnen Fällen, in denen eine zur Geschäftsführung befugte Person zugleich Aktionärin oder Aktionär der Gesellschaft ist, eine besondere Interessenlage. Die Eigenschaft als Aktionärin oder Aktionär kann die Tätigkeit der betreffenden Person bestimmen. So kann etwa die Geschäftsführung von an der Gesellschaft beteiligten Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung davon beeinflusst sein, dass Aussicht auf eine kurzfristig hohe Dividendenausschüttung besteht. In diesem Fall können die mittel- oder längerfristigen Interessen der Gesellschaft in den Hintergrund treten.

Ausserdem haben die Aktionärinnen und Aktionäre ein Interesse daran zu erfahren, ob die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung ihre Beteiligung im Geschäftsjahr aufgestockt oder abgebaut haben. Da sie über besondere Kenntnisse betreffend die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft verfügen, lassen sich aus einer Veränderung ihrer Beteiligungen u.U. Rückschlüsse auf den Geschäftsgang des Unternehmens ziehen.

Im Übrigen ist es möglich, dass ein Mitglied des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung aufgrund des Umfangs seiner Beteiligung an der Gesellschaft einen grossen Einfluss auf die Generalversammlung ausübt. Die Kontrolle über solche Beteiligungsverhältnisse wird teilweise bereits durch die geltende Regelung in Artikel 663c OR über die Bekanntgabe wesentlicher Beteiligungen gewährleistet. Aufgrund des Zusammenhangs zwischen Aktionärsstellung und Geschäftsführung ist die Transparenz betreffend Beteiligungen von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung indessen in allgemeiner Weise vorzusehen.

Offen zu legen sind daher auch *Beteiligungen, Wandel- und Optionsrechte* der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung.

1.3.4 Globale oder individuelle Transparenz?

Aus der Rechenschaftspflicht ergibt sich zunächst, dass der *Gesamtbetrag* der Vergütungen anzugeben ist, die an die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung ausgerichtet worden sind. Anhand dieser Angaben kann festgestellt werden, wie viel die Geschäftsführung die Gesellschaft gekostet hat.

Die Mitglieder des *Verwaltungsrates* werden von der Generalversammlung einzeln gewählt, und in der Regel werden die Aufgaben auf die verschiedenen Verwaltungsratsmitglieder verteilt. Daher haben die Aktionärinnen und Aktionäre ein legitimes Interesse daran zu erfahren, wer welchen Betrag bezogen hat. Eine individuelle Angabe ist zudem angezeigt, weil die Festsetzung der eigenen Entschädigungen durch den Verwaltungsrat ein Insichgeschäft darstellt.

Zwar wird gegen eine individuelle Offenlegung teilweise geltend gemacht, der Persönlichkeitsschutz der einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrates verbiete eine derart weit gehende Transparenz. Im Hinblick auf die aufgezeigten Ziele der Transparenz (siehe Ziff. 1.1.3) und insbesondere zur Verhinderung von Missbräuchen ist eine individuelle Offenlegung der Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrates unerlässlich. Zudem fordert die Motion Susanne Leutenegger Oberholzer 01.3153 n («Transparenz der Kaderlöhne und Verwaltungsratsentschädigungen»; in Form eines Postulates überwiesen) wie auch die parlamentarische Initiative der Fraktion der Schweizerischen Volkspartei 02.406 n (siehe Ziff. 1.3.2) ausdrücklich eine individuelle Transparenz der Vergütungen. Gemäss dem Bundesgesetz vom 19. Juni 1992¹⁰ über den Datenschutz (DSG) gehören die Einkommens- und Vermögensverhältnisse nicht zu den besonders schützenswerten Personendaten. Ausserdem ist nach Artikel 13 Absatz 1 DSG eine Verletzung der Persönlichkeit nur dann widerrechtlich, wenn sie nicht durch ein überwiegendes privates oder öffentliches Interesse oder durch Gesetz gerechtfertigt ist.

Demgegenüber ist bei den Mitgliedern der *Geschäftsleitung* die Gefahr eines Interessenkonflikts weniger gross: Da ihre Entschädigung nicht von ihnen selbst, sondern vom Verwaltungsrat festgelegt wird, liegt kein Insichgeschäft vor; es besteht eine gesellschaftsinterne Kontrolle der ausgerichteten Beträge durch den Verwaltungsrat. Daher ist bei der Geschäftsleitung auf eine Offenlegung der an jedes einzelne Mitglied geleisteten Vergütungen zu verzichten. Allerdings soll dasjenige Geschäftsleitungsmitglied zur Transparenz seiner Vergütungen verpflichtet werden, dem der *höchste Betrag* ausgerichtet wird. Damit wird verhindert, dass jemand in der Geschäftsleitung statt im Verwaltungsrat Einsitz nimmt, um sich der Kostentransparenz zu entziehen.

Anders liegt es bei der Transparenz von Beteiligungen: Da sie mit der Beurteilung der Geschäftstätigkeit der einzelnen Personen im Zusammenhang steht (siehe Ziff. 1.3.3), genügt es nicht, die Gesamtbeteiligung des Verwaltungsrates bzw. der Geschäftsleitung anzugeben. Vielmehr müssen die Beteiligungen für alle Betroffenen, also *für jedes Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglied individuell* ausgewiesen werden.

¹⁰ SR 235.1

1.3.5 Umsetzung

1.3.5.1 Kontrolle der Einhaltung der Transparenzvorschriften

Die Transparenz von Vergütungen und Beteiligungen ist nur dann gewährleistet, wenn die entsprechenden gesetzlichen Vorschriften auch wirksam durchgesetzt werden können. Erforderlich ist dabei, dass die entsprechenden Angaben vollständig und richtig sind.

Eine Kontrolle der Einhaltung der Transparenzvorschriften ist dann möglich, wenn die Angaben über Vergütungen und Beteiligungen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung im *Anhang zur Bilanz* aufzuführen sind: Da der Anhang gemäss Artikel 662 Absatz 2 OR Teil der Jahresrechnung ist, erfolgt in diesem Fall eine Überprüfung der Angaben durch die *Revisionsstelle* auf Übereinstimmung mit Gesetz und Statuten (Art. 728 Abs. 1 OR). Gegenstand der Prüfung ist die Richtigkeit und Vollständigkeit der erfassten Geschäftsvorfälle. Nach Artikel 729b Absatz 1 OR hat die Revisionsstelle bei einer Feststellung von Verstössen gegen das Gesetz den Verwaltungsrat, in wichtigen Fällen die Generalversammlung zu benachrichtigen. Bei unzutreffenden Angaben über die Entschädigung der Mitglieder des Verwaltungsrates wird regelmässig die Generalversammlung zu benachrichtigen sein.

Mit Prüfung durch die aussenstehende, unabhängige Revisionsstelle (Art. 727c OR) kann die Durchsetzung der aktienrechtlichen Vorschriften in einem gewissen Rahmen abgesichert werden.

Verstärkt wird dieser Kontrollmechanismus dadurch, dass die Gesellschaften mit kotierten Aktien gemäss Artikel 697h Absatz 1 OR ihre Jahresrechnung im *Schweizerischen Handelsamtsblatt* zu veröffentlichen oder jeder Person, die es innerhalb eines Jahres seit Abnahme verlangt, eine Ausfertigung zuzustellen haben. Damit besteht für die Öffentlichkeit die Möglichkeit, Informationen über Vergütungen und Beteiligungen zu erhalten.

1.3.5.2 Folgen der Verletzung der Transparenzvorschriften

Die Nichtbeachtung der im Entwurf vorgesehenen Verpflichtung zur Offenlegung der Vergütungen und Beteiligungen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung stellt eine Verletzung einer *aktienrechtlichen Pflicht* dar. Es sind daher nach geltendem Recht die nachstehenden Sanktionen gegeben.

Eine wichtige Rolle kommt zunächst dem Verwaltungsrat selbst zu, obliegt ihm doch nach Artikel 716a Absatz 1 Ziffer 5 OR die *Oberaufsicht* über die mit der Geschäftsführung betrauten Personen. Der Verwaltungsrat kann im Rahmen seiner Aufsichtsfunktion etwa ein pflichtwidrig handelndes Geschäftsleitungsmitglied absetzen oder ein eigenes Mitglied aus einem Ausschuss abberufen (Art. 726 Abs. 1 OR).

Den einzelnen Aktionärinnen und Aktionären stehen folgende Rechtsbehelfe zu:

- die *Informationsrechte* der Aktionärinnen und Aktionäre, insbesondere das Recht auf Auskunft und Einsicht gemäss Artikel 697 OR, mit dem sie anlässlich der Generalversammlung gezielte Fragen stellen können;

- die *Stimm- und Wahlrechte* der Aktionärinnen und Aktionäre, insbesondere das Recht zur Nichtwiederwahl und Abberufung von Mitgliedern des Verwaltungsrates, sowie das Recht zur Verweigerung des Entlastungsbeschlusses (*Décharge*);
- das Recht, eine *Verantwortlichkeitsklage* zu erheben, wenn die unterlassene Offenlegung die absichtliche oder fahrlässige Verletzung einer Pflicht durch ein Mitglied des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung darstellt und dadurch ein Schaden verursacht worden ist (Art. 754 OR);
- das Recht, gegenüber den Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung die Klage auf *Rückerstattung* von Leistungen der Gesellschaft nach Artikel 678 Absatz 2 OR zu erheben, wobei hier eine Verletzung der Offenlegungspflicht nicht genügt, sondern die Leistungen in einem offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung und zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft stehen müssen.

Schliesslich bestehen *strafrechtliche* Vorschriften, die bestimmte aktienrechtlich relevante Handlungen sanktionieren. Zu erwähnen sind insbesondere die Tatbestände der ungetreuen Geschäftsbesorgung gemäss Artikel 158 des Strafgesetzbuches (StGB)¹¹ und der unwahren Angaben über kaufmännische Gewerbe gemäss Artikel 152 StGB.

1.4 **Rechtsvergleich und Verhältnis zum europäischen Recht**

1.4.1 **Internationale Entwicklung**

Die Grundsätze von Corporate Governance und insbesondere die Transparenz von Vergütungen und Beteiligungen setzen sich international immer mehr durch.

So verabschiedeten die Regierungen der Länder der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (*Organisation for Economic Co-operation and Development*, OECD) am 22. April 2004 die revidierte Fassung der *OECD Grundsätze der Corporate Governance*¹². Diese Grundsätze enthalten Prinzipien über Offenlegung und Transparenz (Ziff. V). Die Offenlegungspflicht bezieht sich auf wesentliche Informationen zur generellen Vergütungsweise der Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands (Bst. A Ziff. 4). Ausserdem sollen sich die Aktionäre hinsichtlich dieser Vergütungsweise äussern können (Ziff. II Bst. C Ziff. 3). Der Teil der Vergütungen für Aufsichtsrats- und Vorstandsmitglieder, der durch die Zuweisung von Beteiligungen geleistet wird, soll der Zustimmung der Aktionäre unterliegen. Die *OECD Grundsätze der Corporate Governance* sind für die Mitgliedstaaten nicht verbindlich.

¹¹ SR 311.0

¹² <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>

1.4.2 Deutschland und Österreich

In Deutschland ist die Pflicht zur Offenlegung von Vergütungen gesetzlich geregelt. So sind gemäss § 285 Ziffer 9 des *Deutschen Handelsgesetzbuchs* vom 10. Mai 1897 (HGB) im Anhang zum Jahresabschluss für die Mitglieder des Geschäftsführungsorgans, eines Aufsichtsrats, eines Beirats oder einer ähnlichen Einrichtung (jeweils für jede Personengruppe) folgende Punkte anzugeben:

- «a. die für die Tätigkeit im Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezüge (Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Bezugsrechte und sonstige aktienbasierte Vergütungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen und Nebenleistungen jeder Art). In die Gesamtbezüge sind auch Bezüge einzurechnen, die nicht ausbezahlt, sondern in Ansprüche anderer Art umgewandelt oder zur Erhöhung anderer Ansprüche verwendet werden. Ausser den Bezügen für das Geschäftsjahr sind die weiteren Bezüge anzugeben, die im Geschäftsjahr gewährt, bisher aber in keinem Jahresabschluss angegeben worden sind;
- b. die Gesamtbezüge (Abfindungen, Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art) der früheren Mitglieder der bezeichneten Organe und ihrer Hinterbliebenen. Buchstabe a Satz 2 und 3 ist entsprechend anzuwenden. Ferner ist der Betrag der für diese Personengruppe gebildeten Rückstellungen für laufende Pensionen und Anwartschaften auf Pensionen und der Betrag der für diese Verpflichtungen nicht gebildeten Rückstellungen anzugeben;
- c. die gewährten Vorschüsse und Kredite unter Angabe der Zinssätze, der wesentlichen Bedingungen und der gegebenenfalls im Geschäftsjahr zurückgezahlten Beträge sowie die zugunsten dieser Personen eingegangenen Haftungsverhältnisse; ...»

Eine vergleichbare Regelung ist in § 239 Absatz 1 Ziffer 2–5 des *österreichischen Handelsgesetzbuchs* vom 10. Mai 1897 enthalten.

Weitere Regeln zur Offenlegung finden sich im *Deutschen Corporate Governance Kodex*, der von einer durch die Bundesministerin für Justiz eingesetzten Regierungskommission am 26. Februar 2002 erlassen wurde. Er enthält die Empfehlung, dass die Vergütung der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder im Anhang des Konzernabschlusses individualisiert ausgewiesen werden sollen (Ziff. 4.2.4 und 5.4.5 in der Fassung vom 21. Mai 2003).

1.4.3 Frankreich

Nach französischem Recht sind Organvergütungen offen zu legen. Massgeblich ist dabei das *décret n° 83-1020 du 29 novembre 1983 pris en application de la loi n° 83-353 du 30 avril 1983 et relatif aux obligations comptables des commerçants*. Der Anhang zur Jahresrechnung muss gemäss Artikel 24 Ziffer 18 Angaben enthalten über die Bezüge der Mitglieder der Verwaltungs-, Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorgane. Diese Angaben sind zusammengefasst für jede dieser Personengruppen zu machen.

Gemäss Artikel L. 225-102-1 des *Code de Commerce* (art. 116 de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques) sind Vergütungen und Beteiligungen im Jahresbericht individuell anzugeben.

1.4.4 Grossbritannien

In Grossbritannien bestehen für Gesellschaften umfassende Verpflichtungen zur Information über Entlohnungen. Von zentraler Bedeutung ist dabei der *Combined Code* der London Stock Exchange, der Richtlinien und Standards für gute Unternehmensüberwachung (*Principles of Good Governance, Code of Best Practice*) enthält. Der *Combined Code* vereint Empfehlungen aus drei Expertenberichten (*Cadbury Report* von 1992, *Greenbury Report* von 1995 und *Hampel Report* von 1998). Nach dem *Combined Code* sind die Bezüge der Mitglieder des Verwaltungsrates in der Jahresrechnung detailliert aufzuführen.

Am 25. Juli 2002 wurden ausserdem – in Ergänzung des *Companies Act* von 1985 – die *Directors' Remuneration Report Regulations* erlassen. Diese sehen vor, dass ein *Remuneration Report* (Entlohnungsbericht) zu erstellen ist, in welchem für jeden *director* detaillierte Angaben zu den an ihn ausgerichteten Vergütungen, den ihm zugewiesenen Optionsrechten und weiteren Entlohnungsformen zu machen sind (Schedule 7A).

1.4.5 USA

Voraussetzungen und Umfang der Berichterstattung über Vergütungen werden in den USA von der *Securities and Exchange Commission (SEC)* festgelegt. Massgeblich ist dabei Item 402 der *Regulation S-K (Standard Instructions for Filing Forms under the Securities Act of 1933, Securities Exchange Act of 1934, and Energy Policy and Conservation Act of 1975)*, wonach die Bezüge des *chief executive officer (CEO)* und der vier am höchsten entlohnten *executive officers* bekannt zu geben sind (Bst. a Ziff. 3). Die Angaben sind nach Vorgabe der *summary compensation table* detailliert und je separat über die *annual compensation* sowie die *long-term compensation* zu machen. Sie bilden Gegenstand des *proxy statement*, das den Aktionären vor der Generalversammlung zur Information über die für die Versammlung wesentlichen Punkte zugestellt wird.

Von erheblicher Bedeutung für die Transparenz der Bezüge ist auch der vom Präsidenten der Vereinigten Staaten von Amerika am 30. Juli 2002 unterzeichnete *Sarbanes-Oxley Act*, der auf sämtliche Gesellschaften anwendbar ist, die in den USA börsenkotiert sind. Der *Sarbanes-Oxley Act* sieht u.a. vor, dass Transaktionen von Wertpapieren einer Gesellschaft durch deren leitende Angestellte und Aktionäre, die zu mehr als 10 Prozent an ihr beteiligt sind, offen gelegt werden müssen (Section 403).

1.4.6 Verhältnis zum europäischen Recht

Eine Verbesserung der Transparenz entspricht auch der Entwicklung des europäischen Rechts.

Die 4. Richtlinie 78/660/EWG des Rates vom 25. Juli 1978¹³ über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen und die 7. Richtlinie 83/349/EWG des Rates vom 13. Juni 1983¹⁴ über den konsolidierten Abschluss sehen vor, dass im Anhang zum Jahresabschluss u.a. die Bezüge der Mitglieder der Verwaltungs-, Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorgane sowie die ihnen gewährten Kredite anzugeben sind (zu einzelnen nationalen Regelungen siehe Ziff. 1.4.2 ff.).

Zur Steigerung der Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen, zur Stärkung der Rechte der Aktionärinnen und Aktionäre sowie zur Verbesserung des Schutzes Dritter hat die Kommission der Europäischen Gemeinschaften einen Aktionsplan erarbeitet (Mitteilung vom 21. Mai 2003¹⁵ über die Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union). In diesem Aktionsplan wurde im Bereich von Corporate Governance u.a. die Erweiterung der Offenlegungspflichten als notwendig erachtet. Mit einem Konsultationspapier vom 23. Februar 2004¹⁶ zur Förderung einer geeigneten Regelung für die Vergütung von Direktoren eröffnete die Kommission ein Konsultationsverfahren. Gegenstand dieses Verfahrens war u.a. die Frage, ob eine Empfehlung verabschiedet werden soll, welche die Mitgliedstaaten zur Ergreifung von Rechtsmassnahmen betreffend die Offenlegung der Vergütungen einzelner Direktoren bei börsennotierten Unternehmen auffordert. Eine entsprechende Empfehlung über die Vergütung von Direktoren soll bis zum September 2004 verabschiedet werden.

1.5 Erledigung parlamentarischer Vorstösse

Da mit der Vorlage eine Revision des OR vorgeschlagen wird, welche die Transparenz der Bezüge der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung regelt, werden die zur Abschreibung beantragten Vorstösse (Motion Susanne Leutenegger Oberholzer 01.3153 n [«Transparenz der Kaderlöhne und Verwaltungsratsentschädigungen»; in Form eines Postulates überwiesen] und Motion Felix Walker 01.3329 n [«Corporate Governance in der Aktiengesellschaft»; in Form eines Postulates überwiesen]) erfüllt, soweit sie die Transparenz der Bezüge der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung betreffen.

¹³ ABl. Nr. L 222 vom 14.8.1978, S. 11 ff.

¹⁴ ABl. Nr. L 193 vom 18.7.1983, S. 1 ff.

¹⁵ http://europa.eu.int/eur-lex/de/com/cnc/2003/com2003_0284de01.pdf

¹⁶ http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/docs/directors-remun/2004-consult_de.pdf

Art. 663^{bis} E OR (neu)

Absatz 1 enthält eine Generalklausel, die sämtliche Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung der Offenlegungspflicht unterstellt (siehe Ziff. 1.3.3). Mit der Wendung «direkt oder indirekt ausgerichtet» wird klargestellt, dass auch eine Vergütung anzugeben ist, die nicht durch die Gesellschaft selbst, sondern durch eine Konzerngesellschaft (Art. 663^e Abs. 1 OR) oder über eine Drittperson ausgerichtet worden ist (zur Problematik der Umgehung durch die Zuwendung an nahe stehende Personen siehe hinten). Ausserdem wird damit verdeutlicht, dass das Transparenzgebot nach seinem Ziel und Zweck umfassend zu verstehen ist und nicht durch die Wahl einer besonderen Form oder Modalität der Ausrichtung der Vergütung umgangen werden kann (zur Problematik der Umgehung durch die Vereinbarung einer Vergütung für zusätzliche Arbeiten vgl. die Regelung in Art. 663^{bis} Abs. 2 Ziff. 9 E OR).

Wie in der Vernehmlassung vorgeschlagen (siehe Ziff. 1.2.2), wird im Entwurf ausdrücklich festgehalten, dass nicht nur die gegenwärtigen, sondern auch die früheren Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung von der Offenlegungspflicht erfasst sind. Offen zu legen sind ebenfalls sämtliche Vergütungen und Kredite an Personen, die im Laufe des Geschäftsjahres oder zu einem früheren Zeitpunkt aus dem Verwaltungsrat oder der Geschäftsleitung ausgeschieden sind. Damit wird verhindert, dass die Pflicht zur Offenlegung von Bezügen durch die Vereinbarung von langfristig geschuldeten Vergütungen umgangen werden kann.

Schliesslich beschränkt der Entwurf – wie ebenfalls in der Vernehmlassung angeregt (siehe Ziff. 1.2.2) – die Offenlegungspflicht nicht auf Vergütungen an die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung selbst. Erfasst werden (in Übereinstimmung mit der Regelung gemäss RLCG) auch Zuwendungen, die an ihnen nahe stehende Personen ausgerichtet werden.

Der Begriff der nahe stehenden Personen wird auch in Artikel 678 OR über die Rückerstattungspflicht verwendet. Bei dieser Bestimmung geht es nach der Lehre ebenfalls darum, Umgehungsmöglichkeiten zu verhindern, indem auch Leistungen an Drittpersonen miterfasst werden, die in enger Beziehung zu den nach Artikel 678 Absatz 1 OR rückerstattungspflichtigen Aktionären oder Verwaltungsratsmitgliedern stehen. Unerheblich ist dabei, ob diese besondere Beziehung persönlicher, wirtschaftlicher, rechtlicher oder tatsächlicher Natur ist.

Absatz 2 führt in Ergänzung zur Generalklausel in Absatz 1 einzelne Beispiele offenlegungspflichtiger Vergütungen auf. Diese Aufzählung ist nicht abschliessend.

Anzugeben sind nach Absatz 2 insbesondere:

- *Honorare, Löhne, Bonifikationen und Gutschriften (Ziff. 1)*: Mit Honoraren und Löhnen sind die typischen Fälle fester Entschädigungen an die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung gemeint. Bonifikationen und Gutschriften stellen dagegen variable Vergütungen dar.
- *Tantiemen, Beteiligungen am Umsatz und andere Beteiligungen am Geschäftsergebnis (Ziff. 2)*.

- *Sachleistungen (Ziff. 3)*: Dabei handelt es sich um die in der Praxis oft ausgerichteten Zusatzleistungen, die nicht in der Ausrichtung oder Gutschrift von Bargeld bestehen (*fringe benefits*).
- *Die Zuteilung von Beteiligungen, Wandel- und Optionsrechten (Ziff. 4)*: Anzugeben sind die im Geschäftsjahr zugewiesenen Rechte, nicht aber deren gesamter Bestand (anders hinten bei Art. 663c Abs. 3 E OR).
- *Abgangsentschädigungen (Ziff. 5)*: Die Notwendigkeit der speziellen Angabe von Abgangsentschädigungen resultiert ebenfalls aus dem Anliegen, Interessenkonflikte zu vermeiden.
- *Bürgschaften, Garantieverpflichtungen, Pfandbestellungen zugunsten Dritter und andere Sicherheiten (Ziff. 6)*: Der Grund für die Offenlegung dieser Geschäfte liegt in der mit ihnen verbundenen Übertragung des wirtschaftlichen Risikos auf die Gesellschaft. Der Wortlaut der Bestimmung ist weiter gefasst als derjenige von Artikel 663b Ziffer 1 OR, da der Pflicht zur Offenlegung nicht nur die zur Sicherung einer Forderung eingegangenen Eventualverbindlichkeiten, sondern sämtliche Verpflichtungen, welche die Funktion einer Sicherheit erfüllen (wie insbesondere auch ein Schuldbeitritt), zu unterstellen sind.
- *Der Verzicht auf Forderungen (Ziff. 7)*: Da der Verzicht auf eine Forderung eine Vermögensverschiebung zu Lasten der Gesellschaft bewirkt, ist er ebenfalls offen zu legen.
- *Aufwendungen, die Ansprüche auf Vorsorgeleistungen begründen oder erhöhen (Ziff. 8)*: In der Praxis durchaus üblich sind Aufstockungen der Personalvorsorgeleistungen, die von der Gesellschaft zu Gunsten ihrer Verwaltungsrats- oder Geschäftsleitungsmitglieder getätigt werden. Da diese die Vermögenssituation der begünstigten Personen verbessern, sind sie ebenfalls anzugeben.
- *Sämtliche Leistungen für zusätzliche Arbeiten (Ziff. 9)*: Wie in der Vernehmlassung angeregt (siehe Ziff. 1.2.2), werden die Leistungen für zusätzliche Arbeiten besonders erwähnt. Damit kann die Pflicht zur Offenlegung von Vergütungen nicht dadurch umgangen werden, dass diese nicht als Entschädigung für die Mitwirkung im Verwaltungsrat oder in der Geschäftsleitung, sondern als Gegenleistung für andere Dienste vereinbart werden.

Absatz 3 verlangt die Offenlegung von Darlehen und weiteren Krediten, die eine besondere Form von Vergütungen darstellen können. Organkredite werden unter dem Gesichtspunkt von Corporate Governance allgemein als problematisch betrachtet.

Für die *Modalitäten der Offenlegung von Vergütungen* gelten folgende Grundsätze:

- *Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung (Abs. 4)*: Anzugeben sind der Gesamtbetrag der Vergütungen für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, die individuellen Bezüge der einzelnen Verwaltungsratsmitglieder und der höchste auf ein Mitglied der Geschäftsleitung entfallende Betrag (siehe auch Ziff. 1.3.4). Soweit die Vergütungen individuell offen zu legen sind, müssen Name und Funktion der betreffenden Person angegeben werden. Bei der Ermittlung der höchsten an ein Mitglied der Geschäftsleitung ausgerichteten Entschädigung sind Vergütungen und Kredite an nahe stehende Personen mitzuberücksichtigen, soweit diese funk-

tional zumindest im weiteren Sinne eine Entschädigung für die Tätigkeit in der Geschäftsleitung darstellen.

- *Vergütungen an nahe stehende Personen (Abs. 5)*: Vergütungen und Kredite, die an Personen gewährt werden, die einem Mitglied des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung nahe stehen, sind gesondert auszuweisen. Dabei müssen die Namen der nahe stehenden Personen nicht angegeben werden. Was die Angaben zu Vergütungen und Krediten betrifft, sind im Übrigen die Vorschriften für die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung entsprechend anwendbar. Dies gilt für die Offenlegung von Gesamtbeträgen wie auch der individuellen Vergütungen: Angegeben werden müssen die Gesamtbeträge der Vergütungen für die den Mitgliedern des Verwaltungsrates und Geschäftsleitung nahe stehenden Personen. Weiter müssen die Bezüge der Personen offen gelegt werden, die den Verwaltungsratsmitgliedern nahe stehen, gegliedert nach den einzelnen Mitgliedern und unter Nennung von deren Namen. Schliesslich sind die Entschädigungen an die Personen anzugeben, die dem Mitglied der Geschäftsleitung mit der höchsten Vergütung nahe stehen.
- *Massgeblicher Zeitpunkt*: Massgeblich für die Pflicht zur Offenlegung der Vergütungen ist der Zeitpunkt, in dem diese in der Rechnungslegung erfasst werden. Die entsprechenden Angaben erfolgen somit in demjenigen Geschäftsjahr, in dem die Vergütungen geschuldet sind.

Bei Krediten ist nicht der im Geschäftsjahr ausgerichtete Betrag massgeblich. Anzugeben sind vielmehr sämtliche noch ausstehenden Darlehen und Kredite, da den betreffenden Personen die Vorteile aus den gesamten Konditionen zugute kommen (Abs. 3).

Die Angaben zu Vergütungen und Krediten sind nach deren einzelnen Bestandteilen zu gliedern. Damit soll sichergestellt werden, dass die Aktionärinnen und Aktionäre die wesentlichen Informationen erhalten und ihre Kontrollrechte besser ausüben können.

Art. 663c Abs. 3 E OR (neu)

Der heutige Artikel 663c OR regelt die Offenlegung von Beteiligungsverhältnissen bei Publikumsgesellschaften. Im Anhang zur Bilanz sind die bedeutenden Aktionärinnen und Aktionäre anzugeben.

Der neue Absatz 3 verlangt, dass neben der Beteiligung bedeutender Aktionärinnen und Aktionäre inskünftig auch die Beteiligungen *der gegenwärtigen und früheren Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung* sowie der ihnen nahe stehenden Personen offen zu legen sind. In das Transparenzgebot eingeschlossen sind Wandel- und Optionsrechte, da diese u.U. gleichermassen die Geschäftsführung einzelner Personen beeinflussen können (siehe Ziff. 1.3.3).

Die Offenlegungspflicht darf sich nicht nur auf die jeweils im Geschäftsjahr erworbenen Rechte beschränken, sondern muss sämtliche bestehenden Beteiligungen umfassen. Um eine Beurteilung der Geschäftstätigkeit zu ermöglichen, hat die Offenlegung für sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung individuell zu erfolgen.

Beteiligungen von Personen, die einem Mitglied des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung nahe stehen, sind beim betreffenden Organmitglied anzugeben.

Weitere Bestimmungen des Obligationenrechts

Bei den Artikeln 663b, 663d, 663e, 663h und 664 OR wird nur der Randtitel bzw. die Nummerierung der Randtitel geändert.

Art. 6a Abs. 6 BPG

Um die Gleichbehandlung von börsenkotierten bundesnahen Unternehmen und anderen Gesellschaften mit kotierten Aktien zu gewährleisten, ist Artikel 6a Absatz 6 BPG (siehe Ziff. 1.1.2) zu modifizieren und lediglich auf die Bestimmungen des Entwurfs zum Obligationenrecht zu verweisen.

3 Auswirkungen

3.1 Auswirkungen auf Bund, Kantone und Gemeinden

Die Regelung der Transparenz betreffend Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung hat für Bund, Kantone und Gemeinden grundsätzlich keine finanziellen oder personellen Auswirkungen.

3.2 Auswirkungen auf die Volkswirtschaft

Die Regelung betreffend die Transparenz der Vergütungen ist notwendig, um die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes zu gewährleisten und um die Interessen von Aktionärinnen und Aktionären sowie Anlegerinnen und Anlegern auf dem Kapitalmarkt zu schützen. Für die Sicherung des Wirtschaftsstandorts Schweiz ist es wichtig, das Vertrauen der Anleger und des Publikums in die Geschäftstätigkeit der Gesellschaften mit kotierten Aktien zu stärken.

Da sich die Vorlage nur auf Gesellschaften mit kotierten Aktien bezieht (siehe Ziff. 1.3.1), werden die KMU von ihr nicht tangiert. Die Neuregelung betrifft zum einen die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung von börsenkotierten Gesellschaften, die nach Massgabe der Neuregelung zur Offenlegung der Vergütungen und Beteiligungen verpflichtet sind. Betroffen sind zum anderen die Aktionärinnen und Aktionäre sowie Anlegerinnen und Anleger auf dem Kapitalmarkt, deren Interessen geschützt werden.

Die Sicherung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes durch die erforderliche Transparenz ist für die Gesamtwirtschaft insofern von grosser Bedeutung, als ein gut funktionierender Kapitalmarkt für eine effiziente Allokation des Kapitals sorgt, was sich positiv auf das Wirtschaftswachstum auswirkt. Zum Teil wird geltend gemacht, die Transparenz könne möglicherweise zu einer Erhöhung der Vergütungen führen. Diese These ist indessen keineswegs bewiesen. Es gibt durchaus Anhaltspunkte für die gegenteilige Annahme, dass eine Offenlegung der Vergütungen auf längere Sicht mehr Kräfte zur Abbremsung der «Aufwärtsspirale» freilegt als eine Geheimhaltung. Im Übrigen sind Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, nach der RLCG bereits heute zu Angaben über Vergütungen und Beteiligungen von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern verpflichtet. Die vorgeschlagene gesetzliche Regelung führt deshalb die Transparenz nicht neu ein, sondern verbes-

sert sie lediglich und ermöglicht damit insbesondere, dass bei ungerechtfertigt hohen Bezügen gegen einzelne Personen Massnahmen ergriffen werden können.

Im Rahmen des Vernehmlassungsverfahrens wurden alternative Regelungen vorgeschlagen, die eine weiter gehende oder restriktiver umschriebene Offenlegungspflicht vorsehen (siehe Ziff. 1.2.2). Der Entwurf trifft eine Regelung, die auf einer Abwägung der relevanten Interessen beruht. Die Frage der Beschränkung auf eine Selbstregulierung wurde eingehend behandelt (siehe Ziff. 1.1.4).

Da die Pflicht zur Offenlegung für Gesellschaften mit kotierten Aktien bereits nach der RLCG besteht, entstehen bei den betroffenen Unternehmen kaum zusätzliche organisatorische oder administrative Kosten.

4 Verhältnis zur Legislaturplanung

Die Vorlage ist im Bericht über die Legislaturplanung 2003–2007 in Ziel 1 als Richtliniengeschäft angekündigt¹⁷.

5 Verfassungs- und Gesetzmässigkeit

Der Entwurf stützt sich auf Artikel 122 Absatz 1 der Bundesverfassung (BV)¹⁸, der dem Bund die Kompetenz zur Gesetzgebung auf dem Gebiet des Zivilrechts einräumt.

Die Regelung der Transparenz von Vergütungen und Beteiligungen der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung stellt keine Verletzung des in Artikel 13 BV verankerten Schutzes der Privatsphäre dar. Selbst wenn man unterstellt, die Privatsphäre sei durch eine gesetzliche Pflicht zur Offenlegung tangiert, liegt diese Einschränkung im öffentlichen Interesse (Schutz der Aktionärinnen und Aktionäre sowie des Kapitalmarkts) und ist als verhältnismässig zu betrachten. Die Offenlegung betreffend die nahe stehenden Personen stellt deshalb in keinem Fall einen Eingriff in die Privatsphäre dar, weil ihre Namen nicht angegeben werden müssen (Art. 663b^{bis} Abs. 5 Satz 2 E OR).

¹⁷ BBl 2004 1149 1163

¹⁸ SR 101

