

Goldene Fallschirme oder silberne Brücken?

Ein Beitrag zu den Kontrollwechselklauseln

Dr. Beat Brechbühl, LL.M., Rechtsanwalt (Bern)*

Der Autor stellt der Praxis hoher Abgangsentschädigungen bei Kontrollwechseln in Publikumsgesellschaften das Modell einer befristeten Verlängerung der Kündigungsfrist gegenüber. Auf diese Weise können die Interessen der Gesellschaft an einer Erhaltung des Know-how während eines Übergangszeitraumes wie auch jene der Kadermitglieder an einem Schutz vor mechanischen Kontrollwechselkündigungen berücksichtigt werden. Flankierende Massnahmen sollen vor Missbräuchen schützen.

Zi.

I. Abgangsentschädigungen in der Praxis

Abgangsentschädigungen für das Top-Management von Publikumsgesellschaften im Falle eines Kontrollwechsels sind bereits vor Jahren im Zusammenhang mit der Diskussion um die Managerlöhne ins Kreuzfeuer der öffentlichen Kritik geraten¹; Aufsehen erregten sie zuletzt beim Übernahmekampf um Centerpulse². Wie ein un-

systematischer Blick in verschiedene Geschäftsberichte des Jahres 2002

* Der Autor ist Lehrbeauftragter an der Universität Fribourg.

¹ NZZ vom 4. März 2000 Nr. 54, 21.

² Siehe z.B. S. 3 des ersten Berichts des Verwaltungsrats der Centerpulse AG vom 8. Juli 2003 i.S.v. Art. 29 BEHG im Anschluss an das öffentliche Kaufangebot von Zimmer (abrufbar unter www.takeover.ch).

zeigte, nehmen die Abgangsentschädigungen zwar gerade in grossen und international orientierten Gesellschaften ab, dennoch gehören sie in zahlreichen Facetten zum Alltag in «Corporate Switzerland»³.

II. Weitmaschige Rechtsgrundlagen

So reichhaltig die Praxis, so karg die gesetzlichen Bestimmungen: Einzig das Arbeitsrecht enthält mit Art. 339b

OR eine Bestimmung, die sich über die Höhe von Abgangsentschädigungen äussert. Zwar ist diese Norm angesichts der Anrechenbarkeit von BVG-Freizügelungsleistungen v.a. für Grossverdiener im überobligatorischen Bereich⁴ noch von Belang, doch die Voraussetzungen (mindestens 50 Altersjahre, mindestens 20 Dienstjahre) machen deutlich, dass es hier um eine leistungsunabhängige Treueprämie geht, die sich nur bedingt als Richtschnur für die Ausgestaltung von Fallschirmen eignet, die sich beim Abgang eines Top-Managers im Rahmen eines Kontrollwechsels öffnen sollen⁵. Diesbezüglich hat sich der Gesetzgeber mit vorwiegend *formellen* Anordnungen in Bezug auf Publikums-gesellschaften begnügt:

- Der Inhalt von Kontrollwechsel- und Kündigungsklauseln muss seit Mitte 2002 im Geschäftsbericht von kotierten Gesellschaften veröffentlicht werden, um den Investoren aufzuzeigen, wie stark sich die Unternehmensleitung (VR, GL und weitere Schlüsselpersonen) gegen eine Übernahme schützt⁶.
- Nach Veröffentlichung eines öffentlichen Übernahmeangebots ist es dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft verboten, Verträge mit Mitgliedern des VR oder der Geschäftsleitung abzuschliessen, die «unüblich hohe Entschädigungen» für den Fall des Ausscheidens aus der Gesellschaft vorsehen⁷. Damit soll verhindert werden, dass der VR des Zielunternehmens durch gezielte Abwehrmassnahmen über die Erfolgchancen eines Anbieters entscheidet.
- Der lediglich als Empfehlung geltende Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance («Swiss Code») setzt eine Leitplanke, indem er vorsieht, dass Arbeitsverträge mit

L'auteur propose de prévoir une prolongation de durée déterminée du délai de résiliation en lieu et place de la pratique des indemnités de départ élevées en cas de changements de contrôle de sociétés publiques. De cette manière, on peut tenir compte à la fois des intérêts de la société au maintien du know-how durant une période de transition et de ceux des cadres à une protection contre des résiliations systématiques en cas de changement de contrôle. Des mesures complémentaires doivent éviter les abus.
P.P.

³ Change of control-Klauseln finden sich unter anderem bei Novartis, Galenica, Berna Biotech, Affichage Holding und Sulzer. UBS, CS, Roche, Zürich Financial Services, IBM, ABB, Schindler, Kuoni, Mövenpick, Geberit, Valora, Sika, Rieter, Batigroup und Tamedia haben demgegenüber laut Geschäftsbericht 2002 keine Kontrollwechselklauseln.

⁴ Daneben ist sie nur noch für Kleinstverdiener im unterobligatorischen Bereich relevant.

⁵ Immerhin sind Dienst- und Altersjahre auch zwei Elemente, die bei der Ausarbeitung von Kontrollwechselklauseln berücksichtigt werden.

⁶ Ziff. 7.2 der Corporate Governance-Richtlinie (RLCG) der SWX Swiss Exchange. Gemäss der Anfang Dezember 2003 veröffentlichten Studie von Prof. Meyer zur Umsetzung der RLCG haben 100% der an der SWX kotierten Gesellschaften diese Angaben in ihrem Jahresbericht veröffentlicht, dies im Gegensatz zu anderen, weniger gut umgesetzten Erfordernissen.

⁷ Art. 35 Abs. 2 lit.c der Übernahmeverordnung-UEK (UEV-UEK). Es ist zwar umstritten, wieweit der Verordnungstext noch vom Gesetz gedeckt ist, das Massnahmen nur dann verbietet, wenn der Aktiv- oder Passivbestand bedeutend verändert wird (Art. 29 Abs. 2 BEHG); allerdings hat die Übernahmekommission signalisiert, dass sie unabhängig davon gegen unüblich hohe golden parachutes einschreiten wird (vgl. Rudolf Tschäni/Matthias Oertle in: Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht, 1999, 303 f.).

Spitzenkadern dem Markt angemessene Kündigungsregeln enthalten und nur diejenigen Abgangsleistungen erbracht werden sollen, die entweder «vertraglich geschuldet oder in Übereinstimmung mit dem Gesellschaftsinteresse ausgehandelt werden»⁸. Bei genauerer Betrachtung wird hier jedoch nichts gefordert, was nicht ohnehin gilt: Ein Abgangsgeschenk ohne Vertragsgrundlage verstösst gegen die Treue- und Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats, ebenso die Nichtbeachtung des Gesellschaftsinteresses – und zwar nicht nur bei der Aushandlung der Auflösungsvereinbarung, sondern generell.

- Die Abschlussermächtigung für change of control-Klauseln ergibt sich aus den aktienrechtlichen Kompetenzvorschriften, die allenfalls durch die Rechtsprechung zu den Insihgeschäften modifiziert werden: Üblicherweise ist es der Verwaltungsrat oder allenfalls das Remuneration Committee, welches entsprechende Regelungen aushandelt. Während dies für Vertragsklauseln mit dem Top-Management keine Fragen aufwirft, ist es problematischer, wenn der Begünstigte selber dem VR angehört. Solche Insihgeschäfte bedürfen der allerdings auch stillschweigend möglichen Genehmigung eines unabhängigen gleichgeordneten oder übergeordneten Organs (Gesamt-VR oder GV), sofern sie nicht marktüblich sind⁹.

III. Fingerzeige der Lehre

Die Lehre beschäftigt sich vor allem im Zusammenhang mit unzulässigen Abwehrmassnahmen bei einer feindlichen Übernahme mit change of control-Klauseln. Einerseits sind kaum

Stimmen zu vernehmen, die einer grundsätzlichen Unzulässigkeit das Wort reden – das Verbot bedingter Auflösungsmöglichkeiten bestehender Verträge liesse sich im Lichte der Vertragsfreiheit auch nicht begründen¹⁰. Andererseits ist sich die Lehre einig, dass Fallschirme im Einzelfall sowohl unter börsen- als auch unter aktienrechtlichen Gesichtspunkten gesetzeswidrig sind, wenn sie «goldig» werden und ihre Höhe über eine wirtschaftlich gerechtfertigte, im Aktionärsinteresse liegende Abfindung hinausgeht¹¹. Was jedoch eine «üblich hohe» Entschädigung darstellt, kann abstrakt nicht gesagt werden. Als Beurteilungskriterien werden etwa (a) die Relation zwischen Abfindung und Schaden des Berechtigten aus dem Verlust seiner Stellung¹², (b) die Marktüblichkeit¹³, (c) die finanziellen Verhältnisse der Gesellschaft¹⁴ und (d) die Leistungen des Berechtigten während seiner Anstellung¹⁵ genannt¹⁶.

Während die Trennlinie zwischen erlaubt und verboten verschwommen bleibt, sind die Rechtsfolgen für deren Überschreiten relativ klar: Der Verwaltungsrat verletzt seine Treuepflicht gegenüber dem Unternehmen, was mit Verantwortlichkeitsklage gerügt werden kann. Weil der Verwaltungsrat damit seine Vertretungsbefugnis überschreitet und dies für den Berechtigten zumindest bei sehr hohen Abfindungen regelmässig erkennbar ist, treten keine Vertretungswirkungen ein und die Gesellschaft wird nicht verpflichtet¹⁷. Schliesslich ist auch eine Rückforderung nach Art. 671 OR denkbar.

In praxi finden diese Notventile jedoch kaum Anwendung, weil die potenziell Geschädigten entweder gar nicht oder zu spät davon wissen oder als kleine Minderheitsaktionäre

kein genügendes Interesse an der Rechtsdurchsetzung haben und weil die vertragsschliessenden Parteien (VR und Top-Manager) und auch deren Nachfolger z.B. nach einem Kontrollwechsel allfällige Differenzen aus Diskretionsgründen kaum vor Gericht austragen.

IV. Alternativer Ansatz

Weil die Beurteilungskriterien für die «richtige» Spannweite eines Abgangs-Fallschirms dehnbar sind und deren richterliche Überprüfung kaum vorkommt, ist es von zentraler Bedeutung, dass das Augenmerk ex ante auf eine differenzierte Formulierung der change of control-Klausel gelegt wird.

Betrachtet man die Interessenlage der Parteien, so kann es für den Ma-

⁸ Ziff. 26 des Swiss Codes.

⁹ BGE 127 III 332.

¹⁰ So explizit *Eric Homburger*: Zürcher Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch (1997) 324.

¹¹ *Peter Nobel*: Schweizerisches Finanzmarktrecht (1997) 540; *Peter Böckli*: Schweizer Aktienrecht (2. A., 1996) 887; *Roland Müller/Lorenz Lipp/Adrian Plüss*: Der Verwaltungsrat (2. A., 1999) 348; *Rudolf Tschäni*: M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht (2003) 405; *Tschäni/Oertle* (zit. Anm. 7) 303 f.

¹² *Rolf Watter*: Unternehmensübernahmen (1990) 358.

¹³ *Irena Frauenfelder*: Die Pflichten der Zielgesellschaft gemäss Art. 29 BEHG (2001) 118.

¹⁴ *Nobel* (zit. Anm. 11) 540. Hingegen ist die Bilanzsumme einer Gesellschaft keine sinnvolle Referenzgrösse.

¹⁵ *André Kuy*: Der Verwaltungsrat im Übernahmekampf (1989) 72.

¹⁶ Alters- und Dienstjahre des Berechtigten finden durch diese Kriterien implizit Eingang in die Berechnung.

¹⁷ BGE 126 III 361, E. 3.

nager in erster Linie nur um den Schutz vor willkürlicher Entlassung und seiner Arbeitsleistung gehen und erst subsidiär um Schadenersatz für den Stellenverlust. Er kennt vor seinem Stellenantritt bei einer Publi-

kumgesellschaft das Risiko eines Kontrollwechsels. Durch die Möglichkeit eines sofortigen Abgangs mit hoher Abfindung wird der Kontrollwechsel verteuert und behindert, und es geht für die Gesellschaft wertvolles Know-how verloren. Angesichts der im Vergleich zur USA nach wie vor niedrigeren Managerlöhne kann sich andererseits ein gewisser Schutz vor der dort üblichen «hire and fire»-Mentalität rechtfertigen.

Das Modell einer *befristeten Verlängerung der Kündigungsfrist* wird m.E. diesen unterschiedlichen Interessen eher gerecht als dasjenige einer gegenleistungslos zu erbringenden Abfindung: Der neue Eigentümer steht vor der Alternative, entweder die Schlüsselpositionen nach dem Kontrollwechsel neu zu besetzen und die bisherigen Stelleninhaber zu entlassen; er hat bei dieser Variante die Wahl zwischen der Dienstleistung eines Top-Mitarbeiters während der ganzen oder teilweisen Kündigungsfrist¹⁸ und der sofortigen Freistellung, womit diesfalls die gleiche Wirkung erzielt wird wie bei den gängigen Klauseln¹⁹. Oder der neue Eigentümer möchte den bisherigen Stelleninhaber aus unterschiedlichen Gründen wie z.B. Know-how-Sicherung, Beruhigung der verunsicherten Belegschaft usw. weiterbeschäftigen, was der Arbeitnehmer nicht durch seinen sofortigen Abgang durchkreuzen und deshalb auch eine längere Kündigungsfrist in Kauf nehmen soll – schliesslich ist sein Arbeitgeber immer noch die Gesellschaft²⁰.

Es versteht sich von selbst, dass die Angemessenheitsdiskussion über die *Länge* der Kündigungsfrist geführt wird und mit denselben Beurteilungskriterien zu beantworten ist wie beim herkömmlichen Ansatz. M.E. liegt die Obergrenze für einen über 50-jähri-

gen, erfolgreichen und seit mehr als fünf Jahren im Gewinn erzielenden Unternehmen tätigen CEO im heutigen Marktumfeld bei einer Kündigungsfrist von drei Jahren²¹. Für andere Topkader ist diese Frist je nach Verantwortung, Leistungsausweis, Dienst- und Lebensalter und Situation der Gesellschaft entsprechend zu reduzieren.

Selbstverständlich braucht es flankierende Massnahmen, um Missbräuche zu verhindern: (1) Die Periode, während der die verlängerte Frist überhaupt zur Anwendung kommt, muss auf zwölf Monate ab Kontrollwechsel befristet sein, weil für diese Zeit ein Konnex zwischen neuem Eigentümer und Entlassung wahrscheinlich ist; danach sollte wieder die normale bisherige Kündigungsfrist einsetzen²². (2) Der neue Eigentümer soll die Stellung des bisherigen Stelleninhabers nicht verschlechtern, um von dessen Know-how weiterhin zu profitieren, diesen aber mit einer untergeordneten Position abzuspeisen. Deshalb sollen formelle oder materielle Änderungskündigungen den Manager zur fristlosen Auflösung des Vertrags berechtigen und die sofortige Fälligkeit einer Abfindung auslösen. Eine solche dürfte wiederum nur rund die Hälfte der Gesamtschädigung während verlängerter Kündigungsfrist betragen, um den aus Gesellschaftssicht unerwünschten «wind-fall» für den Arbeitnehmer niedrig zu halten. (3) Das «faule Ei» darf nicht geschützt werden: Liegen die Kündigungsgründe in der Person des Arbeitnehmers (z.B. schlechte Leistungen), muss die ordentliche vertragliche Kündigungsfrist zum Tragen kommen. Allenfalls kann mittels privativer Beweislastverteilung ein zusätzlicher Riegel gegen Umgehungsversuche geschoben werden²³.

¹⁸ Da diese Frist lange dauert, haben so die Parteien zudem die Möglichkeit, auf ihre Entscheidung in gegenseitigem Einvernehmen zurückzukommen, weil noch nichts kommuniziert worden ist (wenn die Kündigung angesichts der neuen Eigentumsverhältnisse überhaupt noch einen ad hoc-Publizitätsfall darstellt, wären hier die Voraussetzungen für ein Hinausschieben gegeben).

¹⁹ Dieser Fall dürfte zumindest bei feindlichen Übernahmen nach wie vor am häufigsten sein.

²⁰ Will eine Schlüsselperson nach der Kontrollübernahme das Unternehmen möglichst rasch verlassen und kann sie sich wider Erwarten nicht mit dem neuen Eigentümer über einen vorzeitigen Abgang einigen, wird sie die Karenzfrist von 12 Monaten abwarten und dann ordentlich kündigen, statt sofort zu kündigen und die a.o. Frist abzusetzen. Dies ist der (zumutbare) Preis, den der Angestellte angesichts der zwingend kongruent auszugestaltenden Kündigungsfristen für seinen Schutz in umgekehrter und häufiger eintretender Konstellation bezahlt.

²¹ Darin eingeschlossen ist die normale Kündigungsfrist, die regelmässig zwischen einem halben und einem Jahr liegen dürfte, sodass die «Nettoverlängerung» qua Kontrollwechsels zwei bis zweieinhalb Jahre beträgt.

²² Der Umgehungsanreiz für den neuen Eigentümer durch ordentliche Kündigung nach Ablauf der Einjahresfrist ist deshalb gering, weil regelmässig der Umstrukturierung inkl. Postenumbesetzung Priorität vor allfälligen Lohnersparnissen eingeräumt wird.

²³ Während des Karenzjahres muss die Gesellschaft beweisen, dass die Kündigung nicht im Kontrollwechsel, sondern in der Person des Entlassenen begründet ist; die Folgen der Beweislosigkeit hätte sie damit zu tragen.

Mit diesen Hinweisen ist denn auch der Nachteil des vorgeschlagenen Lösungsansatzes offensichtlich geworden: Er ist kompliziert und eröffnet Argumentationsmöglichkeiten durch Ermessensspielräume. Dennoch über-

wiegen m.E. die Vorteile für beide Parteien gegenüber den heute üblichen change of control-Klauseln: Die Gesellschaft erhält für die Kontrollwechselentschädigung eine Gegenleistung in Form der Arbeitskraft des Managers

und der Berechtigte wird geschützt vor fast schon mechanischen Kontrollwechselkündigungen. Statt dass sich ein goldener Fallschirm öffnet, wird für beide Seiten eine silberne Brücke gebaut.