

Fachbeitrag
Aktiengesellschaft (AG)

Generalversammlung bei kotierten Gesellschaften – Lessons learned



Simone Ehram, MLaw, Rechtsanwältin



Lukas Held, MLaw, Rechtsanwalt, LL.M.

1. Einleitung

Am 1. Januar 2023 ist das revidierte Aktienrecht in Kraft getreten. Damit einhergehend wurden verschiedene die Generalversammlung (GV) betreffende Bestimmungen neu eingeführt, geändert oder aufgehoben. Schweizer Aktiengesellschaften sind verpflichtet, insbesondere ihre Statuten und Reglemente bis Ende 2024 an das neue Aktienrecht anzupassen.¹

Die erste GV-Saison unter dem revidierten Recht liegt bereits hinter uns, und die GV-Saison 2024 steht vor der Tür. Eine grosse Mehrheit der an der SIX kotierten Schweizer Aktiengesellschaften hat ihre Statuten bereits anlässlich der ordentlichen GV 2023 an das revidierte Recht angepasst² und könnte daher 2024 erstmals die neuen Möglichkeiten ausschöpfen. Dies erlaubt eine erste Standortbestimmung betreffend Neuerungen bei der GV. Ausgewählte Themen rund um die GV – oder eben: Lessons learned – werden nachfolgend kurz beleuchtet.

2. Form der Generalversammlung

Erheblich modernisiert hat die Aktienrechtsrevision die Vorschriften zur *Durchführung der GV*, indem sie die Möglichkeit der Verwendung elektronischer Mittel vorsieht. Möglich sind unter anderem die (herkömmliche) physische GV, die «hybride GV» (sprich die *elektronische Teilnahme* der Aktionäre an einer GV mit physischem Tagungsort)³ sowie die «virtuelle GV» (sprich eine ausschliesslich mit elektronischen Mitteln und ohne physischen Tagungsort durchgeführte GV)⁴. Zudem erlaubt das revidierte Recht eine flexible Festlegung des Tagungsortes der GV (insbesondere auch einen Tagungsort im Ausland⁵ oder mehrere Tagungsorte⁶).

Gesetzesartikel

Art. 701a OR _____

Art. 701b OR _____

Art. 701c OR _____

Art. 701d OR _____

Art. 700 OR _____

Art. 653s OR

Rechtsgebiet(e)

Aktiengesellschaft (AG)

Stichworte

Generalversammlung

Die Festlegung, wie eine GV durchgeführt werden soll, obliegt (weiterhin) dem Verwaltungsrat (VR). Ihm kommt dabei unter Berücksichtigung des Gleichbehandlungs- und Sachlichkeitsgebots ein gewisses Ermessen zu.⁷ Während der VR sich bisher kaum Gedanken zur Durchführung machen musste, gibt es neu mehrere Aspekte, die er berücksichtigen muss, namentlich die antizipierten Kosten, die potenziellen (technischen) Risiken, die angedachten Traktanden, die Aktionärsbasis, PR-Aspekte, Rückmeldungen von Proxy Advisors und ESG-Überlegungen.

Die überwiegende Mehrheit der Gesellschaften hat letztes Jahr die für die Durchführung von virtuellen GVs erforderliche Statutengrundlage eingeführt. Dennoch stehen einige Aktionäre sowie die Proxy Advisors⁸ virtuellen GVs kritisch gegenüber. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die Planung der ersten virtuellen GV zeit- und kostenintensiv ist, zeichnet sich in der Praxis noch kein Trend zu virtuellen GVs ab; dies ungeachtet des Umstands, dass die ersten rein virtuellen (Swatch und On) und hybriden GVs (dsm-firmenich) bereits durchgeführt wurden und es verschiedene Anbieter am Markt gibt, welche stabile und benutzerfreundliche technische Systeme zur Verwendung von elektronischen Mitteln an GVs anbieten. Ebenfalls gering ist das Interesse von Emittenten, ihre GV im Ausland durchzuführen.

3. Einberufung der Generalversammlung

Mit Blick auf die Einberufung der GV auffallend waren in der GV-Saison 2023 (i) die Umsetzung des Grundsatzes der Einheit der Materie, (ii) die Umsetzung der Begründungspflicht von Anträgen des VR sowie (iii) der Einfluss der Proxy Advisors.

Bei der Umsetzung des mit der Aktienrechtsrevision ausdrücklich ins OR aufgenommenen *Grundsatzes der Einheit der Materie*⁹ kommt dem VR u.E. ein grosses Ermessen zu. Entsprechend unterschiedlich haben die VR den Grundsatz bei der Formulierung ihrer Anträge an die GV interpretiert, was sich anschaulich im Zusammenhang mit der Einführung der Bestimmungen zum neuen Aktienrecht zeigt:¹⁰ Von einer thematischen Gliederung der Anträge unter verschiedene Traktanden bis zur Abstimmung über sämtliche Statutenanpassungen im Wesentlichen in einem einzigen Traktandum ist alles vorgekommen. Der Grundsatz der Einheit der Materie war sodann bisher hauptsächlich ein Thema für die involvierten Juristen. In streitigen Situationen hat der Grundsatz hingegen durchaus das Potenzial, für die Anfechtung von GV-Beschlüssen genutzt zu werden.

Der neu in Kraft getretene Art. 700 Abs. 2 Ziff. 3 OR verlangt, dass in der Einberufung zur GV neben den Anträgen des VR jeweils auch eine kurze *Begründung* dieser Anträge enthalten sein muss. Zum Detaillierungsgrad dieser Begründungen sagt das Gesetz nichts. Dem VR steht u.E. auch diesbezüglich ein grosses Ermessen zu. Auf die Praxis der mittelgrossen Gesellschaften zeitigte die Änderung nur einen geringen Einfluss, da die Gesellschaften bereits vor Inkrafttreten des neuen Aktienrechts gewisse Traktanden/Anträge näher begründet hatten. Ungeachtet dessen unterscheiden sich die Begründungen zum Teil weiterhin wesentlich.¹¹

Bei der Vorbereitung der Einladung und namentlich dem Verfassen der konkreten Anträge und Begründungen kann in der Praxis eine weitere Zunahme des Einflusses der *Proxy Advisors* beobachtet werden. Vor dem Hintergrund, dass die Voting Guidelines das Abstimmungsverhalten von zahlreichen (institutionellen) Investoren wesentlich beeinflussen,¹² versuchen die Gesellschaften, die Voting Guidelines bei der Erstellung der Einberufung

möglichst zu beachten. Bei kritischen Abstimmungen lohnt sich ein Dialog mit den wichtigsten Proxy Advisors und den grösseren Investoren, um ihnen die Sicht und die Interessen der Gesellschaft im Detail darzulegen, was bei der Gesamtplanung der GV-Vorbereitung angemessen zu berücksichtigen ist.

Der Einfluss der Proxy Advisors zeigt sich auch daran, dass verschiedene Gesellschaften die Einberufungsfrist zur GV auf Wunsch der Proxy Advisors über die gesetzlich vorgeschriebenen 20 Tage¹³ hinaus verlängert haben oder in der kommenden GV-Saison verlängern werden.

4. Kapitalband

Das neu eingeführte Institut des Kapitalbands¹⁴ kombiniert die schon unter bisherigem Recht bekannte genehmigte Kapitalerhöhung mit einer genehmigten Kapitalherabsetzung. Mittels Einführung eines Kapitalbands kann die GV den VR ermächtigen, das Aktienkapital innerhalb einer bestimmten Bandbreite (gesetzlich zulässig sind 150% als obere Grenze und 50% als untere Grenze) zu erhöhen bzw. herabzusetzen.

Die gesetzliche Regelung erweckt den Anschein, dass der VR künftig relativ einfach das Aktienkapital nach oben und nach unten anpassen kann. Weil die Proxy Advisors in ihren Abstimmungsempfehlungen im Wesentlichen ihrer bisherigen Praxis zum genehmigten Kapital folgten und bei Kapitalerhöhungen einen Bezugsrechtsausschluss für mehr als 10–20% nicht unterstützten, beschränkte sich die überwiegende Mehrheit der Gesellschaften auf die Einführung eines Kapitalbands in der Bandbreite von 90–110%.¹⁵ Stand heute bleibt die Kapitalanpassungsflexibilität somit eine Illusion.

5. Zusammenfassung

Gesellschaften werden wohl weiterhin nur zurückhaltend von den ihnen unter dem neuen Aktienrecht zukommenden *Gestaltungsmöglichkeiten* Gebrauch machen. Zwar haben beispielsweise viele Gesellschaften die für die Durchführung von virtuellen GVs erforderliche Statutengrundlage eingeführt, doch wird wohl die Mehrheit der Gesellschaften weiterhin von der Durchführung von virtuellen GVs absehen. Ein Trend zu rein virtuellen GVs ist entsprechend noch nicht absehbar, wobei es für ein Fazit natürlich noch zu früh ist.

Der Grundsatz der Einheit der Materie und die Pflicht des VR zur Begründung seiner Anträge in der Einberufung haben in der ersten GV-Saison zu keinen besonderen Problemen geführt. Der Grundsatz der Einheit der Materie und die Begründungspflicht wurden von den VR relativ breit ausgelegt, was zulässig und auch sinnvoll ist. Ihren *Lackmustest* werden beide Institute wohl erst in der einen oder anderen kontroversen oder strittigen GV haben, z.B. in Situationen, in welchen der VR einer Gesellschaft und (aktivistische) Aktionäre unterschiedliche Auffassungen zur Unternehmensstrategie oder zu einzelnen Traktanden (z.B. VR-Zusammensetzung, Décharge) haben.

Zu beachten ist schliesslich die Übergangsfrist bis Ende 2024 zur *Umsetzung der Aktienrechtsrevision* in den Statuten und weiteren Reglementen.¹⁶ Neben den zwingenden Anpassungen obliegt dem VR weiterhin auch die Abklärung, inwiefern von den zur Verfügung gestellten Gestaltungsmöglichkeiten Gebrauch gemacht werden soll.

-
1. Art. 2 Abs. 1 Übergangsbestimmungen OR zur Änderung vom 19. Juni 2020.
 2. *Tino Gaberthüel/Simone Ehram*, Praktische Umsetzung der Aktienrechtsrevision, GesKR 2/2023, 233 ff.
 3. Art. 701c OR.
 4. Art. 701d OR.
 5. Art. 701b OR.
 6. Art. 701a Abs. 3 OR.
 7. Vgl. Art. 717 Abs. 2 OR.
 8. *Gaberthüel/Ehram* (FN 2), 235 f.
 9. Art. 700 Abs. 3 OR.
 10. Näheres bei *Gaberthüel/Ehram* (FN 2), 234.
 11. Näheres bei *Gaberthüel/Ehram* (FN 2), 234 f.
 12. Vgl. zRating-Studie 2022, Corporate Governance in Schweizer Publikumsgesellschaften, September 2022, 10 und 16; *Peter Forstmoser/Marcel Kuchler*, Schweizer Aktienrecht 2020, Expert Focus 1–2/2016, 87 ff.
 13. Art. 700 Abs. 1 OR.
 14. Art. 653s OR.
 15. *Gaberthüel/Ehram* (FN 2), 236 f.
 16. Art. 2 Abs. 1 Übergangsbestimmungen OR zur Änderung vom 19. Juni 2020.

iusNet GR 25.01.2024