

Tino Gaberthüel / Simone Ehram*

Praktische Umsetzung der Aktienrechtsrevision

Eine Standortbestimmung nach der ersten Generalversammlungssaison
seit Inkrafttreten des revidierten Aktienrechts

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Blick auf die erste GV-Saison seit Inkrafttreten des revidierten Aktienrechts
 1. Allgemeine Beobachtungen
 - 1.1. Welche Emittenten haben die Aktienrechtsreform bereits umgesetzt?
 - 1.2. Grundsatz der Einheit der Materie; Begründungspflicht des Verwaltungsrats
 - a. Praktische Umsetzung des Grundsatzes der Einheit der Materie
 - b. Begründung des Verwaltungsrats zu den einzelnen Traktanden
 - 1.3. Umgang mit dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter
 - 1.4. Einfluss der Proxy Advisors auf einzelne Traktanden und Anträge des Verwaltungsrats
 2. Kapitalband
 - 2.1. Einführung eines Kapitalbands; Ober- und Untergrenze
 - 2.2. Bezugsrechtsausschluss
 - 2.3. Auflagen und Bedingungen
 - 2.4. Verhältnis Kapitalband zum bedingten Kapital
 3. Generalversammlung und Verwaltungsrat
 - 3.1. Schwellenwerte
 - 3.2. Virtuelle Generalversammlung
 - 3.3. Timing der Publikation der Stimmergebnisse und des GV-Protokolls
 - 3.4. Virtuelle Beschlussfassung des Verwaltungsrats
- III. Erste Takeaways

I. Einleitung

Am 1. Januar 2023 ist das revidierte Aktienrecht in Kraft getreten. Schweizer Aktiengesellschaften sind u.a. verpflichtet, ihre Statuten und Reglemente sowie Arbeitsverträge mit Geschäftsleitungsmitgliedern innert einer Frist von zwei Jahren an das neue Aktienrecht anzupassen.¹

Der Umstand, dass ein wesentlicher Teil der an der SIX Swiss Exchange (SIX) kotierten Aktiengesellschaften ihre ordentliche Generalversammlung (GV) 2023 bereits durchgeführt (oder zumindest für die ordentliche GV 2023 eingeladen) hat, erlaubt eine erste Standortbestimmung, wie die neuen Bestimmungen des Aktienrechts umgesetzt werden. Ein besonderer Fokus gilt dabei der Frage, ob die kotierten Gesellschaften von den neuen Instrumenten, welche das revidierte Aktienrecht zur Verfügung stellt (virtuelle GV, Kapitalband, Aktienkapital in einer Fremdwährung, statutarische Schiedsklausel etc.), bereits Gebrauch gemacht haben.

Im Rahmen der Aktienrechtsrevision wurden die Bestimmungen der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV)² in das Aktienrecht überführt.³ Neben der Überführung der VegüV-Bestimmungen wurden die Angaben im Vergütungsbericht erweitert⁴ und der Katalog der unzulässigen Vergütungen ausgebaut bzw. gewisse Unsicherheiten geklärt⁵. Schliesslich wurde die Definition der Mandate, welche für die Höchstzahl externer Mandate von Verwaltungsräten und Geschäftsleitungsmitgliedern relevant sind, angepasst.⁶ Diese Änderungen haben in der Praxis zu keinen Kontroversen geführt und wurden relativ einheitlich umgesetzt. Auf die VegüV-Themen wird im Folgenden nicht weiter eingegangen.

* Tino Gaberthüel und Simone Ehram sind Partner bei der Kanzlei Lenz & Staehelin, Zürich. Sie danken Lukas Held und Dominik Mann für ihre Unterstützung beim Verfassen dieses Beitrags. Stichtag für Literatur sowie für die Berücksichtigung der Materialien zu den GV der an der SIX kotierten Gesellschaften ist der 30. April 2023.

¹ Art. 2 Abs. 1 Übergangsbestimmungen OR.

² Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) vom 20. November 2013 (SR 221.331).

³ Art. 732 ff. und insb. Art. 689b ff. OR.

⁴ Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBl 2017 399, 587 ff. Die erweiterten Angaben im Vergütungsbericht sind erstmals im Vergütungsbericht für das nach dem 31. Dezember 2022 beginnenden Geschäftsjahr zu machen (vgl. Art. 1 Abs. 2 Übergangsbestimmungen OR).

⁵ Botschaft (FN 4), 447 ff. und 595 ff.

⁶ Botschaft (FN 4), 591.

II. Blick auf die erste GV-Saison seit Inkrafttreten des revidierten Aktienrechts

1. Allgemeine Beobachtungen

1.1. Welche Emittenten haben die Aktienrechtsreform bereits umgesetzt?

Trotz zweijähriger Übergangsfrist zur Umsetzung der Aktienrechtsrevision – und insbesondere zur Anpassung der Statuten – hat die grosse Mehrheit der an der SIX kotierten Schweizer Aktiengesellschaften ihre Statuten bereits anlässlich der diesjährigen ordentlichen GV an das revidierte Recht angepasst (bzw. beabsichtigt, dies noch zu tun).

Von den 20 SMI-Gesellschaften⁷ haben 17 die erforderlichen Statutenanpassungen bereits umgesetzt (bzw. beantragt).⁸ Bei den 27 SMIM-Gesellschaften⁹ waren es 19¹⁰.

Wenn man die beschlossenen bzw. beantragten Statutenanpassungen etwas genauer untersucht, stellt man fest, dass regelmässig nicht nur die zwingend notwendigen Änderungen, sondern auch weitere mit der Aktienrechtsrevision eingeführte Instrumente umgesetzt wurden. Das betrifft u.a. die virtuelle GV¹¹ und in einem etwas geringeren Ausmass das Kapitalband¹².

Von folgenden, neu eingeführten aktienrechtlichen Möglichkeiten wurde bisher kein oder nur vereinzelt Gebrauch gemacht:

- *GV im Ausland*.¹³ Um ihre GV im Ausland durchzuführen, benötigen die Gesellschaften eine entsprechende Grundlage in ihren Statuten. Zurzeit hat keine SMI-Gesellschaft und nur gerade eine SMIM-

Gesellschaft¹⁴ eine solche Regelung in ihre Statuten aufgenommen. Das Bedürfnis der Emittenten, ihre GV im Ausland durchzuführen, scheint – nicht ganz überraschend – gering zu sein.¹⁵ Dies mag auch damit zusammenhängen, dass die grosse Mehrzahl¹⁶ der SMI- und SMIM-Gesellschaften eine Ermächtigung zur Durchführung virtueller GV in ihre Statuten aufgenommen hat und fortan solche virtuellen GV durchführen (und so die im Ausland domizilierten Aktionäre erreichen) kann.

- *Aktienkapital in einer Fremdwährung*.¹⁷ Die Gesellschaften können ihr Aktienkapital auch in der für ihre Geschäftstätigkeit wesentlichen ausländischen Währung (sog. funktionale Währung) führen.¹⁸ Mit Ausnahme der UBS Group AG hat bisher keine SMI- oder SMIM-Gesellschaft die Währung ihres Aktienkapitals gewechselt. Dies überrascht etwas, wenn man bedenkt, dass doch einige Gesellschaften bereits seit Inkrafttreten des revidierten Rechnungslegungsrechts¹⁹ ihre Buchführung und Rechnungslegung in einer ausländischen Währung vornehmen.²⁰ Die Inkohärenz zwischen Rechnungslegungs- und Aktienrecht und die sich daraus ergebenden Schwierigkeiten²¹ scheinen doch nicht so bedeutend wie im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens teilweise angenommen.

Technisch hat die UBS Group AG den Währungswechsel in zwei Schritten umgesetzt:²² Um einen Aktiennennwert (nach Währungswechsel) zu erreichen, welcher 0.10 US-Dollar entspricht, hat der Verwaltungsrat in einem ersten Schritt eine ordentliche Herabsetzung des Aktienkapitals durch Reduktion des Nennwerts und in einem zweiten Schritt den Währungswechsel beantragt. Der Währungswechsel wurde für Rechnungslegungszwecke rückwirkend per 1. Januar 2023 beschlossen.²³

⁷ Der SMI (Swiss Market Index) setzt sich aus den 20 grössten an der SIX Swiss Exchange kotierten Gesellschaften zusammen.

⁸ Die Aktienrechtsrevision noch nicht umgesetzt haben Compagnie Financière Richemont SA, Sonova Holding AG (GV im Juni) und Swiss Life Holding AG.

⁹ Der SMIM (Swiss Market Index Mid) enthält die 30 grössten Mid-Cap-Titel, die nicht im SMI vertreten sind. Vorliegend nicht berücksichtigt wurden die Inhaberaktien von Roche Holding AG sowie die PS von Chocoladefabriken Lindt & Sprüngli AG und Schindler Holding AG.

¹⁰ Die Aktienrechtsrevision noch nicht umgesetzt haben folgende acht SMIM-Gesellschaften: Adecco Group AG, ams-OSRAM AG, Barry Callebaut AG, BELIMO Holding AG, Ems-Chemie Holding AG, SGS AG, Tecan Group AG und Temenos AG. Temenos AG, welche ihre ordentliche GV bereits abgehalten hat, ist seit Oktober 2022 im Visier des aktivistischen Investors Petrus Advisers. Petrus Advisers forderte u.a. den Rücktritt des CEO und eine umfassende strategische Überprüfung (vgl. bspw. den Beitrag in der FuW vom 9. November 2022, «Temenos-Aktionär fordert Abgang von CEO und VR-Präsident»). Am 16. Januar 2023 kündigte Temenos AG schliesslich diverse Wechsel in der Geschäftsleitung und im Verwaltungsrat an. Aufgrund des anhaltenden Drucks auf Temenos AG und dessen Führung wurde wohl entschieden, die Umsetzung der Aktienrechtsrevision auf einen späteren Zeitpunkt zu verschieben.

¹¹ Siehe dazu unten Ziff. II.3.2.

¹² Siehe dazu unten Ziff. II.2.

¹³ Art. 701b Abs. 1 OR.

¹⁴ Helvetia Holding AG.

¹⁵ Dies dürfte u.a. für Schweizer Tochtergesellschaften ausländischer Konzerne anders sein. Dort besteht sehr wohl ein Interesse, die jährliche GV z.B. am Sitz der Muttergesellschaft durchzuführen, sofern insbesondere die relevanten Steuerrechte dies zulassen.

¹⁶ Siehe unten Ziff. II.3.2.

¹⁷ Art. 621 Abs. 2 OR.

¹⁸ Gemäss Art. 45a i.V.m. Anhang 3 HRegV sind die erlaubten Währungen zurzeit USD, EUR, GBP und JPY.

¹⁹ Das revidierte Rechnungslegungsrecht trat am 1. Januar 2013 in Kraft.

²⁰ Unter den SMI-Gesellschaften neben UBS Group AG auch z.B. Novartis AG.

²¹ So z.B. die Schwierigkeit bei der Währungsumrechnung zwecks Steuerveranlagung oder die Verwendung des Schweizer Frankens trotz ausländischer funktionaler Währung für die Einhaltung der Kapitalschutzvorschriften.

²² Vgl. Traktandum 13 der Einladung zur GV 2023 und das Beschlussprotokoll, abrufbar unter <<https://www.ubs.com/global/en/investor-relations/events/agm.html>>.

²³ Der Umrechnungskurs wurde gestützt auf die WM / Refinitiv 4pm London closing spot rate per 30. Dezember 2022 berechnet.

- *Statutarische Schiedsklausel.*²⁴ Von der Möglichkeit einer statutarischen Schiedsklausel hat bisher soweit ersichtlich keine SMI- oder SMIM-Gesellschaft Gebrauch gemacht. Möglicherweise lag der Fokus bei der Vorbereitung für die Umsetzung der Aktienrechtsrevision vorerst auf anderen Themen. Nebst den allgemeinen Vorteilen einer Schiedsklausel (wie insbesondere die bessere internationale Vollstreckbarkeit und der Ausschluss möglicher ausländischer Foren) kann die statutarische Schiedsklausel auf die Bedürfnisse von (Minderheits-)Aktionären zugeschnitten werden, indem z.B. die in der Musterchiedsklausel des Swiss Arbitration Centre enthaltenen Kostenbestimmungen übernommen werden und für Summarverfahren der Klägerin ein Wahlrecht eingeräumt wird.²⁵

1.2. Grundsatz der Einheit der Materie; Begründungspflicht des Verwaltungsrats

a. Praktische Umsetzung des Grundsatzes der Einheit der Materie

Der Verwaltungsrat hat bei der Formulierung seiner Anträge an die GV den Grundsatz der Einheit der Materie zu beachten.²⁶ Dieser Grundsatz galt bereits implizit unter dem bisherigen Aktienrecht,²⁷ wurde nun aber ausdrücklich in das OR aufgenommen. Wie dieses Prinzip im Einzelnen umzusetzen ist (d.h. was als einheitliche Materie zusammengefasst werden darf bzw. muss), ist nicht vollends geklärt. U.E. ist dem Verwaltungsrat bei der Umsetzung des Grundsatzes der Einheit der Materie ein grosses Ermessen einzuräumen.²⁸

Die Gesellschaften, welche ihre Statuten bereits anlässlich der diesjährigen GV an das neue Aktienrecht angepasst haben, wählten zur Umsetzung unterschiedliche Wege:

- Ein Teil der untersuchten Gesellschaften²⁹ hat die Statutenanpassungen in folgende Verhandlungsgegenstände aufgeteilt, über die dann je einzeln abgestimmt wurde: Zwingende Statutenanpassungen³⁰,

rein redaktionelle Anpassungen und schliesslich Einzelabstimmungen über Themen, welche nicht zwingend umzusetzen sind.³¹

- Ein anderer Teil der Gesellschaften³² gruppierte die diversen Statutenanpassungen thematisch und liess über jede dieser Gruppen separat abstimmen. Die thematische Gliederung erfolgte u.a. wie folgt: Aktien/Kapitalstruktur³³, GV/Revisionsstelle³⁴, Beschlussfassung in der GV und Vinkulierung³⁵ sowie Verwaltungsrat und Vergütungsthemen³⁶.
- Einige Gesellschaften liessen einerseits über die GV-Themen und andererseits über die restlichen Statutenanpassungen je separat abstimmen.³⁷
- Eine weitere (relativ kleine) Gruppe hat über sämtliche Statutenanpassungen im Wesentlichen in einem einzigen Traktandum abgestimmt.³⁸

b. Begründung des Verwaltungsrats zu den einzelnen Traktanden

Art. 700 Abs. 2 Ziff. 3 OR verlangt, dass in der Einberufung zur GV von kotierten Gesellschaften neben den Anträgen des Verwaltungsrats jeweils auch eine kurze Begründung dieser Anträge enthalten sein muss. Zum Detailierungsgrad dieser Begründungen sagt das Gesetz nichts. Der Verwaltungsrat steht diesbezüglich ein grosses Ermessen zu.³⁹ Die in den GV-Einladungen der untersuchten Gesellschaften enthaltenen Begründungen

dum, Inhalt der GV-Einladung, maximale Entschädigung für Konkurrenzverbote.

²⁴ Art. 697n OR. Das Swiss Arbitration Center hat eine ergänzende Schiedsordnung für gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten erlassen (vgl. <<https://www.swissarbitration.org/game-changer-for-corporate-law-disputes/>>). Diese ist ebenfalls am 1. Januar 2023 in Kraft getreten. Neben ergänzenden Regelungen zum Schiedsverfahren enthält die Schiedsordnung auch eine statutarische Musterklausel.

²⁵ WEIBEL FLORENTIN/DALLAFIOR ROBERTO, Statutarische Schiedsklauseln – Echte Game Changer?, GesKR 2023, 47. Vgl. auch Botschaft (FN 4), 545 ff.

²⁶ Art. 700 Abs. 3 OR.

²⁷ Botschaft (FN 4), 554.

²⁸ GL.M. FORSTMOSER PETER/KÜCHLER MARCEL, Schweizerisches Aktienrecht 2020, Art. 700 OR N 15 ff.

²⁹ Drei SMI-Gesellschaften, vgl. Traktandenliste zur GV 2023 der Sika AG, Novartis AG oder Geberit AG.

³⁰ Z.B. unübertragbare Befugnisse der GV und qualifizierte Beschlüsse der GV, Schwellenwerte für die Einberufung einer GV oder ein Traktandierungsbegehren bzw. ein Antrag unter einem Traktan-

³¹ Darunter fallen z.B. die erweiterte Nominee-Regelung, die virtuelle GV, die Verwendung von elektronischen Mitteln im Verwaltungsrat, das Aktienkapital in einer Fremdwährung, die Einführung eines Kapitalbands oder einer statutarischen Schiedsklausel.

³² Neun SMI-Gesellschaften, vgl. z.B. Traktandenliste zur GV 2023 der ABB Ltd., Credit Suisse Group AG oder Holcim AG; vgl. für eine differenziertere Aufteilung z.B. Traktandenliste zur GV 2023 der UBS Group AG.

³³ Z.B. Wegfall des Erfordernisses einer statutarischen Grundlage für die Umwandlung von Inhaber- in Namenaktien und umgekehrt, rechtsgültige Zustellung von Mitteilungen.

³⁴ Z.B. tiefere Schwellenwerte für die Einberufung einer GV und die Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes bzw. die Aufnahme eines Antrags zu einem Traktandum, Inhalt der Einladung zur GV, Vertretung durch Dritte, elektronische Kommunikation mit den Aktionären, virtuelle GV, Fristen für die Publikation der Abstimmungsergebnisse und die Zustellung des GV-Protokolls.

³⁵ Darunter fällt z.B. die erweiterte Nominee-Regelung.

³⁶ Darunter fällt z.B. die elektronische Beschlussfassung im Verwaltungsrat sowie Änderungen, die bei der Überführung der VegüV in das Aktienrecht vorgenommen wurden (u.a. maximale Entschädigung für Konkurrenzverbote, keine Verwendung des Zusatzbetrages für innerhalb der Geschäftsleitung beförderte Personen).

³⁷ Drei SMI-Gesellschaften, vgl. Traktandenliste zur GV 2023 der Partners Group Holding AG, Roche Holding AG oder Swiss Re AG.

³⁸ Zwei SMI-Gesellschaften, vgl. Traktandenliste zur GV 2023 der Lonza Group AG oder Zurich Insurance Group AG. Lonza Group AG liess separat über die Einführung eines Kapitalbandes abstimmen und bei Zurich Insurance Group AG wurde separat über das Kapitalband und die virtuelle GV abgestimmt.

³⁹ In diesem Sinne auch BÖCKLI PETER, Schweizer Aktienrecht, 5. A. Zürich/Genf 2022, § 8 N 151.

zu den einzelnen Traktanden unterscheiden sich nicht unwesentlich.

- In Bezug auf die üblichen Traktanden (Genehmigung der Jahresrechnung, Entlastung, Dividende, Wahlen) scheint sich ein Trend hin zu relativ kurzen (und teilweise nicht sehr aussagekräftigen) Begründungen abzuzeichnen.⁴⁰
- Betreffend Genehmigung der Vergütung des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung wird an der bereits vor Inkrafttreten des revidierten Aktienrechts angewandten Praxis von teilweise recht detaillierten (und relativ technischen) Ausführungen festgehalten.⁴¹
- Bei den Statutenanpassungen zur Umsetzung der Aktienrechtsrevision zeigen sich die wesentlichsten Unterschiede. So legten einige Unternehmen aus dem SMI äusserst detaillierte Begründungen vor – dies zum Teil in einem Anhang zur eigentlichen Einladung⁴² oder in einer separaten Broschüre⁴³. Andere Gesellschaften hielten sich eher kurz und reichten die Begründungen jeweils an die jeweiligen Anträge an.⁴⁴

Der Grundsatz der Einheit der Materie und die Pflicht des Verwaltungsrats zur Begründung seiner Anträge werden wohl erst in der einen oder anderen kontroversen GV «getestet». Zu denken ist etwa an Situationen, in welchen der Verwaltungsrat einer Gesellschaft und (aktivistische) Aktionäre unterschiedliche Auffassungen zur Unternehmensstrategie oder zu einzelnen Traktanden (z.B. VR-Zusammensetzung, Décharge) haben.

1.3. Umgang mit dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter

Der unabhängige Stimmrechtsvertreter hat gemäss neuem Aktienrecht die Weisungen der einzelnen Aktionäre bis zur GV vertraulich zu behandeln. Eine allgemeine Auskunft über die eingegangenen Weisungen darf der Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft frühestens drei Geschäftstage vor der GV erteilen. Anlässlich der GV muss der unabhängige Stimmrechtsvertreter erklären, welche Informationen er der Gesellschaft vor der GV weitergegeben hat.⁴⁵ Ungeachtet des Gesetzeswortlauts muss es u.E. auch zulässig sein, dass der Vorsitzende der GV in Anwesenheit des unabhängigen Stimmrechtsvertreters die Aktionäre entsprechend orientiert.⁴⁶

Aufgrund dieser neu eingeführten Regelung ist es nicht mehr möglich, dass die beim unabhängigen Stimmrechtsvertreter eingegangenen und dem Aktienregister einer Gesellschaft in Vorbereitung der GV weitergeleiteten Weisungen der Gesellschaft selber vor der Generalversammlung offengelegt werden. In der Praxis hat dieses neue Erfordernis u.E. bisher keine besonderen Auswirkungen gehabt. Die Pflicht zur Auskunftserteilung anlässlich der GV betreffend die Weitergabe von Informationen an die Gesellschaft wurde bei den SMI-Gesellschaften unterschiedlich gehandhabt: teilweise hat der Vorsitzende der GV und manchmal der unabhängige Stimmrechtsvertreter die entsprechende Erklärung zuhanden der GV abgegeben.⁴⁷

Von Art. 689c Abs. 5 OR und insbesondere der Pflicht zur Vertraulichkeit nicht erfasst ist u.E. der folgende Sachverhalt, welcher privat betriebene ausländische Abstimmungsplattformen wie z.B. Broadridge betrifft: Lokale Finanzinstitutionen beauftragen Broadridge, ihren Kunden die Stimmrechtsabgabe zu ermöglichen. Die grosse Mehrzahl der dort ansässigen Aktionäre (insbesondere institutionelle Investoren) nimmt diese Möglichkeit wahr. Diese Aktionäre geben ihre Stimme vor der GV über die elektronische Plattform von Broadridge ab. In diesen Prozess ist die Gesellschaft nicht direkt involviert. Broadridge konsolidiert die Stimminstruktionen der über ihre Plattform abstimmenden Aktionäre und leitet jene über das (internationale) Bankensystem an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter weiter. Auf die Broadridge-Plattformen haben nun aber auch die Proxy Solicitors⁴⁸ gegen Bezahlung einer Jahresgebühr Zugang. Die Proxy Solicitors können auf der Plattform das Abstimmungsverhalten der die Plattform verwendenden Investoren in aggregierter Form einsehen. Die Weitergabe dieser Informationen an die sie mandatierten Gesellschaften stellt u.E. keinen Verstoß gegen Art. 698c Abs. 5 OR dar, denn der unabhängige Stimmrechtsvertreter ist in diesen Vorgang gar nicht involviert.

1.4. Einfluss der Proxy Advisors auf einzelne Traktanden und Anträge des Verwaltungsrats

Die verschiedenen Proxy Advisors⁴⁹ erlassen (jährlich) detaillierte Voting Guidelines.⁵⁰ Diese Abstimmungsrichtlinien enthalten die Abstimmungsempfehlungen des jeweiligen Proxy Advisor zu den an der GV zu be-

⁴⁰ Vgl. z.B. Traktandenliste zur GV 2023 der Sika AG.

⁴¹ Vgl. z.B. Aktionärsinformation zu den Anträgen über die Vergütung an der GV 2023 der UBS Group AG.

⁴² Vgl. z.B. Traktandenliste zur GV 2023 der Partners Group Holding AG.

⁴³ Vgl. z.B. die Erläuterungen des Verwaltungsrats der Novartis AG zur Revision der Statuten an der GV 2023.

⁴⁴ Vgl. z.B. Traktandenliste zur GV 2023 der Sika AG.

⁴⁵ Art. 689c Abs. 5 OR.

⁴⁶ Vgl. auch HÄUSERMANN DANIEL M., Vertraulichkeit der Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter, GesKR 2020, 361 ff.

⁴⁷ Vgl. z.B. GV-Protokolle der ABB Ltd., Novartis AG, Swisscom AG, Zurich Insurance Group AG oder der Geberit AG und Sika AG.

⁴⁸ So z.B. Morrow Sodali.

⁴⁹ Die prominentesten Proxy Advisors sind ISS, Glass Lewis sowie – zumindest in der Schweiz – Ethos.

⁵⁰ Vgl. z.B. die aktuellen Voting Guidelines von Glass Lewis (abrufbar unter <<https://www.glasslewis.com/wp-content/uploads/2022/11/Switzerland-Voting-Guidelines-GL-2023.pdf?hsCtaTracking=50d7dd20-259f-42fc-a71d-ad143382b858%7Caa6f6459-d4e1-403c-b5e1-810a694e7906>>).

handelnden Traktanden. Obwohl diese Richtlinien rein private Regelwerke darstellen und somit keine Rechtskraft haben, beeinflussen sie das Abstimmungsverhalten von zahlreichen (institutionellen) Investoren wesentlich, indem diese jenen Empfehlungen in der Regel folgen.⁵¹ Aus diesem Grund berücksichtigen auch die Gesellschaften die Empfehlungen der wichtigen Proxy Advisors bei der Vorbereitung der Traktanden und dem Verfassen der konkreten Anträge und Begründungen.

Ein aktuelles Anschauungsbeispiel für die Bedeutung der Proxy Advisors liefert die Einführung der virtuellen GV.⁵² Ethos empfahl in ihren Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte 2023, gegen die Einführung einer statutarischen Grundlage für virtuelle GV ohne angemessene Rechtfertigung zu stimmen und führte dazu aus, dass man die Einführung einer solchen Statutenbestimmung nur unterstütze, wenn die Durchführung von hybriden GV statutarisch garantiert werde und die Ausnahmen dazu auf Force Majeure-Fälle (Pandemie, Naturkatastrophe) beschränkt seien.⁵³ ISS entscheidet gemäss ihren Richtlinien anhand der konkreten Umstände, ob sie eine positive oder negative Stimmempfehlung abgibt, wobei die folgenden Aspekte berücksichtigt werden: zeitliche Limitierung, kein allgemeiner Ausschluss von physischen oder hybriden Versammlungen und die Umstände, in welchen eine rein virtuelle GV durchgeführt werden soll.⁵⁴ Glass Lewis ist am liberalsten und befürwortet die Möglichkeit von virtuellen GV, sofern klare Prozesse bestehen und sichergestellt ist, dass Aktionäre tatsächlich virtuell teilnehmen können.⁵⁵ Die teilweise relativ restriktive Haltung der Proxy Advisors erstaunt, wenn man bedenkt, dass die virtuelle GV ausdrücklich gesetzlich erlaubt ist, die Einführung einer entsprechenden statutarischen Ermächtigung nicht einmal eines qualifizierten Quorums bedarf und mit ihrer Einführung die Aktionärsrechte gestärkt⁵⁶ werden sollten. Ungeachtet dieser Haltung der Proxy Advisors ist festzustellen, dass eine

beträchtliche Anzahl Gesellschaften eine statutarische Grundlage für virtuelle GV erfolgreich eingeführt hat.⁵⁷

2. Kapitalband

2.1. Einführung eines Kapitalbands; Ober- und Untergrenze

Das Kapitalband kombiniert die schon unter bisherigem Recht bekannte genehmigte Kapitalerhöhung mit einer (neu vorgesehenen) genehmigten Kapitalherabsetzung. Mittels Einführung eines Kapitalbands kann die GV den Verwaltungsrat ermächtigen, das Aktienkapital innerhalb einer bestimmten Bandbreite (gesetzlich zulässig sind 150 % als obere Grenze und 50 % als untere Grenze) zu erhöhen bzw. herabzusetzen. Die Ermächtigung kann sich auf eine Erhöhung oder Herabsetzung begrenzen oder mit Auflagen und Bedingungen versehen sein.⁵⁸

Je acht SMI- und SMIM-Gesellschaften haben ein Kapitalband in ihre Statuten eingeführt.⁵⁹ Zwölf dieser Gesellschaften⁶⁰ führten das Kapitalband als Ersatz eines bestehenden bzw. eines im Jahr 2023 auslaufenden genehmigten Kapitals ein. Bei rund einem Fünftel der SMI- und SMIM-Gesellschaften ist die Ermächtigung auf eine Erhöhung begrenzt. Die überwiegende Mehrheit dieser Gesellschaften beschränkt sich dabei auf die Einführung eines Kapitalbandes in der Bandbreite von 90 %–110 %. Keine SMI- oder SMIM-Gesellschaft beantragte die maximal zulässige Obergrenze von 150 %⁶¹ oder die maximal zulässige Untergrenze von 50 %⁶².

2.2. Bezugsrechtsausschluss

Auch im Rahmen eines Kapitalbands hat die GV das Recht, die Bezugsrechte der Aktionäre für Kapitalerhöhungen innerhalb des Kapitalbands direkt zu beschränken oder aufzuheben, wobei sie dieses Recht auch an den Verwaltungsrat delegieren kann. Spätestens nach Publikation der Voting Guidelines der bedeutendsten Proxy Advisors⁶³ zeichnete sich allerdings ab, dass – wie bereits beim genehmigten Kapital – ein Bezugsrechtsausschluss für mehr als 10 % bzw. 20 % des Aktienkapitals keine Zustimmung der Proxy Advisors finden wird, ausser

⁵¹ Vgl. zRating-Studie 2022, Corporate Governance in Schweizer Publikumsgesellschaften, September 2022, 10 und 16; FORSTMOSER PETER/KÜCHLER MARCEL, Schweizer Aktienrecht 2020, EF 2016, 87 ff.

⁵² Vgl. unten Ziff. II.3.2.

⁵³ Ethos, Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte 2023, Grundsätze der Corporate Governance, 22. Ausgabe, 109 (abrufbar unter <https://www.ethosfund.ch/sites/default/files/2022-12/221212_lignes_directrices_de_vote_2023_DE_FINAL.pdf>).

⁵⁴ ISS, Continental Europe Proxy Voting Guidelines, Benchmark Policy Recommendations vom 13. Dezember 2022, 35 (abrufbar unter <<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/emea/Europe-Voting-Guidelines.pdf?v=1>>).

⁵⁵ Glass Lewis 2023 Policy Guidelines, 27 f. (abrufbar unter <<https://www.glasslewis.com/wp-content/uploads/2022/11/Switzerland-Voting-Guidelines-GL-2023.pdf?hsCtaTracking=50d7dd20-259f-42fc-a71d-ad143382b858%7Caa6f6459-d4e1-403c-b5e1-810a694e7906>>).

⁵⁶ So schon VON DER CRONE HANS CASPAR/GROB THOMAS, Die virtuelle Generalversammlung, SZW 2018, 20.

⁵⁷ 14 SMI-Gesellschaften haben eine statutarische Grundlage für virtuelle GV geschaffen. Siehe unten Ziff. II.3.2.

⁵⁸ Art. 653s Abs. 3 OR.

⁵⁹ Folgende SMI-Gesellschaften: ABB Ltd., Alcon Inc., Geberit AG, Givaudan SA, Lonza Group AG, Sika AG, Swiss Re AG und Zurich Insurance Group AG. Bei der Credit Suisse Group AG wurde ein entsprechender Antrag von der GV nicht angenommen.

⁶⁰ Mit Ausnahme von ABB Ltd., Geberit AG, Sika AG und VAT Group AG.

⁶¹ Vgl. aber z.B. AEVIS VICTORIA SA, Autoneum Holding AG, Medartis Holding AG und Von Roll Holding AG, alles Gesellschaften mit einem Grossaktionär.

⁶² Vgl. aber z.B. AEVIS VICTORIA SA und Leonteq AG, wiederum beides Gesellschaften mit einem Grossaktionär.

⁶³ Vgl. unten Ziff. II.1.4.

wenn der Verwendungszweck klar definiert wird (z.B. eine spezifische M&A-Transaktion). Es ist somit nicht weiter erstaunlich, dass nur ganz wenige Gesellschaften⁶⁴ einen Bezugsrechtsausschluss für mehr als 10 % des Aktienkapitals beantragt haben.

2.3. Auflagen und Bedingungen

Von der Möglichkeit, das Kapitalband mit Auflagen oder Bedingungen zu versehen, hat soweit ersichtlich u.a. Autoneum Holding AG Gebrauch gemacht. Die Ermächtigung des Verwaltungsrates wurde dabei dahingehend eingeschränkt, dass eine Kapitalerhöhung nur zur Refinanzierung einer M&A-Transaktion erlaubt ist. Von einer zeitlichen Befristung haben wiederum fast alle Gesellschaften⁶⁵ abgesehen.

2.4. Verhältnis Kapitalband zum bedingten Kapital

Im Rahmen der Aktienrechtsrevision wurde das Verhältnis zwischen Kapitalband und bedingtem Kapital in der Lehre rege diskutiert.⁶⁶ Die Lehre unterscheidet dabei zwischen bedingtem Kapital innerhalb des Kapitalbands und bedingtem Kapital ausserhalb des Kapitalbands. Während die Schaffung von bedingtem Kapital ausserhalb des Kapitalbands zu einer Verschiebung der oberen und unteren Grenze des Kapitalbands und somit zu keiner Begrenzung des Spielraums des Verwaltungsrates beim Kapitalband führt, hat das bedingte Kapital innerhalb des Kapitalbands eine Sperrfunktion, d.h. die Ermächtigung des Verwaltungsrates zur Erhöhung des Aktienkapitals reduziert sich im Umfang einer Erhöhung aus dem bedingten Kapital.⁶⁷

Die überwiegende Mehrheit der Gesellschaften sieht von einer Regelung des Verhältnisses zwischen Kapitalband und bereits bestehendem bedingtem Kapital ab und lässt m.a.W. das bedingte Kapital ausserhalb des Kapitalbands bestehen. Wenige Gesellschaften⁶⁸ führten neu ein bedingtes Kapital innerhalb des Kapitalbands ein und beschränken dadurch das Verwässerungsrisiko für Aktionäre auf den Umfang des Kapitalbands. Etwa gleich viele Gesellschaften haben das bereits bestehende bedingte Kapital mit dem Kapitalband verbunden.⁶⁹

3. Generalversammlung und Verwaltungsrat

3.1. Schwellenwerte

Unter dem revidierten Recht wurden die Schwellenwerte für die Einberufung einer GV bei kotierten Gesellschaften auf 5 % des Aktienkapitals oder der Stimmen herabgesetzt.⁷⁰ Für die Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes oder die Aufnahme eines Antrags zu einem Traktandum gilt bei kotierten Gesellschaften neu eine Mindestbeteiligung von 0.5 % des Aktienkapitals oder der Stimmen.⁷¹ Während vor der Revision lediglich zwei SMI-Gesellschaften einen Schwellenwert von 5 % oder weniger für die Einberufung einer GV vorsahen, sah bereits unter bisherigem Recht die Mehrheit der SMI-Gesellschaften einen Schwellenwert von weniger als 0.5 % des Aktienkapitals für die Traktandierung von Verhandlungsgegenständen vor.

Soweit ersichtlich haben sämtliche Gesellschaften diese zwingenden Änderungen im Rahmen der Statutenanpassungen umgesetzt und die Schwellenwerte an die neuen gesetzlichen Schwellen angepasst. Alle SMI-Gesellschaften, welche für die Einberufung oder Traktandierung bereits bisher eine Schwelle vorsahen, welche unter dem Schwellenwert des revidierten Aktienrechts liegt, haben davon abgesehen, den höheren Schwellenwert zu übernehmen und dadurch unter dem Deckmantel der Aktienrechtsrevision die Aktionärsrechte einzuschränken.⁷²

3.2. Virtuelle Generalversammlung

Seit dem 1. Januar 2023 können Gesellschaften ihre GV auch rein virtuell durchführen. Voraussetzung dafür ist u.a. eine entsprechende statutarische Grundlage.⁷³ 14 SMI-Gesellschaften haben eine solche statutarische Grundlage für virtuelle GV eingeführt (oder beantragt).⁷⁴ Mit Ausnahme von Novartis AG, welche die Ermächtigung für virtuelle GV statutarisch auf fünf Jahre limitiert hat,⁷⁵ haben diese Gesellschaften eine generelle Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen GV ohne zeitliche Beschränkung in ihre Statuten aufgenommen, welche im Wesentlichen dem Wortlaut der gesetzlichen Regelung entspricht. In den Erläuterungen zum entsprechenden Traktandum haben die Gesellschaften

⁶⁴ Z.B. AEVIS VICTORIA SA, ASMALLWORLD AG, EFG International AG, Evolva Holding SA, Medartis Holding AG, Novavest Real Estate AG und Von Roll Holding AG.

⁶⁵ Nicht aber z.B. Cembra Money Bank AG, Credit Suisse Group AG, Dufry AG, Komax Holding AG, SIG Group AG, Swiss Re AG, Zurich Insurance Group AG oder Zur Rose Group AG.

⁶⁶ Statt vieler BAUM OLIVER, Kapitalband und bedingtes Kapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, GesKR 2017, 47 ff.; VON DER CRONE HANS CASPAR/GIOVANNI DAZIO, Das Kapitalband im neuen Aktienrecht, SZW 2021, 516.

⁶⁷ Vgl. Art. 653v Abs. 2 OR.

⁶⁸ Z.B. Basilea Pharmaceutica AG, Sika AG und Givaudan SA.

⁶⁹ Die Bestimmungen sehen dabei entweder vor, dass eine Kapitalerhöhung innerhalb des Kapitalbands zu einer Reduktion des bedingten Kapitals führt (z.B. Ascom Holding AG, Arbonia AG und

Georg Fischer AG) oder umgekehrt, dass sich die Ermächtigung unter dem Kapitalband reduziert, sollte eine Kapitalerhöhung aus dem bestehenden bedingten Kapital vorgenommen werden (z.B. Comet Holding AG und Feintool International Holding AG).

⁷⁰ Art. 699 Abs. 3 Ziff. 1 OR.

⁷¹ Art. 699b Abs. 1 Ziff. 1 OR.

⁷² Z.B. ABB Ltd. i.Z.m. der Traktandierung von Verhandlungsgegenständen (Schwellenwert von 0.02 %).

⁷³ Art. 701c ff. OR.

⁷⁴ Dabei handelt es sich um ABB Ltd., Credit Suisse Group AG, Givaudan SA, Holcim AG, Logitech International S.A., Nestlé AG, Novartis AG, Partners Group Holding AG, Roche Holding AG, Sika AG, Swiss Re AG, Swisscom AG, UBS Group AG und Zurich Insurance Group AG.

⁷⁵ Vgl. Traktandenliste zur GV 2023 der Novartis AG.

mehrheitlich festgehalten, dass derzeit nicht beabsichtigt sei, GV zukünftig rein virtuell durchzuführen, sondern grundsätzlich an physischen GV festzuhalten und nur in besonderen Situationen auf das virtuelle Format umzustellen.⁷⁶

Bei den SMIM-Gesellschaften haben annähernd zwei Drittel eine Statutengrundlage für virtuelle GV eingeführt (oder beantragt).⁷⁷ Eine SMIM-Gesellschaft⁷⁸ hat die Ermächtigung zeitlich befristet und eine weitere Gesellschaft⁷⁹ hat die Durchführung von virtuellen GV in den Statuten auf aussergewöhnliche Umstände beschränkt. Ähnlich wie die SMI-Gesellschaften haben die Verwaltungsräte der SMIM-Gesellschaften in ihren Erläuterungen zum Traktandum die Durchführungen von virtuellen GV in unterschiedlichem Umfang eingeschränkt bzw. relativiert.⁸⁰

3.3. Timing der Publikation der Stimmergebnisse und des GV-Protokolls

Gemäss Art. 702 Abs. 4 und 5 OR haben kotierte Gesellschaften die GV-Beschlüsse und die genauen Stimmverhältnisse (die Angabe der Prozentsätze ist u.E. ausreichend) der Abstimmungsergebnisse innert 15 Tagen nach der GV elektronisch bekannt zu geben. Zudem kann jeder Aktionär die Zustellung des GV-Protokolls innert 30 Tagen nach der GV verlangen, sofern dieses nicht bereits zugänglich gemacht wurde.

Ein Blick auf die Handhabung durch die untersuchten Gesellschaften nach der ersten GV-Saison zeigt in etwa folgendes Bild: Die meisten Gesellschaften publizierten die (detaillierten) Abstimmungsergebnisse unmittelbar im Anschluss an die GV via Medienmitteilung und auf ihrer Website,⁸¹ während einige Gesellschaften die ge-

nauen Ergebnisse nicht unmittelbar nach Abschluss der GV, sondern innert der 15-tägigen Frist publizierten.⁸² Die Publikation der GV-Protokolle innert 30 Tagen stellt in der Praxis ebenfalls kein Problem dar (und entspricht zumindest für die grosse Mehrheit der SMI- und SMIM-Gesellschaften der bisherigen Praxis).

3.4. Virtuelle Beschlussfassung des Verwaltungsrats

Das revidierte Aktienrecht sieht ausdrücklich vor, dass Beschlüsse des Verwaltungsrates in virtuellen Verwaltungsratssitzungen gefasst werden können. Ebenfalls explizit im Gesetz vorgesehen ist neu auch die Möglichkeit, Beschlüsse auf elektronischem Weg mit Nachweis durch Text und ohne Unterschrift zu fassen. Solche elektronischen Zirkularbeschlüsse können z.B. per E-Mail oder WhatsApp gefasst werden. Um Schwierigkeiten in der praktischen Umsetzung soweit möglich zu vermeiden und im Sinne einer guten Corporate Governance empfiehlt es sich, klare gesellschaftsinterne Regelungen betreffend Handhabung der virtuellen Beschlussfassung festzulegen.

Ungeachtet dessen, dass eine Beschlussfassung an virtuellen Sitzungen oder auf elektronischem Weg keiner statutarischen Grundlage bedarf, haben zahlreiche Gesellschaften ihre Statuten hinsichtlich der Zulassung elektronischer Kommunikationsmittel überarbeitet.⁸³

III. Erste Takeaways

Anhand der Erfahrungen aus der ersten GV-Saison der an der SIX kotierten Gesellschaften seit Inkrafttreten des revidierten Aktienrechts ergeben sich insbesondere folgende Takeaways:

- Der Grundsatz der Einheit der Materie, die Begründungspflicht des Verwaltungsrats für die einzelnen Traktanden und das Verbot der Weitergabe der Instruktionen durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter haben in der ersten GV-Saison zu keinen besonderen Problemen geführt. Das Prinzip der Einheit der Materie und die Begründungspflicht des Verwaltungsrats wurden relativ breit ausgelegt, was zulässig und auch sinnvoll ist. Einem eigentlichen «Praxistest» wurden diese drei Aspekte jedoch noch nicht unterzogen.
- Der Einfluss der Proxy Advisors auf das Stimmverhalten eines wesentlichen Teils der institutionellen Investoren wird weiterbestehen und wohl noch zunehmen. Das ist bei der Vorbereitung der Traktanden und Anträge des Verwaltungsrates rechtzeitig

⁷⁶ Vgl. z.B. Traktandenliste und die Erläuterungen zur GV 2023 der Sika AG. Als mögliche Gründe für die Durchführung einer virtuellen GV werden u.a. die Stärkung der Aktionärsrechte, die Anpassung des Aktienrechts an die Entwicklungen der Digitalisierung sowie die Einräumung von Flexibilität bei der GV-Durchführung angegeben.

⁷⁷ Bachem Holding AG, Clariant AG, Dufry AG, Flughafen Zürich AG, Georg Fischer AG, Helvetia Holding AG, Julius Bär Gruppe AG, Kühne + Nagel International AG, Schokoladefabriken Lindt & Sprüngli AG, PSP Swiss Property AG, SGS AG, SIG Group AG, Straumann Holding AG, The Swatch Group AG, Swiss Prime Site AG, VAT Group AG und Zur Rose Group AG. Der Verwaltungsrat der Zur Rose Group AG hat kurz vor der GV den Antrag auf Einführung einer statutarischen Ermächtigung zur Durchführung virtueller GV mangels Akzeptanz bei den Aktionären zurückgezogen, vgl. Medienmitteilung «Generalversammlung 2023: Zur Rose Group AG wird in DocMorris AG umfirmiert (Börsen-Tickersymbol DOCM)» vom 4. Mai 2023.

⁷⁸ SIG Group AG (Befristung bis 20. April 2026).

⁷⁹ Bachem Holding AG; die aussergewöhnlichen Umstände werden in den Statuten nicht näher umschrieben. In der Begründung zum Traktandum wurde lediglich ausgeführt, dass nicht beabsichtigt sei, die GV in virtueller Form abzuhalten, sondern die Bestimmung nur als Option für aussergewöhnliche Umstände aufgenommen wurde.

⁸⁰ Vgl. z.B. die GV-Einladungen der Dufry AG und der Georg Fischer AG.

⁸¹ So z.B. Credit Suisse Group AG.

⁸² So z.B. Sika AG.

⁸³ So z.B. Sika AG, Lonza Group AG, Geberit AG oder ABB Ltd.

im Auge zu behalten. Bei kritischen Abstimmungsgeschäften lohnt sich der Dialog mit den wichtigsten Proxy Advisors und den grösseren Investoren, um ihnen die Sicht und die Interessen der Gesellschaft im Detail darzulegen und zu erklären, damit jene diesen idealerweise folgen. Dies ist in der Gesamtplanung der GV-Vorbereitung zu berücksichtigen.

- Allfällige Tücken bei der Durchführung einer virtuellen GV werden sich erst dann zeigen, wenn die Gesellschaften, welche diesen Frühling eine entsprechende statutarische Grundlage eingeführt haben, dann tatsächlich eine virtuelle GV durchführen.⁸⁴ In Deutschland ist es an rein virtuellen GV hingegen schon verschiedentlich zu grösseren technischen Stö-

rungen gekommen, was zu Kritik in den Medien geführt hat.⁸⁵

- Das Kapitalband wurde bisher eher zurückhaltend eingeführt. Namentlich wurde – wie früher beim genehmigten Kapital – mehrheitlich davon abgesehen, die zulässige Bandbreite auszuschöpfen oder den Handlungsspielraum des Verwaltungsrates mit Auflagen oder Bedingungen einzuschränken.
- Es bleibt abzuwarten, ob sich die Gesellschaften bewusst gegen die Einführung von statutarischen Schiedsklauseln entschieden haben oder ob sie künftig noch von dieser Möglichkeit Gebrauch machen werden.

⁸⁴ Im Zeitpunkt der Abgabe dieses Beitrags haben hingegen AEVIS VICTORIA SA und The Swatch Group AG bereits eine rein virtuelle GV durchgeführt; die an der NYSE kotierte On Holding AG hat zudem zu einer rein virtuellen GV eingeladen.

⁸⁵ Z.B. bei der Siemens Energy AG oder der TUI AG.

Anzeige

Wolfgang Ernst | Serafin Oberholzer | Predrag Sunaric

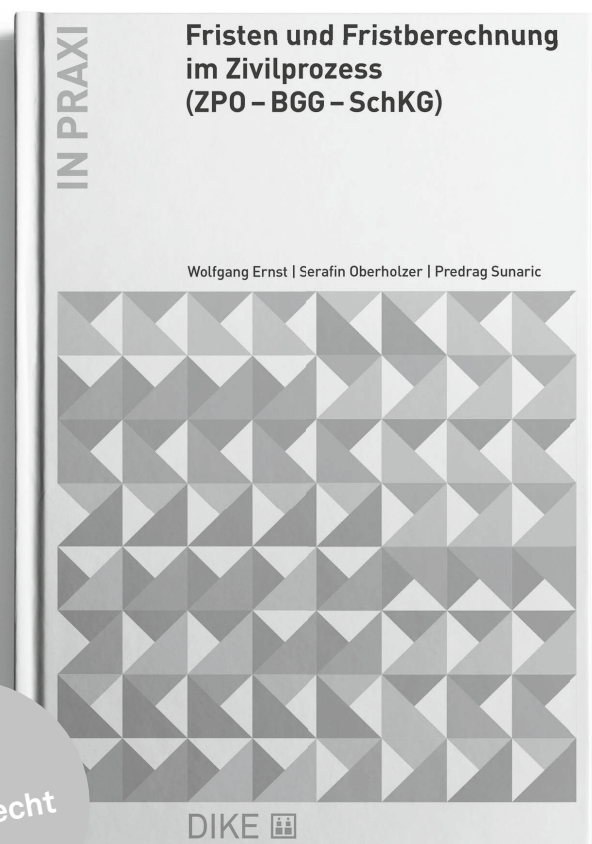
Fristen und Fristberechnung im Zivilprozess (ZPO – BGG – SchKG)

2. Auflage

Dieses Buch soll helfen, Fristen in allen Stadien des Zivilprozesses sicher zu handhaben. Dazu werden die Grundsätze des Fristenrechts der ZPO, des BGG und des SchKG systematisch entfaltet.

IN PRAXI
2021, 295 Seiten, gebunden
ISBN 978-3-03891-333-7
CHF 98.–

www.dike.ch/3337



DIKE 