



Die Änderung der GV-Einladung im Kontext von Stimmrechtsinstruktionen



Dr. Felix Horber, RA

Executive M.B.L.-HSG
Generalsekretär der Swiss Re,
nebenamtlicher Oberrichter in
Zug und Lehrbeauftragter an der
Universität St. Gallen

1. Ausgangslage und grundsätzliche rechtliche Beurteilung

Kann der Verwaltungsrat ein bereits angekündigtes GV-Traktandum vor oder an der GV *absetzen*? Kann ein Antrag zu einem bereits angekündigten GV-Traktandum vom Verwaltungsrat vor oder an der GV abgeändert werden?¹ Welche Rechtsfolgen sind damit verknüpft, falls der Aktionär basierend auf der ursprünglichen GV-Einladung bereits Stimmrechtsinstruktionen erteilt hat?

Grundsätzlich darf der Aktionär davon ausgehen, dass die publizierten Traktanden und die dazu gehörenden Anträge des Verwaltungsrates bis zum Zeitpunkt der GV bzw. bis zum Zeitpunkt der Abstimmung über das jeweilige Traktandum Bestand haben und dass dazu erteilte Stimmrechtsinstruktionen ihre Gültigkeit behalten. Falls sich seit dem Zeitpunkt der Einberufung der GV die Ausgangslage für ein bestimmtes Traktandum aus Sicht des Verwaltungsrates grundlegend verändert hat, muss ihm allerdings die Möglichkeit offen stehen, dieses GV-Traktandum abzusetzen² oder den Antrag zu diesem GV-Traktandum nachträglich abzuändern³.

- 1 Es geht vorliegend nicht um die Frage, ob von *Aktionären* *Gegenanträge* zu traktandierten Verhandlungsgegenständen gestellt werden können. Gegenanträge im Rahmen eines Traktandums können jederzeit und ohne Vorankündigung gestellt werden (vgl. Art. 700 Abs. 4 OR). Vgl. dazu auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, S. 210, N 63.
- 2 Vgl. BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, S. 1380, N 115a, wonach Anträge zu einem Verhandlungsgegenstand zurückgezogen werden können, der Verhandlungsgegenstand als solcher aber nicht einfach von der Tagesordnung gestrichen werden kann, es sei denn, der Punkt sei «offensichtlich gegenstandslos» geworden. Siehe auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, a.a.O., S. 210, N 61 inklusiv die dortige Fussnote 39a, wonach die traktandierten Gegenstände zur Sprache kommen müssen und der Verwaltungsrat es nicht einfach in der Hand hat, ein Traktandum abzusetzen, ausser in begründeten Einzelfällen. Vgl. zur Absetzung von Traktanden sodann DUBS, Das Traktandierungsbegehren im Aktienrecht, Zürich/St. Gallen 2008, S. 109, N 216, wonach die Absetzungskompetenz des Vorsitzenden voraussetzt, dass ein sachlich wesentlicher Grund für die Absetzung des Traktandums gegeben ist.
- 3 Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, a.a.O., S. 211, N 66 («Niemandem ist es verwehrt, klüger zu werden und auf veränderte Verhältnisse zu reagieren.»). Siehe auch DUBS, a.a.O., S. 113, N 223.

Diese Kursänderung provoziert, je nach Situation des Einzelfalls, unterschiedliche Rechtsfolgen und Rechtsrisiken⁴. In der Praxis ist diese Thematik in der GV-Saison 2020 namentlich im Zusammenhang mit dem Dividendenbeschluss aufgetaucht. Im Kontext von COVID-19 haben sich diverse Unternehmen – freiwillig oder unfreiwillig – dazu entschlossen, den ursprünglich mit der GV-Einberufung angekündigten Dividendenantrag zurückzuziehen bzw. nachträglich abzuändern, um eine reduzierte Dividende oder eine Teildividende zu beantragen. Auch im Zusammenhang mit Aktienrückkaufprogrammen waren ähnliche Verhaltensmuster festzustellen.

2. Absetzung des Traktandums

Falls das Traktandum zu den Sachgegenständen gehört, über welche die GV jedes Jahr zwingend abzustimmen hat (wie zum Beispiel der Dividendenbeschluss), kann es nicht ersatzlos von der Traktandenliste gestrichen werden, sondern ist einer ausserordentlichen GV erneut zu unterbreiten (mit gleichem oder allenfalls geändertem Antrag). Sobald die Tatsachen und Informationen vorliegen, die eine Neubeurteilung bzw. Absetzung des entsprechenden Traktandums erfordern, und der VR einen entsprechenden Beschluss über die Änderung der Traktandenliste gefasst hat, ist die Absetzung des Traktandums anzukündigen. Dies kann vor oder spätestens an der GV erfolgen. Dabei gilt es stets die börsenrechtlichen Publizitätsvorschriften zu beachten. Die Einberufung der ausserordentlichen GV kann jederzeit erfolgen, also schon vor der Durchführung der ordentlichen GV, unter Einhaltung der formellen Einberufungsvorschriften.

4 Von der Absetzung (bzw. vom Rückzug) eines Traktandums und der Antragsänderung zu einem Traktandum ist der Widerruf der Einberufung zu unterscheiden. Der *Widerruf der Einberufung* bedeutet, dass die Generalversammlung abgesagt oder verschoben wird und damit die ganze Traktandenliste mit den dazu gehörenden Anträgen abgesetzt wird, was sich in ausserordentlichen Situationen aufdrängen kann (vgl. dazu BÖCKLI, a.a.O., S. 1380, N 116). Vgl. dazu den Fall «Sunrise» (kurzfristige Absage der ausserordentlichen GV vom 22. Oktober 2019 und Absetzung der Kapitalerhöhung für die Übernahme der UPC Schweiz), ohne damit die Frage zu beantworten, ob die Begründung des Widerrufs der Einberufung, wonach der Antrag des Verwaltungsrates die erforderliche Mehrheit nicht erhalten würde, rechtlich ausreichend war oder nicht.

Gehört das abzusetzende Traktandum hingegen nicht zu den Sachgegenständen, die jedes Jahr zwingend von der GV zu behandeln sind, kann es ersatzlos von der Traktandenliste gestrichen werden – wie zum Beispiel die Genehmigung eines Aktienrückkaufprogramms. Auch in diesem Fall ist die Absetzung des Traktandums ordnungsgemäss anzukündigen und hat der Verwaltungsrat einen formellen Beschluss über die Absetzung des Traktandums und die damit verbundene Änderung der Traktandenliste zu fassen.

3. Änderung des Antrags

Von der Absetzung eines Traktandums ist die *Änderung des Antrags* zu einem Traktandum zu differenzieren: Der Verwaltungsrat hält am spezifischen Traktandum fest, ändert hingegen nach Versand der GV-Unterlagen den dazu gehörenden Antrag. Die Pflicht zur vorgängigen Bekanntgabe der Anträge schliesst nicht aus, dass der Verwaltungsrat im Rahmen des gehörig angekündigten Traktandums seinen ursprünglich gestellten Antrag nachträglich modifiziert, was sich im konkreten Einzelfall aufgrund neuer Tatsachen oder Kenntnisse aufdrängen kann⁵.

Dies bedeutet, um wiederum beim Dividendenbeschluss zu bleiben, dass zwar weiterhin eine Dividende beantragt wird, dass der Antrag dazu aber modifiziert wird, indem – wie in der Praxis geschehen – im Vergleich zum ursprünglichen Antrag eine reduzierte Dividende oder eine Teildividende beantragt wird.

Die Antragsänderung hat verschiedene Konsequenzen. Der Verwaltungsrat modifiziert mit der Antragsänderung beim entsprechenden Traktandum das *Beschlussergebnis*. Das hat zur Folge, dass das zugestellte Weisungsformular, auf welchem der Aktionär mit Bezug auf den Dividendenbeschluss eine konkrete oder allgemeine Weisung erteilen konnte, zu einem mittlerweile nicht mehr aktuellen Antrag referenziert.

5 Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, a.a.O., S. 211, N 66.

Dies ist insbesondere dann von Bedeutung, wenn sich die Willensbildung – wie bei kotierten Publikumsgesellschaften üblich – bereits *im Vorfeld der GV* abspielt und sich mit der Erteilung der Stimmrechtsinstruktionen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter erschöpft⁶.

Hat der Aktionär seine Weisungen bereits dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter erteilt, liegen Stimmrechtsinstruktionen vor, die sich auf ein Traktandum mit einem nicht mehr relevanten Antrag beziehen. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter hat zwar eine rechtsgültige Vollmacht mit einer Weisung *beim ursprünglichen Dividendenantrag* erhalten, aber *keine Weisung für den geänderten Antrag*.

Können die bereits erteilten Weisungen auch für den geänderten Antrag Verwendung finden? Vorerst gilt festzustellen, dass dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter *grundsätzlich kein Ermessen* zusteht⁷, steht doch gemäss Art. 10 Abs. 1 VegüV die *reine Weisungsbeflungspflicht* im Vordergrund. In Ausnahmesituationen wird der unabhängige Stimmrechtsvertreter nicht darum herumkommen, eine Entscheidung über das Stimmverhalten treffen zu müssen, was namentlich dann zutrifft, wenn ein vom ursprünglichen Antrag abweichender Änderungsantrag vorliegt⁸. Falls die nachträgliche Modifikation des Antrags zu einer *wesentlichen Änderung* des ursprünglichen Antrags führt, darf die konkrete Einzelweisung, die noch auf den ursprünglichen Antrag Bezug nahm, vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter nicht mehr berücksichtigt werden⁹.

Falls eine allgemeine Weisung vorliegt, wonach allen angekündigten Anträgen des Verwaltungsrates zugestimmt wird, hat dies die gleiche Rechtswirkung: Die allgemeine Weisung bezieht sich auf bereits angekündigte Traktanden mit ihren jeweiligen Anträgen und nicht auf Traktanden mit nachträglich geänderten Anträgen, weshalb auf sie nicht mehr rechtsgültig abgestellt werden kann. Liegt mit Bezug auf ein konkretes Traktandum aber keine rechtsgültig erteilte Weisung vor, hat sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter der Stimme zu enthalten.

Der Weiterbestand bzw. die Weiterverwendbarkeit einer einmal erteilten Einzelweisung oder allgemeinen Weisung hängt demnach davon ab, *ob die Änderung wesentlich ist oder nicht*. Diese Abgrenzung erfolgt in Anwendung des Grundsatzes von Treu und Glauben¹⁰. Falls die Abweichung gegenüber dem Erstantrag objektiv betrachtet in materieller und formeller Hinsicht unwesentlich ist, kann weiterhin auf die bereits erteilte Weisung abgestellt werden. Rein sprachliche Anpassungen oder kleine inhaltliche Präzisierungen am ursprünglichen Antrag, die aus Sicht eines durchschnittlichen Aktionärs vernünftigerweise keinen Einfluss auf das Stimmverhalten haben, sind deshalb als unwesentliche Modifikationen zu taxieren mit der Rechtsfolge, dass die erteilte Einzelweisung bzw. die allgemeine Weisung weiterhin Gültigkeit und aus Sicht des unabhängigen Stimmrechtsvertreters Bestand hat¹¹.

Erste Schlussfolgerung: Sobald eine Antragsänderung zu einer wesentlichen Modifikation des ursprünglichen Antrags führt, verliert die dazu erteilte Einzelweisung oder eine allgemeine Weisung ihre Gültigkeit.

Kann diese Rechtsfolge verhindert werden, indem die *Gesellschaft* ankündigt, die zum ursprünglichen Antrag erteilten Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter würden mangels Widerruf auch für den geänderten Antrag ihre Gültigkeit behalten? Vorerst bleibt festzuhalten, dass diese Fragestellung nur dann von Relevanz ist, wenn die nachträgliche Änderung

6 Siehe dazu MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 12. Auflage, S. 572, N 533. Bei Publikumsgesellschaften ist die Willensbildung *in der GV* schon deshalb eine Illusion, weil die Mehrheit der Stimmen durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter abgegeben wird. Weil dieser verpflichtet ist, nach den ihm vor der GV erteilten Weisungen zu stimmen (Art. 689b Abs. 1 OR), erfolgt die Willensbildung faktisch *vor der GV*.

7 Siehe GERICKE, in: OSER/MÜLLER (Hrsg.), Praxiskommentar zur Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), Zürich 2014, Art. 10 N 10.

8 Vgl. NIKITINE, in: BSK VegüV: WATTER/VOGT (Hrsg.), Basler Kommentar zur Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), Basel 2015, Art. 10 N 19. Siehe auch GERICKE, a.a.O., Art. 10 N 24.

9 Siehe zur Tragweite von konkreten Weisungen im Kontext von Änderungsanträgen des gleichen Antragstellers bei GERICKE, a.a.O., Art. 10 N 27.

10 Vgl. NIKITINE, a.a.O., Art. 9 N 18.

11 Vgl. NIKITINE, a.a.O., Art. 9 N 18.

des Antrags wesentlich ist, was zum Beispiel bei einer markanten Dividendenkürzung oder einer Teilausschüttung klarerweise der Fall ist. Fakt ist, dass mit einer solchen (gesellschaftlichen) Anordnung suggeriert wird, dass die (wesentliche) Änderung des Antrags zu keiner Änderung des Stimmverhaltens des Aktionärs führt. Der mangelnde Widerruf der erteilten Weisung bzw. das Stillschweigen des Aktionärs wird mithin (von der Gesellschaft) so interpretiert, dass sein Stimmverhalten trotz der wesentlichen Antragsänderung unverändert bleibt.

Dieser Schlussfolgerung ist zu widersprechen: Zum Einen ist es Aufgabe des unabhängigen Stimmrechtsvertreters, bei ihm eingegangene Stimmrechtsinstruktionen auf ihren Bestand mit Bezug auf geänderte Anträge zu beurteilen¹². Die Gesellschaft kann dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter diesbezüglich keine verbindlichen Vorgaben machen, weil ihr – gestützt auf ihre rechtsgeschäftliche Beziehung mit dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter – keine solche Kompetenz zusteht¹³. Zum Anderen liegt seitens des Aktionärs keine rechtsgültig erteilte Weisung vor, die vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter im Fall einer wesentlichen Antragsänderung berücksichtigt werden könnte. Wie bereits gehört, kommt in dieser Konstellation weder der zum ursprünglichen Antrag eingereichten Einzelweisung noch der allgemeinen Weisung weiterhin Gültigkeit zu. Die Interpretation, dass der ausbleibende Widerruf der Weisung bzw. das Stillschweigen des Aktionärs zu einer «Perpetuierung» seiner ursprünglichen Weisungserteilung führt, kann umso weniger gelten, wenn die nachträgliche Modifikation des Antrags aus Sicht des Aktionärs zu einer Verschlechterung seiner Position führt, was bei einer Dividendenkürzung oder Teildividende selbstredend zutrifft.

Zweite Schlussfolgerung: Der Wegfall der Gültigkeit einer Weisung bei einer wesentlichen Antragsänderung kann nicht durch die Anordnung der Gesellschaft kompensiert werden, dass die ursprünglich erteilte Weisung mangels Widerruf perpetuiert und bei der nachträglichen Antragsänderung berücksichtigt wird, weil der Gesellschaft diese Kompetenz nicht zusteht, seitens des Aktionärs kein unterschrieben bestätigtes Einverständnis für eine solche Interpretation seines Stillschweigens vorliegt und die Beurteilung des Bestands von Stimmrechtsinstruktionen ausschliesslich in die Kompetenzsphäre des unabhängigen Stimmrechtsvertreters fällt.

Steht fest, dass eine wesentliche Antragsänderung zu einer Nichtberücksichtigung von erteilten Weisungen führt, fragt sich, ob sich trotzdem Wege finden lassen, für einen nachträglich geänderten Antrag, der eine wesentliche Änderung enthält, Stimmrechtsinstruktionen einzuholen und diesen einer bereits einberufenen GV zur Abstimmung zu unterbreiten. Falls die Zeitverhältnisse im verbleibenden Zeitraum bis zur GV es überhaupt zulassen, könnte die Gesellschaft den Aktionären korrigierte Abstimmungsunterlagen (Weisungsformulare) nachreichen¹⁴, damit diese zum geänderten Antrag beim entsprechenden Traktandum rechtsgültig Stimmrechtsinstruktionen erteilen können¹⁵.

12 Gl.M. PÖSCHEL, in: BSK OR II: HONSELL/VOGT/WATTER (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht II, OR 530–964, 5. Auflage, Basel 2016, Art. 689c N 3d, wonach der institutionelle Stimmrechtsvertreter abzuwägen hat, ob bereits erteilte Instruktionen zu einem zwischenzeitlich geänderten Antrag weiterhin Bestand haben.

13 Vgl. NIKITINE, a.a.O., Art. 8 N 77, wonach die Gesellschaft mit Bezug auf die Kernaufgaben des unabhängigen Stimmrechtsvertreters über kein Weisungsrecht verfügt. Zum Rechtsverhältnis zwischen dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter und der Gesellschaft vgl. GERICKE, a.a.O., Art. 10 N 12 ff.

14 Der Inhalt des neuen Formulars kann sich auf das Traktandum beschränken, bei welchem der dazu gehörende Antrag geändert wurde. Dem nachträglichen Versand des neuen Formulars steht die 20-tägige Einberufungsfrist nicht entgegen. Ein Nachversand dürfte wohl bis etwa 10 Tage vor der GV möglich sein.

15 Der Verwaltungsrat ist verpflichtet, die Möglichkeit einer unverfälschten Stimmabgabe sicherzustellen (vgl. PÖSCHEL, a.a.O., Art. 689c N 3a). Ändern sich nach dem Versand der Formulare die Anträge des Verwaltungsrates, obliegt es dem Verwaltungsrat sicherzustellen, dass die Aktionäre, die nicht selbst an der GV vertreten sind, ausreichend Möglichkeit haben, ihre Instruktionen an die neuen Gegebenheiten anzupassen (PÖSCHEL, a.a.O., Art. 689c N 3d).

Trotz dieses Nachversands werden sich Konfusionen nicht vermeiden lassen. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter wird sich nolens volens mit der Situation konfrontiert sehen, beim gleichen Traktandum – in casu beim Dividendenbeschluss – Stimmrechtsinstruktionen vorzufinden, die sich auf zwei unterschiedliche Anträge beziehen: So werden Weisungen zum ursprünglichen, zwischenzeitlich nicht mehr relevanten Dividendenantrag vorliegen, die nicht mehr zu berücksichtigen sind (ob widerrufen oder nicht), weil der ursprüngliche Antrag nicht mehr existiert und die Weisungen auch nicht – wie gesehen – für die Antragsänderung Verwendung finden können (keine Verwendung des ursprünglichen Weisungsformulars für wesentliche Antragsänderungen). Sodann werden gestützt auf den Nachversand Weisungen eingegangen sein, die sich explizit zum geänderten, mittlerweile einzig relevanten Dividendenantrag äussern und vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter entsprechend zu berücksichtigen sind.

Ob dieser Rücklauf der Weisungsformulare ein korrektes Stimmungsbild vermittelt und den wahren Willen des Aktionariats reflektiert, ist mehr als zweifelhaft, muss doch davon ausgegangen werden, dass aufgrund logistischer und zeitlicher Restriktionen nicht mehr alle Aktionäre auf die neue Ausgangslage mit einem geänderten Antrag rechtzeitig reagieren konnten oder wollten. Es liegt vielmehr ein Zerrbild vor, was auf die nachhaltige Störung des Willensbildungsprozesses in seiner entscheidenden Phase zurückzuführen ist.

Dritte Schlussfolgerung: Die nachträgliche Zustellung eines korrigierten und aktualisierten Weisungsformulars ermöglicht – rein theoretisch gesehen – dem Aktionär zwar, zum nachträglich geänderten Antrag Stimmrechtsinstruktionen zu erteilen, hat aber den negativen Nebeneffekt, dass damit der Willensbildungsprozess gestört wird, dem Aktionär je nach Situation des Einzelfalles – wenn überhaupt – eine nur knappe Reaktionszeit verbleibt und somit aus den verwertbaren Stimmrechtsinstruktionen ein unausgewogenes und unvollständiges Stimmungsbild resultiert, das den wahren Aktionärswillen kaum zu reflektieren vermag.

Statt nachträglich ein aktualisiertes Weisungsformular zuzustellen, könnte sich der Verwaltungsrat auf den Standpunkt stellen, den nachträglich geänderten Antrag, der zu einer wesentlichen Modifikation seines

ursprünglichen Antrags führt, als neuen Antrag zu einem bereits angekündigten Traktandum im Sinne von Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV zu behandeln¹⁶. Dieser Antrag war in den GV-Unterlagen, weil er erst nachträglich gestellt wurde, nicht angekündigt gewesen. Zu nicht angekündigten Anträgen, die nach dem Versand der GV-Unterlagen erst kurz vor der GV oder gar erst an der GV zu angekündigten Traktanden gestellt werden, können die Aktionäre im Weisungsformular jeweils *pauschal allgemeine Weisungen* abgeben¹⁷. Diese Weisungerteilung erfolgt *naturgemäss in Unkenntnis eines möglichen Ad hoc-Antrags*, weil er im Moment der Weisungerteilung noch gar nicht vorliegt. Allgemeine Weisungen im Sinne von Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV sind deshalb als Eventualweisungen konzipiert, die *nur im Hinblick auf mögliche Ad hoc-Anträge* erteilt werden.

Wird der ursprüngliche Antrag vom Verwaltungsrat noch vor der GV geändert und wie ein möglicher Ad hoc-Antrag behandelt, ist dies *bei der Bekanntgabe der Antragsänderung den Aktionären entsprechend zu kommunizieren*. Aktionäre haben so die Möglichkeit, ihre pauschal erteilten allgemeinen Weisungen, die sie im Hinblick auf *mögliche (unbekannte) Ad hoc-Anträge* bereits erteilt hatten, allenfalls zu widerrufen bzw. abzuändern¹⁸, was denkbar ist, weil sie nun *konkrete Kenntnis* vom Inhalt dieses Abänderungsantrags haben¹⁹. Falls kein Widerruf erfolgt, wird auf die ursprünglich pauschal erteilten allgemeinen Weisungen abgestellt.

Die Praxis in grossen Publikumsgesellschaften zeigt, dass die Aktionäre die Möglichkeit zur Erteilung von allgemeinen Weisungen bei Ad hoc-Anträgen regelmässig nutzen. So können die Aktionäre im Vorfeld der GV – um eine Wahlmöglichkeit zu nennen – sich damit einverstanden erklären, dass ihre Stimmen im Hinblick auf solche Ad hoc-Anträge, deren Inhalt sie im Vorfeld der GV typischerweise nicht kennen, jeweils im Sinne des Antrags des Verwaltungsrates ausgeübt werden.

16 Gl.M. NIKITINE, a.a.O., Art. 9 N 18: Falls ein Antrag nach Versand der Einladung wesentlich modifiziert wird, handelt es sich dabei um einen neu angekündigten Antrag gemäss Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV.

17 Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV; vgl. dazu auch NIKITINE, a.a.O., Art. 9 N 18 und 19 ff.

18 Sofern dies innerhalb des Zeitraums, in welchem Stimmrechtsinstruktionen erteilt werden können, noch möglich ist.

19 Dieser Abänderungsantrag ist so gesehen ein atypischer Ad hoc-Antrag, weil die typischen Ad hoc-Anträge dadurch charakterisiert sind, dass der Aktionär deren Inhalt im Zeitpunkt der Weisungerteilung nicht kennt und die Stimmabgabe somit in Unkenntnis des konkreten Antrags erfolgt.

Konkret hätte dies zur Folge, dass der Antragsänderung des Verwaltungsrates – basierend auf einer solchen allgemeinen Weisung – zugestimmt würde. Es zeigen sich aber auch andere Verhaltensmuster. Da Existenz und Inhalt eines Ad hoc-Antrags ungewiss und unklar sind, entscheiden sich Aktionäre oftmals auch für Stimmenthaltung und folgen nicht blindlings dem Antrag des Verwaltungsrates (weil auch dieser Antrag nicht bekannt ist). Dieses Stimmverhalten kann namentlich bei institutionellen Aktionären beobachtet werden. Stimmenthaltungen wirken sich im Ergebnis wie Nein-Stimmen aus²⁰, falls das erforderliche Mehr für einen Änderungsantrag auf der Basis der absoluten Mehrheit der *vertretenen Stimmen* ermittelt wird²¹. Die Kumulation von Enthaltungs- und Neinstimmen kann letztlich darauf hinauslaufen, dass der Änderungsantrag des Verwaltungsrates nicht die erforderliche Mehrheit findet und scheitert. Dieses Risiko liesse sich statutarisch dadurch schmälern, indem eine Mehrheitsbestimmung festgelegt wird, welche auf die Anzahl *abgegebener Stimmen* abstellt, wobei Stimmenthaltungen als nicht abgegebene Stimmen betrachtet würden²². Liegt seitens der Aktionäre keine allgemeine Weisung bei Ad hoc-Anträgen vor, liegt der Fall einer Weisungslosigkeit vor, womit sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter der Stimme zu enthalten hat (Art. 10 Abs. 2 VegüV).

Vierte Schlussfolgerung: Die Behandlung eines Änderungsantrags als Ad hoc-Antrag ermöglicht dem Verwaltungsrat, sein angekündigtes Traktandum – trotz der nachträglichen wesentlichen Antragsänderung – in der bereits einberufenen GV doch noch zur Abstimmung zu bringen, indem er auf die allgemeinen Weisungen abstellt, welche die Aktionäre zu nicht angekündigten Anträgen zu Verhandlungsgegenständen erteilt haben. Dies ist prozedural möglich und scheint rechtlich vertretbar zu sein, sofern der Verwaltungsrat die Aktionäre über diese Vorgehensweise rechtzeitig und transparent informiert und

ihnen die Möglichkeit einräumt, ihre ursprünglich erteilten allgemeinen Weisungen – aufgrund der nun bestehenden Kenntnis des geänderten Antrags – zu widerrufen. Angesichts der Tatsache, dass sich institutionelle Aktionäre bei der Eventualweisung für Ad hoc-Anträge oftmals der Stimme enthalten, was je nach statutarischer Ausgestaltung der Mehrheitsbestimmung faktisch einer Ablehnung gleichkommt, bleibt allerdings fraglich, ob das Zurückgreifen auf die Stimmrechtsinstruktionen bei den Ad hoc-Anträgen – aus Sicht des Verwaltungsrates – im konkreten Einzelfall zielführend ist.

Nachdem auch die zuletzt aufgezeigte Lösungsvariante bei der Behandlung von wesentlichen Antragsänderungen risikobehaftet ist, verbleibt als letzte Variante die Einberufung einer ausserordentlichen GV. Der Verwaltungsrat hält zwar grundsätzlich an der einberufenen GV mit der angekündigten Traktandenliste fest, sieht aber *lediglich mit Bezug auf das Traktandum mit dem geänderten Antrag* eine spätere ausserordentliche GV vor²³. Anstatt den geänderten Antrag in der bereits einberufenen GV noch zur Abstimmung zu bringen, kann der Verwaltungsrat das spezifische Traktandum mit dem ursprünglichen Antrag somit als Ganzes von der Traktandenliste absetzen und dieses mit dem geänderten Antrag auf die Traktandenliste einer ausserordentlichen GV setzen²⁴. Über jeden Teilschritt, Absetzung des Traktandums, Neuansetzung des gleichen Traktandums mit geändertem Antrag an einer ausserordentlichen GV sowie Einberufung der ausserordentlichen GV, ist vom Verwaltungsrat je ein formeller Beschluss zu fassen, weil jeder Schritt eine unterschiedliche Rechtsfolge hat: Mit der Absetzung des Traktandums wird die bereits angekündigte Traktandenliste für die bevorstehende GV geändert.

20 Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, a.a.O., S. 568, N 517.

21 Vgl. NIKITINE, a.a.O., Art. 10 N 23. Das Abstellen auf die absolute Mehrheit der vertretenen Aktienstimmen entspricht dispositivem Gesetzesrecht (Art. 703 OR) und wird bei der grossen Mehrheit der Schweizer Publikumsgesellschaften praktiziert.

22 Vgl. SCHWARZENBACH, SJZ 110 (2014) Nr. 15, 401.

23 Vgl. DUBS/TRUFFER, in: BSK OR II: HONSELL/VOGT/WATTER (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht II, OR 530–964, 5. Auflage, Basel 2016, Art. 699 N 14, wonach mindestens ein Verhandlungsgegenstand (Traktandum) und ein damit verbundener konkreter Antrag für die Einberufung einer GV vorliegen muss.

24 Siehe in diesem Kontext PÖSCHEL, a.a.O., Art. 689c N 3d, wonach der Verwaltungsrat gerade bei wesentlichen Veränderungen u.a. zu prüfen hat, ob im «Extremfall» die GV zu verschieben ist.

Mit der Neuansetzung des (abgesetzten) Traktandums mit geändertem Antrag erfolgt die Beschlussfassung über die Antragsänderung. Und das Einberufungsrecht des Verwaltungsrates ist ein Antragsrecht, aus welchem der Verwaltungsratsbeschluss auf Einberufung einer ausserordentlichen GV resultiert. Wie schon weiter vorne adressiert, hat der Verwaltungsrat diese Teilschritte rechtzeitig zu kommunizieren und die Formalien bei der Einberufung einer ausserordentlichen GV zu beachten.

Mit der Ansetzung einer ausserordentlichen GV werden die Rechtsrisiken, die beim Festhalten eines Traktandums mit wesentlicher Antragsänderung bestehen, eliminiert, weil der Willensbildungsprozess mit Bezug auf diese Antragsänderung komplett neu gestartet und ordnungsgemäss – ohne Interruption – vollzogen werden kann. Der Umweg über eine ausserordentliche GV mag zwar mit einem administrativen Mehraufwand und zusätzlichen Kosten verbunden sein²⁵, schafft dafür Rechtsklarheit und ermöglicht – was absolut zentral ist – eine einwandfreie Ermittlung des wahren Aktionärswillens.

Fünfte Schlussfolgerung: Der Umweg über eine ausserordentliche GV führt dazu, dass das ursprüngliche Traktandum mit der wesentlichen Antragsänderung neu traktandiert wird und der Willensbildungsprozess mit der Erteilung der Stimmrechtsinstruktionen neu gestartet und ordnungsgemäss und störungsfrei abgewickelt werden kann, womit die Voraussetzungen für die Ermittlung des wahren Aktionärswillens geschaffen sind. Der zusätzliche administrative Aufwand bei der Einberufung einer ausserordentlichen GV sowie der Kostenfaktor fallen zwar negativ ins Gewicht. Dafür können die bei den Alternativszenarien aufgezeigten Risikofaktoren eliminiert werden.

4. Fazit

In Gesellschaften, in denen die Willensbildung der Aktionäre im Vorfeld der GV stattfindet und mit der Erteilung der Stimmrechtsinstruktionen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter ihren Abschluss findet, was in kotierten Publikumsgesellschaften typischerweise der Fall ist, stellt sich das Problem, dass einmal erteilte Weisungen zu einem bestimmten Traktandum ohne ausdrückliches Einverständnis des Aktionärs bei einer wesentlichen Antragsänderung ihre Gültigkeit verlieren und sich dieser Mangel – wenn am Traktandum an der bevorstehenden GV festgehalten wird – nur schwer heilen lässt und Restrisiken verbleiben. Optional könnte der Verwaltungsrat das Traktandum als Ganzes absetzen und dieses mit geändertem Antrag einer ausserordentlichen GV vorlegen. Dieser Weg mag beschwerlich sein, sorgt aber für Rechtsklarheit, was dem Interesse der Gesellschaft als auch jenem der Aktionäre entgegenkommt.

In kleineren Gesellschaften, in denen eine eigentliche Aktionärsdemokratie mit unmittelbarer Willensbildung inklusiv Stimmabgabe in der GV existiert²⁶, präsentiert sich die Sachlage einfacher. Hier kann der geänderte Antrag sogar noch mündlich an der GV dem Aktionariat erläutert und gestützt darauf unmittelbar zur Abstimmung geschritten werden, womit der Ausweg über eine ausserordentliche GV erspart bleibt.

25 Der Aufwand lässt sich reduzieren, indem das Format bescheiden gehalten wird (Verzicht auf Verpflegung, Apéro, Rahmenprogramm etc.).

26 Vgl. dazu MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, a.a.O., S. 572, N 532.

