



Gedanken zur Generalversammlung der Zukunft



David Frick

Rechtsanwalt, LL.M.; Sekretär des Verwaltungsrates der Nestlé AG (Vevey); Chairman SwissHoldings; Präsident der Rechtskommission der Economiesuisse und Leiter der Arbeitsgruppe zur Revision des Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance

Die Erfahrungen mit den Generalversammlungen während der Pandemie legen es nahe, sich über das künftige Format dieser Veranstaltung Gedanken zu machen.

1. Traditionelle Generalversammlung

Die traditionelle Generalversammlung der grösseren Publikumsgesellschaft orientiert sich immer noch am Modell der «Landsgemeinde», das heisst einer physischen Versammlung der Aktionäre, welche hier einmal im Jahre ihre Mitgliedschaftsrechte ausüben. An dieser Illusion wird festgehalten, auch wenn häufig nur noch etwa 2% der Aktionäre im Raum sind und die grosse Mehrheit der Aktionäre bereits im Vorfeld ihre Stimmen abgegeben hat. Gerade wenn eine Gesellschaft seit Jahren die Aktionäre enttäuscht, führt das zu berechtigten Frustrationen.

Auch auf Seiten der Gesellschaft ist das heutige Modell unbefriedigend. Viele Gesellschaften pflegen heute einen intensiven Dialog mit ihren Aktionären ausserhalb der Generalversammlung und brauchen diese Veranstaltung dafür nicht. Vielmehr wird diese mehr und mehr zu einem jährlichen «Show-down» mit einer kleinen lauten Minderheit von Aktionären und Aktivisten, welche niemanden wirklich befriedigt. Trotz teuren Sicherheitsvorkehrungen bleiben immer auch unkontrollierbare Restrisiken.

2. COVID Generalversammlung

Nach entsprechenden Anregungen aus der Praxis (Felix Horber/David Frick, NZZ vom 5. März 2020, S. 10) hat der Gesetzgeber die Gesellschaften befristet ermächtigt, die Generalversammlung ohne die persönliche Teilnahme der Aktionäre durchzuführen. Dies bedarf jeweils eines entsprechenden Beschlusses des Verwaltungsrates. Die Aktionäre können ihre Stimmen dann ausschliesslich über schriftliche Instruktionen an den Unabhängigen Stimmrechtsvertreter ausüben.

Einige Gesellschaften haben diese Gelegenheit benutzt, um ihrer Generalversammlung ein digitales Element hinzu zu fügen. Fragen der Aktionäre wurden in der Regel ausserhalb der Generalversammlung beantwortet, aber gegebenenfalls in den Reden von Chairman und CEO adressiert, welche online übertragen wurden. Treffen mit institutionellen Aktionären aus verschiedenen Regionen der Welt wurden virtuell geführt. Einzelne Gesellschaften «webcasten» auch die ganze Versammlung oder stellten spezielle Plattformen für Fragen zur Verfügung.

Trotz dieser Bemühungen ist aber festzuhalten, dass die Schweizer «COVID Generalversammlungen» gerade keine hybride oder virtuelle Veranstaltungen sind, wie sie teilweise im Ausland bereits stattfinden, wo die Aktionärsvoten in Bild und Ton übertragen werden.

3. Die Generalversammlung der Zukunft

Es wäre eine vertane Chance, wenn man nach der Pandemie einfach wieder unbesehen zum traditionellen Modell zurückkehrte. Vielmehr drängt es sich auf, ein hybrides oder gar virtuelles Modell zu finden, das auch eine digitale Präsenz ermöglicht.

Das neue Aktienrecht will eine solche «elektronische» GV ermöglichen. Seine rudimentäre Regelung im neuen Aktienrecht (Art. 701 c-f im neuen Obligationenrecht/nOR) genügt aber alleine nicht, um den Gesellschaften die nötige Planungs- und Rechtssicherheit zu geben.

Namentlich folgende Probleme müssen gelöst werden:

a.) **Plattform:** Eine Generalversammlung ist keine öffentliche Veranstaltung. Deshalb kann diese nicht über Zoom oder ähnliche Plattformen durchgeführt werden. Vielmehr braucht es zuverlässiger technischer Plattformen, wo die Teilnahme ausschliesslich der Aktionäre sichergestellt werden kann. Dabei könnte in einem ersten Schritt die passive Teilnahme («Uebertragung» der Versammlung) ermöglicht werden, und gegebenenfalls in einem zweiten Schritt auch die aktive Teilnahme («live» Uebertragung der Fragen der Aktionäre). Solche Plattformen sind im Ausland bereits im Einsatz und in der Schweiz in Entwicklung.

b.) **Technische Probleme:** Auch bei der besten Plattform lässt sich nicht ausschliessen, dass es technische Probleme gibt. Das neue Recht (Art. 701f nOR) sieht dazu lapidar vor, dass die GV wiederholt werden muss, wenn sie nicht ordnungsgemäss durchgeführt werden kann. Immerhin wird in der Botschaft des Bundesrates 2016 (S. 560) festgehalten, dass Schwierigkeiten der Aktionäre mit ihrer eigenen Hard- und Software nicht von der Gesellschaft zu verantworten sind - es sei denn, wenn es beispielsweise ein flächendeckendes Problem eines bedeutenden Telekommunikationsunternehmens gab. Die Streitigkeiten scheinen hier vorgezeichnet, und die Gerichte werden vernünftige Abgrenzungen finden müssen. Beschlüsse, welche die GV vor dem Auftreten der technischen Probleme gefasst hat, bleiben aber in jedem Fall gültig (Art. 701f nOR).

Durch die digitale Teilnahmemöglichkeit erhöht sich wohl auch nochmals der Reiz, eine Versammlung zu stören oder zu «hacken», und sie für aktivistische Anliegen zu missbrauchen. Deshalb braucht es zuverlässige technische Plattformen.

- c.) **Identitätskontrolle:** Gemäss heutigem Verständnis hat der Verwaltungsrat die Pflicht, die Teilnahme nur der Aktionäre (in Bild und Ton) sicherzustellen. Nach neuem Recht stellt er sicher, dass die Identität der Teilnehmer feststeht (Art. 701e nOR).

Bei grossen Gesellschaften soll es zulässig sein, sachliche Kriterien zu finden, um die elektronische Teilnahme auf eine limitierte Anzahl von Aktionären zu beschränken, während die anderen physisch oder über einen Stellvertreter teilnehmen (so Peter Forstmoser/Marcel Kuchler, Schweizerisches Aktienrecht 2020, S.379f). Sicher braucht es auch die Registrierung der elektronischen Teilnehmer vor der Generalversammlung. Dennoch kann die Gesellschaft letztlich nicht kontrollieren, wer aktionärsseitig am Bildschirm sitzt bzw. dazu eingeladen wird. Eine solche unbefugte Teilnahme weiterer Personen wird der betreffende Aktionär verantworten müssen. Auch hier ist die Rechtsprechung gefordert, vernünftige Massstäbe zu setzen.

- d.) **Fragenkataloge:** Eine elektronische Teilnahme macht es theoretisch möglich, eine Versammlung durch repetitive Fragen lahmzulegen, ohne auch nur anreisen zu müssen. Im Schweizer Rechtsverständnis hat grundsätzlich jeder Aktionär einen Anspruch darauf, dass seine Frage an der Generalversammlung beantwortet und sein Antrag (soweit innerhalb der Traktanden) zur Abstimmung gebracht wird. Ausländische Praxen, wonach der Chairman nur gerade die Fragen beantwortet, die ihm relevant erscheinen, wären in der Schweiz mit hohen juristischen Risiken verbunden. Im schlimmsten Fall drohte gar die gerichtlich angeordnete Wiederholung der Versammlung. Hier gilt es, einen vernünftigen Umgang mit einer möglichen Fragenflut zu finden, etwa mit Hilfe des Rechtsmissbrauchsverbotes.

4. Schlussfolgerungen

Auch für die Generalversammlung zeigten die Erfahrungen der Pandemie Chancen auf, das traditionelle Modell zu digitalisieren. Um die elektronische Generalversammlung der Zukunft auch bei grossen Publikumsgesellschaften wirklich zu ermöglichen, bedarf es aber zuverlässiger Plattformen und eines neuen Grundverständnisses zu einem vernünftigen Umgang mit den Aktionärsrechten.

Der neue Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, welcher derzeit revidiert wird, kann möglicherweise einen Beitrag dazu leisten, vernünftige Erwartungen zu etablieren. Die wirkliche Rechtssicherheit wird allerdings von den Gerichten hergestellt werden müssen.

Einstweilen sind jedenfalls die grossen Publikumsgesellschaften gut beraten, ihren (digitalen) Dialog mit den Aktionären vor allem ausserhalb der Generalversammlung zu pflegen. Digitale Elemente können aber auch helfen, Format und Ablauf der Generalversammlung zu entschlacken und eine Anreise der Aktionäre überflüssig zu machen. Die Versammlung selber kann sich dann auf das juristisch Notwendige fokussieren.

Verschiedene Gesellschaften sind bereits auf diesem Weg. Sie haben mit bilateralen Treffen, «Chairman's Roundtables» und CEO Meetings mit institutionellen Investoren, aber auch mit Retail-Aktionären, Aktionärsforen geschaffen, um den Dialog mit ihren Aktionären zu pflegen. Anders als im 2014 vom Bundesrat vorgeschlagenen Modell des elektronischen Aktionärsforums (zur «Diskussion von Traktanden und Anträgen»), sollten diese derzeit von der Generalversammlung getrennt werden, um die juristischen Risiken zu minimieren. Richtigerweise fokussiert sich der Dialog dann auf die Governance und die längerfristige strategische Entwicklung des Unternehmens.

Wenn es gelingt, die erwähnten Fragen zu lösen, steht der digitalen Generalversammlung der Zukunft nichts mehr entgegen. Dann kann sie einen wichtigen Beitrag leisten, den Dialog mit den Aktionären auf die Schaffung von langfristigem, nachhaltigen Mehrwert zu fokussieren.

