

Sonderdruck aus:

Mergers & Acquisitions III

Europa Institut Zürich

Herausgegeben von Rudolf Tschäni

ROLF WATTER
CORRADO RAMPINI

Proxy Fights

Zürich 2001 Schulthess Juristische Medien AG

Proxy Fights

von
Rolf Watter/Corrado Rampini

Inhalt

- I. Einleitung
 - II. Begriffliches
 - III. Rechtsvergleich USA
 - IV. Überblick über die Regeln in der Schweiz
 - V. Einberufungs- und Traktandierungsrecht
 - VI. Vertretungsregeln
 - VII. Kontaktnahme mit anderen Aktionären
 - VIII. Pflichten der Depotvertreter
 - IX. Pflichten der Pensionskassenverwalter
 - X. Rederecht an der GV
 - XI. Börsenrecht
 - XII. UWG
 - XIII. Anfechtung des GV-Beschlusses
 - XIV. Tragung der Kosten des Proxy Fights
 - XV. Zusammenfassung
- Literatur

I. Einleitung

Das Recht des Aktionärs, an der Generalversammlung den Verwaltungsrat wählen oder abzuwählen und über gewisse Sachgeschäfte – wie etwa die Einführung einer Einheitsaktie, die Aufhebung von Übertragungsbeschränkungen oder eine Dividendenerhöhung – abstimmen zu können, stellt die wichtigste Möglichkeit der Einflussnahme der Aktionäre auf die Geschäftsführung einer Publikumsgesellschaft mit gestreutem Aktienbesitz dar¹, die weit bedeutender ist als seine (übrigen) Kontroll-² und Klagerrechte³. Vielleicht noch wichtiger als das direkte Wahl- und Stimmrecht ist in der Praxis die Möglichkeit, falsche personelle Besetzungen oder Fehlentscheidungen durch Verkauf der Aktien an einen Drit-ten zu sanktionieren, der bereit ist, die Ausrichtung des Unternehmens zu kor-rigieren („Abstimmung mit den Füßen“⁴) – was aber auch wieder den Wert des Stimmrechtes belegt, indem dieses dann durch den Dritten wahrgenommen wird. In der Praxis ist dabei feststellbar, dass diese Einflussmöglichkeit immer wichti-ger wird, auch wenn eigentliche Abstimmungskämpfe und feindliche Übernah-men in der Schweiz noch immer selten sind⁵.

In dem im Zusammenhang mit diesem Artikel einzig interessierenden Markt um Unterstützung durch passive Aktionäre⁶ (Proxy Fight) kämpfen Verwaltungsrat⁶

- 1 Für die Bedeutung des Stimm- und Wahlrechts spricht, dass Stimmrechtsaktien an der Börse im allgemeinen (d.h. dort, wo nicht mangelnde Liquidität eines Titels die Vergleichbarkeit beeinträchtigt) eine Prämie gegenüber Stammaktien aufweisen und diese wiederum eine Prämie gegenüber Partizipationsscheinen.
- 2 Wie das Einsichts- und Auskunftsrecht nach Art. 697 OR, das Recht, einen Geschäftsbericht zu erhalten, Art. 696 OR, oder das Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung, Art. 697a OR.
- 3 Wie das Recht, eine Verantwortlichkeitsklage zu erheben, Art. 754 OR.
- 4 Vgl. in neuester Zeit immerhin den Übernahmeversuch der Gebrüder Model auf die Axantis und die in Abschnitt II. genannten Proxy Fights.
- 5 Wie schon angedeutet hat der Proxy Fight viele Ähnlichkeiten mit der feindlichen Übernahme, die in aller Regel ebenfalls lanciert wird, weil der Unternehmer der Ansicht ist, dass eine Gesellschaft wegen schlechter Führung (oder aus anderen Gründen) unterbewertet ist und der Unternehmer einen Mehrwert schaffen kann. Beim Proxy Fight liegen die Verhältnisse insofern anders, als die aktiven Aktionäre den anderen Aktionären keine Übernahmeofferte machen wollen oder machen können, in aller Regel wegen des hohen Bedarfs an finanziellen Mitteln, oder weil von vornherein klar ist, dass sich zwei grössere Aktionärsgruppen gegenüber stehen, die beide grundsätzlich nicht verkaufsbereit sind.
- 6 Theoretisch können sich beim Proxy Fight auch zwei Aktionärsgruppen gegenüberstehen. Meist kontrolliert aber die eine Gruppe den Verwaltungsrat, womit es praktisch zum Kampf zwischen der anderen Aktionärsgruppe und dem Verwaltungsrat kommt.

und aktive Aktionäre mit ungleich langen Spiessen. Der Verwaltungsrat ist in fast allen Phasen des Abstimmungskampfes im Vorteil: Er bestimmt Zeitpunkt und Traktanden der Generalversammlung; er hat Zugang zum Aktienregister und kann damit alle registrierten Aktionäre mit seinen Anträgen und Vorschlägen erreichen und ihnen die Vertretung in der Generalversammlung anbieten. Er profitiert von der gesetzlichen Regelung, dass Depotvertreter mangels Weisun-gen nach den Anträgen des Verwaltungsrates zu stimmen haben (Art. 689d Abs. 2 OR); er bestimmt den Ablauf der Generalversammlung und kann die Kosten des Abstimmungskampfes der Gesellschaft belasten.

Diese Vorteile des Verwaltungsrates im Proxy Fight sind grossenteils durch die Funktion des Verwaltungsrates als Leitungsorgan der Gesellschaft (also struktu-rell) bedingt. Trotzdem können sie dem eigentlichen Zweck des Stimm- und Wahlrechts der Aktionäre, Kontrolle über die Geschäftsführung auszuüben, zuwiderlaufen. Ziel des Gesetzes (und damit der Gesetzesauslegung) muss es deshalb sein, zu verhindern, dass der Verwaltungsrat die ihm aufgrund seiner Funktion vom Gesetz gewährten Vorteile im Proxy Fight zur Förderung seiner eigenen Interessen missbraucht⁷. Dies gilt um so mehr, als Proxy Fights – aus dem Blickwinkel von Law and Economics – anerkanntermassen eine wichtige Funktion erfüllen⁸. Sie helfen – ähnlich wie Übernahmekämpfe – sicherzustel-len, dass Unternehmen im Interesse der Aktionäre geführt und das in der Gesell-schaft investierte Kapital einer effizienten Nutzung zugeführt wird. Auch aus diesem Grunde dürfen Proxy Fights nicht unnötig erschwert werden.

II. Begriffliches

Der Begriff „Proxy Fight“ oder „Proxy Contest“ stammt aus dem amerikani-schen Recht und bezeichnet den Kampf von Verwaltung und oppositionellen Aktionären um Stimmvollmachten („Proxies“) der passiven Aktionäre⁹. Der Kampf um Stimmvollmachten ist ein wichtiger Teilaspekt im Kampf um Unter-

7 Vgl. die Nachweise hinten in FN 73.

8 Vgl. etwa RICHARD A. POSNER, *Economic Analysis of Law*, 4. Aufl., Boston/Toronto/London 1994, § 14.6 und insb. § 14.7.

9 Der Black's Law Dictionary umschreibt einen Proxy Contest wie folgt: „A battle for the control of a firm in which the dissident group seeks the right from the firm's other sharehol-ders to vote those shareholders' shares in favor of the dissident group's slate of directors“. Vgl. Black's Law Dictionary, 6th ed., St. Paul, Minn. 1990.

stützung durch passive Aktionäre bei umstrittenen Abstimmungen in Publikums-gesellschaften. Weil es in der Praxis aber keine entscheidende Rolle spielt, ob die Unterstützung *direkt* durch Stimmabgabe in der Generalversammlung oder *indirekt* durch Erteilung einer Vollmacht erfolgt, werden wir den Begriff des Proxy Fights im Rahmen dieses Aufsatzes als Kampf um jede Art der Unterstützung durch passive Aktionäre verstehen. Im Einzelnen:

– Immer geht es um den Versuch einzelner oder einer Gruppe von Aktionären, andere Aktionäre dazu zu bewegen, ein bestimmtes Traktandum an der Generalversammlung gegen den Willen des Verwaltungsrates abzulehnen oder durchzusetzen. Oft handelt es sich beim umstrittenen Traktandum um ein Sachgeschäft von grosser Bedeutung für das Unternehmen und dessen Kapitalstruktur.

In der Schweiz haben in den letzten Jahren namentlich die Abstimmungskämpfe um die Einführung von Einheitsaktien bei der SBG und der Ascocom Aufsehen erregt, durch welche Martin Ebner respektive Ernst Müller-Möhl sel. ihren Einfluss auf diese Gesellschaften beizubehalten respektive zu verstärken versuchten. Denselben Ziel können Anträge auf Streichung von statutarischen Stimmrechtsbeschränkungen dienen.

– Ein noch weitergehender Versuch der Einflussnahme ist der Antrag von oppositionellen Aktionären, den Verwaltungsrat auszuwechseln, um beispielsweise

- die Strategie einer Gesellschaft zu ändern; ein Anwendungsfall hierzu ist etwa der soeben beendete Versuch der Gebrüder Model, den Verwaltungsrat der Axantis auszuwechseln;
- günstige Voraussetzungen für Kontrollwerb zu schaffen, insbesondere dort, wo der Verwaltungsrat Ermessen hat, wie er Übertragungsbeschränkungen von Aktien handhaben will;
- oder um selbst oder durch Vertrauenspersonen als Verwaltungsrat der Gesellschaft agieren zu können; Beispiele hierzu sind der Versuch von Martin Ebner, bei der (alten) SBG die Nichtwiederwahl von Christoph Blocher zu verhindern, oder sein Bemühen, in die Verwaltungsräte der Roche und der CS Group gewählt zu werden; ähnliches spielte sich etwa bei der Arbonia-Forster und der Ascocom ab, wo Ernst Müller-Möhl sel. einen Verwaltungsrat als Vertreter der Inhaberaktionäre er-

nennen konnte; ebenfalls in diese Kategorie gehört etwa der Proxy Fight in der SGS um die Décharge von Elisabeth Salina-Amorini, obwohl diese Auseinandersetzung eher als eine Art „Stellvertreterkrieg“ um die Einflussnahme innerhalb der Gesellschaft qualifiziert werden muss.

III. Rechtsvergleich USA

Ein Rechtsvergleich mit der Situation in den USA ist im vorliegenden Themenbereich insofern von Interesse, als dort detaillierte Regeln über den Proxy Fight existieren, die das einleitend beschriebene Ungleichgewicht zwischen dissidenten Aktionären und Verwaltungsrat entschärfen.

Die Proxy Solicitation in den USA ist geregelt durch Federal Law und insbesondere durch Section 14 des Securities and Exchange Acts von 1934, hinsichtlich Formerfordernissen und Offenlegung im Proxy Statement von börsenkotierten Gesellschaften, und durch State Corporate Law, hinsichtlich Zeitpunkt der Meldepflicht, Inhalt und Ablauf von Generalversammlungen.

So gilt insbesondere, dass keine „Solicitation“ von Stimmen durch die Gesellschaft oder dissidente Aktionäre ohne ein von der SEC¹⁰ genehmigtes „Proxy Statement“ erlaubt ist. Dieses prospektähnliche Dokument wird im Rahmen der Prüfung durch die SEC daraufhin untersucht, ob „full and fair disclosure“ aller wichtigen Umstände, über welche die Aktionäre abstimmen werden, erfolgt¹¹. Teil dieser Offenlegung sind Informationen über Geldgeber bei Beiträgen von über \$ 500 im Falle von umstrittenen VR-Kandidaten¹². Wenn die Solicitation im Namen und Auftrag der Gesellschaft erfolgt, so muss das Proxy Statement detaillierte Informationen hinsichtlich der Traktanden, des Hintergrundes der Solicitation, sowie generelle Information zur Gesellschaft und spezifische Angaben zum Management betreffend Salär und Aktienbesitz¹³ enthalten. Wird ein

¹⁰ Securities and Exchange Commission (SEC).

¹¹ Rules 14a-3 - 14a-9 des Securities Exchange Act. Substantielle Falschangaben, Auslassungen sowie Irreführung und Betrug im Zusammenhang mit der Solicitation von Proxies sind gemäss diesen Regeln verboten.

¹² Vgl. Schedule 14B. Informationen über diese Geldgeber müssen 5 Tage bevor die Gruppe die Solicitation beginnt, eingereicht werden.

¹³ Eine genaue Auflistung der benötigten Informationen findet sich in Schedule 14A.

Proxy Statement im Zusammenhang mit einer jährlichen GV versandt, so muss ein Jahresgeschäftsbericht beigelegt werden.

Die Materialien, die bei der SEC eingereicht werden müssen, sowie der Zeitpunkt der Einreichung bestimmen sich nach den Traktanden, die zur Abstimmung anstehen, und danach, ob sie umstritten sind oder nicht. Routineangelegen, wie z.B. die Wahl von Verwaltungsräten, die Genehmigung des Jahresberichtes etc., die unbestritten sind, erfordern nur die Einreichung eines definitiven Proxy Statements und eines Proxy Form bei der SEC, und zwar spätestens dann, wenn diese Unterlagen erstmals an die Aktionäre versandt werden. Nicht alltägliche, aber unumstrittene Angelegenheiten erfordern die Einreichung eines sog. „Preliminary Proxy Statements“ mindestens 10 Tage vor dem Datum, an welchem die definitiven Materialien erstmals an die Aktionäre versandt werden. Die SEC bewilligt auch kürzere Fristen bei Nachweis von guten Gründen. Bei eigentlichen Proxy Contests müssen sowohl die Gesellschaft wie auch die dissidenten Aktionäre ein Preliminary Proxy Statement bei der SEC einreichen, dies ebenfalls 10 Tage bevor die definitiven Materialien versandt werden.

Zudem ist das Management verpflichtet, Aktionärsvorschlüge in das eigene Proxy Statement aufzunehmen und gegebenenfalls den Aktionären die Möglichkeit einzuräumen, Stellung zu ihren eigenen Vorschlägen zu nehmen und diese zu erläutern, insbesondere, wenn sie auf Opposition des Managements stossen. Dabei kann ein Aktionär verlangen, dass er seinen eigenen Antrag mit bis zu 500 Worten im Proxy Statement der Gesellschaft unterbringen kann¹⁴.

Handelt es sich um eine umstrittene Verwaltungsratswahl, so müssen die dissidenten Aktionäre ihr eigenes Proxy Statement einreichen.

¹⁴ Es genügt dabei, wenn er Aktien mit einem Marktwert von US\$ 2'000 oder 1% der stimmberechtigten Aktien hält, Rule 14a-8. Diese Aktien muss der Aktionär zum Zeitpunkt der GV immer noch besitzen. Die SEC entscheidet darüber, ob die Gesellschaft den Text aufnehmen muss. Ein Verweigern der Aufnahme des Aktionärsvorschlages in das Proxy Statement ist nur zulässig, (a) wenn es sich um ein Traktandum handelt, das nicht in den Kompetenzen der Aktionäre liegt, (b) bei Illegalität, (c) wenn der Antrag den SEC Gesetzen und Richtlinien widerspricht, (d) wenn er einen Versuch darstellt, einen persönlichen Anspruch durchzusetzen, (e) wenn er sich auf unbedeutende Geschäfte der Gesellschaft bezieht, (f) wenn er sich auf Dinge bezieht, die nicht in der Kompetenz der Gesellschaft stehen, (g) wenn er sich auf Routinengeschäfte der Gesellschaft oder (h) auf Wahlen in Ämter bezieht, (i) wenn es sich um einen Gegenvorschlag zu einem Traktandum handelt, der von der Gesellschaft an der nächsten GV behandelt werden soll, (j) bei Überflüssigkeit, (k) bei Repetition, (l) bei vorgängiger Ablehnung und schliesslich (m) wenn er sich auf spezifische Beträge betreffend Bargeld oder Dividenden bezieht.

Weitere Regeln zielen darauf ab, die Kontaktnahme zu passiven Aktionären zu erleichtern: Zwar erbt sich ein Einsichtsrecht in Gesellschaftsbücher nur aus einzelstaatlichem Recht, welches z.T. ein solches Einsichtsrecht gewährt¹⁵. Bundesrechtlich ist hingegen vorgeschrieben, dass dann, wenn den dissidenten Aktionären keine Adressliste der Aktionäre zur Verfügung gestellt wird, die Gesellschaft den Versand von „Stimmmaterial“ übernehmen muss. Eine Weiterleitungspflicht trifft auch Wertschriftenhändler¹⁶.

Über die Kostentragung von Proxy Contests entscheidet wiederum das einzelstaatliche Recht. Die meisten Bundesstaaten folgen den nachstehenden Grundsätzen¹⁷: (i) Ausgaben des Managements werden von der Gesellschaft übernommen; (ii) weitere Kosten im Zusammenhang mit der Solicitation werden von der Gesellschaft übernommen, so lange es sich um eine Frage mit gesellschaftsrechtlicher Tragweite („policy matter“) und nicht um einen persönlichen Machtkampf handelt und diese Kosten sich in einem vernünftigen Rahmen bewegen; (iii) die Kosten von erfolgreichen dissidenten Aktionären werden der Gesellschaft überbunden, wenn es sich um ein policy matter gehandelt hat und die Aktionäre der Kostenübernahme durch die Gesellschaft zustimmen.

IV. Überblick über die Regeln in der Schweiz

Relevante Bestimmungen im Schweizer Recht, die die Möglichkeiten und Erfolgchancen eines Proxy Fights beeinflussen, sind neben der allgemeinen Treupflicht des Verwaltungsrat namentlich die Bestimmungen über das Einberufungs- und Traktandierungsrecht und die Vertretungsregeln an einer Generalversammlung, weiter die Regeln, die Äusserungen des Aktionärs an der Generalversammlung erlauben oder behindern.

Zu analysieren wird sein, ob ein dissidenter Aktionär seine Mitaktionäre kontaktieren kann, wofür er entweder Einblick in das Aktienregister oder wenigstens

¹⁵ In Delaware, GCL § 220(b), ist ein Einsichtsrecht in das Aktienregister gegeben, solange ein Aktionär einen Zweck verfolgt, der berechtigterweise als Aktionärsinteresse qualifiziert werden kann. Den Wunsch, einen Proxy Contest zu lancieren, wird als hinreichend angesehen. De facto wird das Management die Aktionäre normalerweise zwingen, das Einsichtsrecht mittels Gerichtsurteil zu erstreiten, um damit Zeit zu gewinnen.

¹⁶ Rule 14a-13.

¹⁷ Leading case ist *Rosenfeld v. Fairchild Engine and Airplane Corp.*, 128 N.E.2d 291 (N.Y. 1955).

das Recht erhalten müsste, seinen eigenen Standpunkt in die Abstimmungsunterlagen der Gesellschaft einfließen zu lassen. Aus der Sicht dieses Aktionärs fragt sich ferner, ob er Einflussnahmemöglichkeiten auf das Stimmverhalten von Depotvertretern, Vermögensverwaltern oder Pensionskassenverwaltern hat, dies wenigstens dann, wenn er darlegen kann, dass seine Vorschläge zu einem Mehrwert für die Aktionäre führen wird¹⁸. Dieser Aktionär wird sich auch dafür interessieren, ob die Gesellschaft Zeitungskampagnen aus Gesellschaftsmitteln betreiben kann, um den Standpunkt des Verwaltungsrates zu stützen, sie mithin den „Wettbewerb“ zwischen den verschiedenen Ansichten auf diese Art beeinflussen darf.

Im Weiteren wird im folgenden zu untersuchen sein, ob die börsengesetzlichen Regeln zur Gruppenbildung allenfalls die Bildung von Koalitionen unter Aktionären behindern können.

Während – wie noch zu zeigen sein wird – im Aktienrecht Regeln weitgehend fehlen, hat das öffentliche Recht, wo Abstimmungen und Wahlen ja auch eine zentrale Rolle spielen, detaillierte Regeln und Praktiken entworfen: Der Bundesrat lässt im „Bundesbüchlein“ vor einer Abstimmung auch die Gegner oder die Initianten zu Wort kommen; die Möglichkeit eines Gemeinderates, in den Abstimmungskampf einzugreifen, sind begrenzt; dass sich ein Gemeinderat mit staatlichen Mitteln gegen seine Abwahl wehren würde, ist undenkbar. In der Folge wird damit auch zu untersuchen sein, ob Gepflogenheiten¹⁹ und Regeln²⁰ aus dem öffentlichen Recht aufs Aktienrecht übertragen werden können. Dabei geht es weniger um die direkte Anwendung von öffentlich-rechtlichen Prinzipien auf das Aktienrecht, sondern darum, durch Rechtsvergleichung den Sinn für die

18 In der Regel kann das natürlich nicht nachgewiesen werden und muss Behauptung bleiben. Es gibt aber Fälle, wo der Mehrwert klar ist, so beispielsweise bei Einführung einer Einheitsaktie für die Halter von Stammaktien.

19 Beispielsweise hat sich die briefliche Abstimmung im öffentlichen Recht in den letzten Jahren so stark durchgesetzt und ist zu einer Selbstverständlichkeit geworden, dass man sich fragen kann, ob es möglich wäre, statutarisch die briefliche Stimmabgabe (für Namenaktionäre) zuzulassen. Eine solche Regelung käme freilich nur in Frage, wenn die Gesellschaft durch Zustellung der nötigen Informationen und Abstimmungsunterlagen die Meinungsbildung bereits vor der Versammlung ermöglicht. Problematisch ist die briefliche Stimmabgabe, weil in der Versammlung selbst noch Gegenanträge gestellt werden können.

20 Wie etwa Beschränkungen im Einsatz öffentlicher Mittel bzw. im vorliegenden Fall von Gesellschaftsmitteln im Abstimmungskampf.

richtige (durch Gesetzesauslegung und Lückenfüllung zu ermittelnde) Lösung von Sachproblemen zu schärfen²¹.

V. Einberufungs- und Traktandierungsrecht

Der „Abstimmungskampf“ beginnt mit der Ansetzung der Abstimmung und der Bestimmung des Gegenstandes. Grundsätzlich ist es Aufgabe des Verwaltungsrates, die Generalversammlung einzuberufen und die Traktandenliste festzulegen (Art. 699 OR), so dass er Zeitpunkt und Gegenstand der Generalversammlung weitgehend bestimmen kann²². Sein Handlungsspielraum wird durch die Pflicht zur jährlichen Durchführung einer ordentlichen Generalversammlung innerhalb von sechs Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres (Art. 699 Abs. 2 OR) begrenzt. Ebenso muss der Verwaltungsrat natürlich die gesetzlichen Einberufungsfrist von 20 Tagen (Art. 700 Abs. 1 OR) bzw. eine allfällige längere statistarische Frist beachten.

Damit der Verwaltungsrat gewisse Themen nicht einfach durch Nichttraktandierung übergehen kann, steht auch den Aktionären – unter bestimmten Voraussetzungen – ein Einberufungs- und Traktandierungsrecht zu (Art. 699 Abs. 3 OR). Ein oder mehrere Aktionäre, welche zusammen mindestens 10 Prozent des Aktienkapitals vertreten, können schriftlich unter Angabe des Verhandlungsgegenstandes und der Anträge die Einberufung der Generalversammlung verlangen. Die Traktandierung von Verhandlungsgegenständen steht Aktionären zu, die Aktien im Nennwert von 1 Million Franken vertreten. Anzumerken ist, dass nach einem Teil der Lehre die unterschiedliche Berechtigung zur Einberufung und Traktandierung auf einem Versehen bei der Gesetzgebung beruhe und von den Gerichten zu korrigieren sei²³, andererseits macht es gerade bei der Publikumsgesellschaft durchaus Sinn, Einberufung und blosse Traktandierung, welche ja der Gesellschaft und den Mitaktionären wesentlich weniger Aufwand ver-

21 POLEDNA, 3 Rz 4.

22 Der Verwaltungsrat kann sogar eine bereits einberufene Generalversammlung aus triftigen Gründen absagen oder verschieben, namentlich bei ausserordentlichen und unvorhergesehenen Umständen; vgl. OR-DREIFUSS/LEBRUCH, Rz 17 zu Art. 700 OR; BÖCKLI, Rz 1308. Keine triftigen Gründe liegen freilich vor, wenn der Verwaltungsrat die Versammlung einzig wegen unangenehmen Anträgen von Aktionären oder aus Angst vor einer Abstimmungsnotlage verschiebt; vgl. auch MÖLLER/LIPP/PLÖSS, 312.

23 BÖCKLI, Rz 1270 f.; a.A. z.B. STUDER, 7, mit ausführlicher Begründung.

ursacht, verschieden zu behandeln, bzw. an erstere hohe, an zweite niedrige Voraussetzungen zu knüpfen.

Die gesetzliche Regelung des Einberufungs- und Traktandierungsrechts der Aktionäre lässt vieles offen, und gibt damit dem Verwaltungsrat weites Ermessen bei ihrer Handhabung. Nicht ausdrücklich geregelt ist beispielsweise, ob die Einberufung auf einen bestimmten Tag verlangt werden kann, oder ob es im Ermessen des Verwaltungsrates liegt, den Termin der Versammlung festzulegen. Die Lehre scheint eher der zweiten Auffassung zu sein²⁴. Ganz frei ist der Verwaltungsrat in der Festlegung des Termins jedoch nicht: Einerseits hat er innert angemessener Frist zur Generalversammlung einzuladen (vgl. Art. 699 Abs. 4 OR) und auch die Versammlung selbst muss innert angemessener Frist stattfinden (Art. 699 Abs. 4 OR analog), ansonsten der Aktionär auf Einberufung durch den Richter klagen kann. Bestimmt der Verwaltungsrat absichtlich einen unpasslichen Termin (beispielsweise den Freitag nach Auffahrt), um damit die Anwesenheit der Aktionäre zu senken und das Zustandekommen eines Quorums zu verhindern, so sind die Beschlüsse der Generalversammlung als gesetzwidrig anfechtbar. Immerhin darf der Verwaltungsrat gemäss einem *dictum* des Kassationsgerichtes St. Gallen die im Einberufungsbegehren geforderten Traktanden an einer ohnehin einzuberufenden Generalversammlung behandeln, wenn ein Begehren um Einberufung einer Generalversammlung kurz vor einer bereits angesetzten Generalversammlung gestellt wird²⁵. Auch in diesem Falle ist jedoch die gesetzliche bzw. statutarische Einberufungsfrist einzuhalten.

Auch fehlen gesetzliche Regeln, innert welcher Frist vor der Generalversammlung die Traktandierung verlangt werden muss. Fest steht jedenfalls, dass der Verwaltungsrat genügend Zeit haben muss, um die Generalversammlung rechtzeitig gesetztes- und statutenkonform unter Angabe der beantragten Traktanden einzuberufen (Art. 700 Abs. 1 OR). Das Fehlen einer gesetzlichen Frist ist zu bedauern, weil damit der Verhinderung von Traktandierungsanträgen unter Berufung auf die umständliche Vorbereitung der Generalversammlungseinladung

24 Vgl. STUDER, 15: Das indirekte Einberufungsrecht des Aktionärs erschöpfe sich darin, die Einberufung zu verlangen und die Traktandenliste mit den dazugehörenden Anträgen zu erstellen. Die eigentliche Organisation obliege hingegen dem Verwaltungsrat. – Für diese Auffassung spricht namentlich der Wortlaut von Art. 699 Abs. 4 OR.

25 KassGer St. Gallen, Urteil vom 21. November 1964, in: SAG 41, 1969, 106 ff.

durch den Verwaltungsrat Tür und Tor geöffnet wird²⁶. Und umgekehrt können Aktionäre durch absichtlich spätes Stellen von Traktandierungsanträgen die Vorbereitung des Verwaltungsrates zu erschweren versuchen. Die oft anzutreffenden statutarischen Fristen (beispielsweise 45 bis 60 Tage vor Generalversammlung) sind deshalb zu begrüssen. Übermässig lange statutarische Fristen sind freilich unbeachtlich, wenn die Ausübung des Traktandierungsrechts durch sie faktisch verunmöglicht würde.

Offen ist weiter, ob ein Aktionär, der mit einem Traktandum (z.B. Neuwahl des Verwaltungsrates) zwar einverstanden ist, im Rahmen dieses Traktandums aber etwas ganz anderes beantragen will, als der Verwaltungsrat dies zu tun beabsichtigt, ein Recht hat, seinen Antrag in die Generalversammlungseinladung aufzunehmen zu lassen. De lege lata besteht u.E. ein solches Recht nur, wenn auch ein Einberufungs- oder Traktandierungsrecht nach Art. 699 Abs. 3 OR besteht²⁷. Anträge von Aktionären, welche weder die 10%-Hürde noch die 1 Million-Hürde meistern, müssen in der Generalversammlung gestellt, oder – wenn vor der Versammlung eingereicht – der Generalversammlung vom Verwaltungsrat in der Versammlung (und erst dort) angemessen zur Kenntnis gebracht werden. De lege ferenda wäre eine Lösung analog dem amerikanischen Recht wünschbar²⁸.

Dem Verwaltungsrat steht es auch zu, die Traktandenliste zu erstellen, namentlich also die Anträge und Gegenanträge zu redigieren und die Reihenfolge der Traktanden zu bestimmen. Missbraucht der Verwaltungsrat sein Ausgestaltungsrecht, so dass die freie und unverfälschte Willensäusserung der Generalversammlung gefährdet wird, so können die Generalversammlungsbeschlüsse als gesetzwidrig angefochten werden. Gesetzwidrig ist beispielsweise die Verknüpfung von Traktanden, die voneinander unabhängig sind (in der öffentlich-rechtlichen Terminologie Verletzung der „Einheit der Materie“²⁹), die Verwendung von suggestiven oder irreführenden Formulierungen³⁰, aber auch die ungenügende, einseitige oder gar falsche Information der Aktionäre. Theoretisch kann der

26 Vgl. die Aufzählung der nötigen Vorbereitungs-handlungen bei BÖCKLI, Rz 1274a: Prüfung und Stellungnahme des Verwaltungsrates, Redaktion, Übersetzung, Kontrolle, Satz, Fahrenlesen, Gut zum Druck und Versendung resp. Anmeldung zur Publikation und effektives Erscheinen in den entsprechenden Blättern.

27 BÖCKLI, Rz 1274c; wohl auch HUGUENIN JACOBS, 186. Vgl. zum deutschen Recht FN 42.

28 Vgl. vorne bei FN 14.

29 Vgl. POLDENNA, 13.

30 Vgl. BGE 121 III 424; BGE 114 II 193.

Aktionär mittels vorsorglicher Massnahmen versuchen, bereits die Einladung zu korrigieren, auch wenn diese Möglichkeit in aller Regel aus praktischen Gründen nicht zum Ziel führen wird. Dem Aktionär bleibt damit oft nur die Möglichkeit, den Verwaltungsrat an seine durch die Verantwortlichkeitsklage geschützten Pflichten zu erinnern: Muss nämlich die Generalversammlung wegen erfolgreicher Anfechtung wiederholt werden, weil der Verwaltungsrat schuldhaft eine rechtsunzulässige Einladung versandt, wird der Verwaltungsrat ersatzpflichtig.

VI. Vertretungsregeln

Bei Namenaktien setzt die Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung die Eintragung als Aktionär mit Stimmrecht im Aktienbuch voraus. Ein Eintrag unterbleibt nicht nur bei Verweigerung der Eintragung aufgrund von Vinkulierungsbestimmungen, sondern – in zunehmenden Masse – weil es die Aktionäre unterlassen, sich im Aktienbuch eintragen zu lassen (Dispoaktien). Die Ausübung des Stimmrechts erfolgt entweder persönlich (wobei sich der Namenaktionär durch einen Ausweis über seine Identität ausweist) oder durch Vertretung mittels schriftlicher Vollmacht (Art. 689a OR). Die Statuten schränken die Vertretung oft auf andere Aktionäre ein, was zulässig ist (vgl. Art. 689 Abs. 2 Satzteil 2 OR).

Bei Inhaberaktien ist die Vertretung einfach durch Überlassung der Aktie oder des üblicherweise ausgestellten Stimmrechtsausweises zulässig³¹. Nur für Spezialfälle ist gemäss Art. 689b Abs. 2 OR ein besonderes Schriftstück notwendig, nämlich bei Verpfändung, Hinterlegung (wo allenfalls Art. 689d OR gilt) sowie bei der leihweisen Überlassung von Wertschriften („Securities Lending“). Eine besondere Regel besteht bei Nutzniessung, wo das Gesetz die materielle Entscheidungsbefugnis dem Nutzniesser zuweist, ihn aber gleichzeitig zur billigen Berücksichtigung der Interessen des Eigentümers verpflichtet.

Der Aktionär kann dem Vertreter volle Freiheit belassen, das Stimmrecht nach seinem Gutdünken auszuüben, andererseits muss der Vertreter Weisungen natürlich befolgen (explizit Art. 689b Abs. 1 OR).

31 Wo die Gesellschaft nur einen Depotsausweis einer Bank als Legitimation verlangt, genügt u.E. auch die Übertragung eines solchen Ausweises.

Das Gesetz hat sodann die Möglichkeit vorgesehen, den Aktionären anzubieten, ihre Aktien durch ein Mitglied ihrer Organe oder eine andere abhängige Person vertreten zu lassen (Organvertreter). Macht die Gesellschaft davon Gebrauch, so muss sie zwingend auch die Vertretung durch eine unabhängige Person als Vertreter anbieten (Art. 689c OR), in der Praxis oft einen Anwalt oder einen Notar³².

Organvertreter und unabhängigen Stimmrechtsvertreter treffen wie jeden Stellvertreter eine Weisungseinholungs- und -befolgungspflicht³³. Der Aktionär kann also in jedem Falle die Weisung geben, für oder gegen einen Antrag zu stimmen. U.E. muss auch die Weisung zulässig sein, im besten Interesse des Aktionärs zu stimmen, wodurch der Vertreter nicht mehr einfach den Anträgen des Verwaltungsrates folgen kann, sondern von Fall zu Fall selbst zu entscheiden hat.

Wie der Vertreter mangels Weisungen zu stimmen hat, ergibt sich primär aus dem Innenverhältnis zwischen Vertreter und Aktionär³⁴. Dieses dürfte im allgemeinen als besonderes Auftragsverhältnis zu qualifizieren sein, und Inhalt ist regelmässig die Ausübung des Stimmrechts gemäss den Interessen des Vollmachtgebers³⁵. Unterbleiben Weisungen, so muss der Vertreter deshalb nach den mutmasslichen Interessen des Vollmachtgebers handeln³⁶. Da der Organ- oder unabhängige Stimmrechtsvertreter den Auftraggeber typischerweise nicht kennt, versteht sich von selbst, dass nicht die mutmasslichen individuellen Interessen massgeblich sein können, sondern nur die mutmasslichen Interessen eines typischen Namenaktionärs, Inhaberaktionärs, Stimmrechtsaktionärs etc.³⁷. Dies kann

32 Es dürfte dabei zulässig sein, dass die Gesellschaft das Honorar dieses Vertreters übernimmt.

33 Vgl. z.B. VON SALIS, 451.

34 VON SALIS, 454.

35 Vgl. HÜGUEVIN JACOBS, 236.

36 Das ergibt sich mittelbar auch aus dem bereits erwähnten Art. 690 Abs. 2 OR, gemäss welchem der Nutzniesser die Rechte aus der Aktie vertritt, dabei jedoch den Interessen des Eigentümers „in billiger Weise Rücksicht trägt“. Wenn schon der Nutzniesser die Rechte des Eigentümers zu wahren hat, so muss dies um so mehr für den gewillkürten Stellvertreter, den Organvertreter und den unabhängigen Stimmrechtsvertreter gelten, welche keine eigenen Rechte an der Aktie haben.

37 A.A. beispielsweise BÖCKLI, Rz 1359: Organvertreter und unabhängiger Stimmrechtsvertreter stimmen mangels Weisungen gemäss den Anträgen des Verwaltungsrates; ebenso für den Organvertreter, FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 24 Rz 133. Ausführlich beispielsweise VON SALIS, 454: Der Organvertreter müsse mangels Weisungen im Sinne der Anträge des Verwaltungsrates stimmen, da der Aktionär mit der Beauftragung einer ihm bekanntermassen zum Einflussbereich der Gesellschaft gehörenden Person konkludent ein zustimmendes Verhalten zum Ausdruck bringt. Dem ist nicht zuzustimmen. U.E. nimmt zwar der Aktionär durch

in klaren Fällen, beispielsweise im bereits genannten Fall der Einführung einer Einheitsaktie, dazu führen, dass der Vertreter (sogar der Organvertreter) die Anträge des Verwaltungsrates abzulehnen hat³⁸. Weiter gilt u.E. folgendes:

- Ob der Vertreter gar eine Pflicht zur Rückfrage hat, wenn die Weisungen des Aktionärs seinen vermutlichen Interessen widersprechen, ist fraglich. Grundsätzlich trifft den Beauftragten eine Pflicht, den Auftraggeber auf unweckmässige Weisungen, welche die Erreichung des Auftrages in Frage stellen, hinzuweisen (Abmahnpflicht)³⁹.
- Der Vertreter wird sich in der Regel durch die Angabe behelfen, wie er mangels Weisungen stimmen wird. In der Praxis wird die Gesellschaft vorsehen, dass sowohl der Organvertreter wie auch der unabhängige Stimmrechtsvertreter mangels Weisungen den Anträgen der Verwaltung zustimmt. Dem Aktionär dient diese Praxis kaum, entspricht es doch viel eher seinem Willen, dass der Vertreter mangels Weisungen gemäss den mutmasslichen Interessen eines typischen Aktionärs derselben Aktienkategorie stimmen soll. Insbesondere für den unabhängigen Stimmrechtsvertreter ist die Praxis u.E. nicht nur fragwürdig, sondern im Extremfall sogar unzulässig, wenn die Anträge der Verwaltung den Interessen der Aktionäre (oder einer bestimmten Kategorie von Aktionären) klar widersprechen. Diesfalls muss der Vertreter differenziertere Regeln vorsehen, wie er mangels Weisungen abstimmen wird.

VII. Kontaktnahme mit anderen Aktionären

Wie schon bemerkt, wäre es für Aktionäre, die einen Proxy Fight lancieren wollen, an sich zentral, in das Aktienbuch Einsicht nehmen zu können. Nach herrschender Lehre besteht aber ein Einsichtsrecht nur in den eigenen Eintrag und somit keine Möglichkeit, sich der im Aktienbuch enthaltene Datenbasis im Proxy Fight zur Zustimmung von Stellungnahmen oder für die Versendung von

die Beauftragung des Organvertreters in Kauf, dass der Vertreter u.U. befangen ist. Dies ermächtigt den Organvertreter aber nicht, die Interessen des Aktionärs, wo diese erkennbar sind (was allerdings eher die Ausnahme als die Regel darstellt), zu missachten.

38 Vgl. FN 55.

39 OR-WEBER, Rz 8 zu Art. 397 OR.

Vollmachtsformularen zu bedienen⁴⁰. Umgekehrt hat der Verwaltungsrat nicht nur das Recht, sondern auch die Pflicht, registrierte Aktionäre über die Generalversammlung, die Traktanden und die Anträge der Verwaltung und der antragstellenden Aktionäre, welchen ein Einberufungsrecht oder Traktandierungsrecht zusteht (Art. 699 Abs. 3 OR)⁴¹, zu orientieren.

Nach gegenwärtigem Recht besteht – abweichend vom deutschen und amerikanischen Recht⁴² – auch keine explizite Pflicht des Verwaltungsrates, „Abstimmungsmaterial“ weiterzuleiten. Immerhin kann sich fragen, ob sich eine solche Pflicht nicht im Einzelfall, speziell bei Eigeninteresse des Verwaltungsrates, aus der Pflicht des Verwaltungsrates zur Gleichbehandlung der Aktionäre (Art. 717 Abs. 2 OR) und den daraus abgeleiteten Pflichten zur neutralen Information⁴³ und zur Wahrung der Chancengleichheit⁴⁴ (Neutralitätsgebot⁴⁵), oder gar aus dem UWG⁴⁶ ergeben kann. Die Gleichbehandlung der Aktionäre ist insbesondere dann tangiert, wenn ein bestimmtes Traktandum gewisse Aktionärskategorien besser und andere schlechter stellt. In solchen Fällen darf der Verwaltungsrat nicht „Werbung“ für oder gegen das Traktandum machen, ohne oppositionellen Aktionären eine vergleichbare Werbepattform zu Verfügung zu stellen. Wo keine Gesellschaftsinteressen direkt tangiert sind, ist der Verwaltungsrat aufgrund

40 Ausdrücklich BÖCKLI, Rz 779; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 43 Rz 92. Ferner ZOBL, in: SZW 1992, 55. A.A. aber CEREGHETTI, 198 unter Hinweis auf JEAN NICOLAS DRUEY, Geheimsphäre des Unternehmens, Basel 1977, 166.

41 Vgl. vorne, Abschnitt V.

42 §§ 125 ff. AktG regeln die Mitteilungspflichten ausführlich. Der Vorstand ist zur Mitteilung von „Anträgen und Wahlvorschlägen von Aktionären einschliesslich des Namens des Aktionärs, der Begründung und einer etwaigen Stellungnahme der Verwaltung verpflichtet“ (§ 125 AktG), wenn der Antrag samt Begründung der Gesellschaft innert einer Woche seit Publikation der Einberufung zugesandt wurde (§ 126 Abs. 1 AktG), und zwar innert zwölf Tagen nach der Publikation (dem Vorstand stehen damit fünf Tage zur Reaktion zu). § 126 AktG regelt auch ausführlich, unter welchen Voraussetzungen der Vorstand die Weiterleitung verweigern oder mehrere Anträge zusammenfassen darf. Zum amerikanischen Recht oben, Abschnitt III, insb. bei FN 14. Vgl. auch zur hier vertretenen Forderung de lege ferenda den Text bei FN 28.

43 Vgl. dazu POLEDNA, [3]. POLEDNA weist darauf hin, dass die Willensbildung oft erst in der Versammlung selbst stattfindet, während der Staat in der Regel auf die genügende Ausleuchtung einer Abstimmungsvorlage in der öffentlichen Diskussion vertrauen dürfe. Den Verwaltungsrat treffe deshalb eine weitergehende Pflicht zu neutralen und sachlichen Information als den Staat.

44 Vgl. dazu POLEDNA, 14.

45 BÖCKLI, Leitungsbefugnisse, 52 f.

46 Vgl. dazu unten, Abschnitt XII.

seiner Neutralitätspflicht verpflichtet, keine der Parteien zu unterstützen oder bevorzugt zu behandeln⁴⁷. So verhält es sich in der Regel bei Wahlgeschäften: Hier muss der Verwaltungsrat beispielsweise die Lebensläufe oppositioneller Kandidaten auf die gleiche Weise bekanntmachen wie jene der von ihm vorgeschlagenen Kandidaten. In Fällen von Sachabstimmungen über Traktanden, welche die Gleichbehandlung nicht direkt betreffen und wo die Gesellschaftsinteressen nach objektiv vertretbarer⁴⁸ Ansicht des Verwaltungsrates auf dem Spiel stehen (wie beispielsweise bei der Aufhebung einer Vinkulierungsbestimmung), gilt u.E., dass der Verwaltungsrat seinen Standpunkt „einseitig“ darlegen darf.

VIII. Pflichten der Depotvertreter

Die meisten Aktien von Schweizer Publikumsgesellschaften werden in Depots von Banken gehalten⁴⁹. Insbesondere bei Inhaberaktien ist es damit ohne weiteres möglich, dass Depotbanken die Vertretung von Aktionären übernehmen. Es kommt hinzu, dass Banken sehr oft für ihre Kunden auch die Vermögensverwaltung besorgen und sich in dieser Funktion manchmal das Recht geben lassen, nicht nur Aktien zu kaufen und zu verkaufen, sondern ihre Kunden auch an Generalversammlungen zu vertreten, um so über die Kontrollmöglichkeiten den Kurs steigern zu können⁵⁰.

Vor 1990 war die Vertretung der Aktionäre durch Banken allgemein üblich und führte, da die Banken in aller Regel für die Anträge des Verwaltungsrates stimmten, zu einer Zementierung der Macht des Verwaltungsrates. Im Rahmen der

47 POLJENA, 5, in bezug auf staatliche Wahlen.

48 Natürlich darf sich der Verwaltungsrat bei der Beantwortung der Frage, ob etwas im Gesellschaftsinteresse sei, nicht von rein persönlichen Interessen leiten lassen. In der Praxis wird es allerdings schwierig sein, dies abzugrenzen: So stellte sich etwa der Verwaltungsrat der Axantis auf den Standpunkt, die von den Gebrüdem Model geplante Strategieänderung mache aus Gesellschaftsicht keinen Sinn, was u.E. als „business judgement“ des Verwaltungsrates ein vertretbarer Schluss war – gleichzeitig machten die Gebrüder Model allerdings ihr Angebot auch davon abhängig, dass der bestehende Verwaltungsrat abgewählt wurde, womit es auch denkbar war, dass der Widerstand des Verwaltungsrates durch Sorge um die persönliche Stellung getragen war.

49 Die Anzahl sogenannter „Heimverwahrer“ ist sehr gering. In neuester Zeit bieten Grossgesellschaften Aktionären an, Aktien für sie zu verwahren, damit Depotgebühren der Banken eingespart werden können.

50 Anzumerken ist, dass sich Banken vor 1990 auch als blosse Depotbanken in aller Regel Vollmachten geben liessen.

Aktienrechtsrevision versuchte dann der Gesetzgeber (im Rückblick sehr erfolgreich) diese Bankenmacht zu limitieren⁵¹ und verlangte in Art. 689d Abs. 1 OR, dass Banken vor jeder Abstimmung Instruktionen einholen. Diese Regel hat praktisch dazu geführt, dass Banken meist gar keine Vertretung mehr übernehmen, ausser sie würden dafür spezifisch entschädigt⁵².

Der Anwendungsbereich von Art. 689d OR ist nicht restlos geklärt. Der Wortlaut trifft nur „Depotvertreter, bei denen Aktien hinterlegt sind“, wobei dies nach Abs. 3 für Banken und gewerbsmässige Vermögensverwalter gilt. Unklar ist dies etwa, weil bei Vermögensverwaltern Aktien in der Regel gar nicht hinterlegt sind⁵³. Auch ist unklar, ob die Regel für ausländische Institute gilt, ob sie dispositiv oder zwingend ist und wie die Situation bei Treuhandverhältnissen zu beurteilen ist, das heisst dort, wo die Aktien im Aktienbuch direkt im Namen des Bank oder des Brokers eingetragen sind. Wichtig sind diese Abgrenzungsfragen nicht nur wegen der Pflicht, Instruktionen einzuholen, sondern auch wegen des gesetzgeberischen Missgriffes, anzuordnen, dass Depotvertreter mangels konkreter oder allgemeiner Weisungen nach den Anträgen des Verwaltungsrates zu stimmen haben (Abs. 2).

Wie schon erwähnt besteht auch nach Art. 689d OR keine Pflicht zur Vertretung, und dies ist in aller Regel auch in den Depotreglementen der Banken so festgehalten. Fehlt eine solche vertragliche Regelung, fragt sich aber, ob sich im Einzelfall nicht aus dem Vermögensverwaltungs- oder Depotvertrag eine Vertretungspflicht ergeben kann, wenn das Interesse des Kunden am Ausgang einer Abstimmung offensichtlich ist (wie z.B. die Vertretung von Stammaktionären, wenn es um die Einführung einer Einheitsaktie geht).

51 Vgl. BBl 1983 II, 827 ff.

52 In aller Regel natürlich durch den Kunden. Immerhin kommt es in der Praxis vor, dass Gesellschaften die Kosten übernehmen, dies insbesondere dann, wenn sie ein Anwesenheitsquorum erreichen müssen. Die Kostenübernahme durch die Gesellschaft ist nicht unproblematisch, dürfte sie doch im allgemeinen – durch die Regelung in Art. 689d Abs. 2 OR, wonach der Depotvertreter mangels Weisungen zur Befolgung der Anträge des Verwaltungsrates verpflichtet ist – tendenziell eine stärkere Zustimmung zu den Anträgen des Verwaltungsrates bewirken. Diese Bedenken entfallen, wenn der hier vertretenen Ansicht gefolgt wird, wonach primäres Kriterium für das Abstimmungsverhalten das mutmassliche Interesse des Aktionärs ist. Vgl. vorne, Abschnitt VI. und nachfolgend im Text. Konkret ist Gesellschaften, die die Dienste der Depotvertreter bezahlen, zu raten, mit den Depotbanken abzumachen, dass diese nur gestützt auf konkrete oder generelle Weisungen stimmen.

53 Vgl. Art. 3 Abs. 5 lit. b BEHV. Vermögensverwalter werden dann zu Effektenhändlern.

Weiter fragt sich, ob sich aus dem Vermögensverwaltungs- oder Depotvertrag allenfalls die Pflicht ergeben kann, dem Kunden zu empfehlen, welche Instruktion er abgeben soll⁵⁴ oder ihm beispielsweise nahezu legen, Dispoaktien vor einer wichtigen Abstimmung ins Aktienbuch eintragen zu lassen. Dies ist u.E. zu bejahen, wiederum aber nur dann, wenn die Situation offensichtlich ist, was praktisch eher selten ist. In solchen Konstellationen dürfte auch die Pflicht bestehen, allfällig anderslautende allgemeine Weisungen zu missachten (bzw. den Kunden abzumahnern und allenfalls den Anträgen des Verwaltungsrates nicht zu folgen). Im Einzelfall kann sich sogar eine Pflicht ergeben, spezielle Weisungen des Kunden zu missachten (vgl. Art. 397 Abs. 1 OR), dies aber wohl nur dann, wenn sich die Verhältnisse geändert haben⁵⁵.

Ebenso trifft die Depotbanken keine gesetzliche Pflicht zur Weiterleitung der von der Gesellschaft für die Aktionäre bestimmten Unterlagen⁵⁶, wohl aber möglicherweise eine vertragliche Pflicht aus dem Depotvertrag mit dem Depotinhaber oder aus einer besonderen Abmachung mit der Gesellschaft⁵⁷. Diese Rechtslage vermag nicht zu befriedigen, ist es doch ohne Abstimmungsunterlagen kaum möglich, Weisungen zu erteilen⁵⁸. U.E. sollte eine Depotbanken zur Weiterleitung verpflichtet sein, wenn sie das Depotstimmrecht ausüben will und deshalb die Depotinhaber um Weisungen angeht.

54 Anders § 128 Abs. 2 AktG.

55 „Nur in einer *aussergewöhnlichen Situation* kann – oder muss sogar – der Depotvertreter von einer erteilten Weisung bzw. von der gesetzlichen Regelung für den Fall des Fehlens von Weisungen abweichen. Mit der Botschaft trifft das dann zu, wenn entweder ein Verwaltungsantrag den Interessen der Aktionäre offensichtlich zuwiderläuft oder wenn unmittelbar vor der Generalversammlung neue Tatsachen bekannt werden, die die Weisung als geradezu obsolet erscheinen lassen. In solcher Lage ist in teleologischer Restriktion die Regel von Art. 689d Abs. 2 nicht mehr anwendbar, und es tritt der Lösungsgedanke von Art. 397 Abs. 1 an deren Stelle; der Depotvertreter stimmt so, «wie es dem Vorteile und der mutmasslichen Absicht des andern entspricht»; BÖCKLI, Rz 1352a. Zum gleichen Ergebnis kommt nach eingehender Betrachtung SCHERRER, 142 ff., insb. 145 f.

56 Praktisch wichtig ist das vor allem bei Inhaberaktien.

57 BÖCKLI, Rz 1362.

58 Vgl. auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 24 Rz 140.

IX. Pflichten der Pensionskassenverwalter

Nachdem Pensionskassen heute wichtige Investoren sind, fragt sich, ob Pensionskassenverwalter die Pflicht haben, Aktien im Rahmen eines Proxy Fights in einer bestimmten Art und Weise abzustimmen, dies beispielsweise im schon erwähnten Fall, wo ihre Aktien nur an Wert gewinnen können (wie dies im Fall der Einführung einer Einheitsaktie der Fall ist) oder dort, wo eine Abstimmung (oder Wahl) eine bessere Beachtung des Shareholder Value verspricht. Fraglich ist hier im Ergebnis jeweils, ob Pensionskassenverwalter kurz- oder langfristig eine Gewinnmaximierungspflicht trifft.

Gesetzlich besteht nur die Pflicht, das Vermögen nach den Prinzipien der Sicherheit, des Ertrags, der Risikoverteilung und Liquidität zu verwalten (in dieser Rangfolge)⁵⁹ und die aus diesen Vorschriften resultierende Pflichten des Pensionskassenverwalters bei der Stimmrechtsausübung sind bis anhin – soweit ersichtlich – ungeklärt. U.E. muss folgendes gelten: Die Pensionskasse und ihr Verwalter ist primär den Interessen der Destinatäre verpflichtet, die wiederum in aller Regel ein Interesse an einer möglichst hohen Rendite der investierten Anlagen (sei in Form von Kapitalgewinnen oder Dividenden) haben. Dies kann im Einzelfall anders sein, speziell wenn es um Abstimmungen im „eigenen“ Unternehmen geht: hier können etwa die Interessen der (aktiven⁶⁰) Arbeitnehmer anders liegen⁶¹. Generell gesprochen besteht aber eine Gewinnmaximierungspflicht. Unzulässig ist, dass der Pensionskassenverwalter persönliche Ziele oder Interessen Dritter verfolgt – er hat einen selbständigen Entscheid unter Berücksichtigung der mutmasslichen Interessen der Destinatäre zu treffen.

X. Rederecht an der GV

Grundsätzlich hat jeder Aktionär das Recht, zu traktandierten Gegenständen das Wort zu erhalten. Freilich würde bei zahlreichen Wortmeldungen die effiziente Durchführung der Generalversammlung gefährdet. Dem Vorsitzenden steht es deshalb ausnahmsweise zu – wenn der Versammlungszweck gefährdet ist –, das

59 Art. 71 I BVG und Art. 49-60 BVV 2.

60 Personen, die bereits eine Rente beziehen, dürften hier wieder andere Interessen haben.

61 In solchen Konstellationen sollte der Pensionskassenverwalter Instruktionen beim (in der Regel paritätisch zusammengesetzten) Stiftungsrat einholen.

Rederecht der Aktionäre einzuschränken. Üblich und sinnvoll ist insbesondere die Beschränkung der Redezeit pro Aktionär wobei je nach Länge der Rednerliste, aber auch nach der Anzahl und Wichtigkeit der Traktanden in der Regel eine Einschränkung auf 5-10 Minuten pro Aktionär angemessen und zulässig sein dürfte. Grossaktionäre, aber auch prominenten Vertretern von oppositionellen Aktionärsgruppen ist u.U. eine längere Redezeit einzuräumen als Kleinaktionären⁶². Dies gilt insbesondere dann, wenn eine oppositionelle Aktionärsgruppe organisiert auftritt und ihr Anliegen durch einen oder wenige Wortführer vorzutragen versucht, während zahlreiche andere Aktionäre lediglich die bereits ausführlich dargelegte Position des Verwaltungsrates repetieren.

Umgekehrt steht es dem Vorsitzenden auch zu, die Diskussion abzuschliessen, wenn nach Treu und Glauben angenommen werden darf, dass die wesentlichen Argumente bereits vorgetragen wurden und die Diskussion für eine sachgerechte Entscheidung ausreicht. Nach vorgängiger Warnung kann und muss der Vorsitzende einem Redner das Wort entziehen, wenn der Redner nicht traktandenbezogene Äusserungen macht oder sich sonstwie nicht regelkonform verhält, beispielsweise bei Ehrverletzungen oder blossen Wiederholungen von bereits vorgetragenen Argumenten. Nach vorgängiger Warnung kann ein Aktionär auch des Saales verwiesen werden, doch ist diese einschneidende Massnahme nur als ultimo ratio anzuwenden, wenn eine Störung nicht auf andere Weise beseitigt werden kann.

XI. Börsenrecht

Abreden der opponierenden Aktionäre im Proxy Fight können unter Umständen zu einer Pflicht zur Offenlegung ihrer Beteiligung (Art. 20 BEHG) oder sogar zu einer Pflicht zur Unterbreitung eines Angebot für alle kotierten Aktien der Gesellschaft (Art. 32 BEHG) führen. Eine Offenlegungs- oder Meldepflicht besteht, wenn Aktionäre „in gemeinsamer Absprache“⁶³ bzw. als „vertraglich oder auf eine andere Weise organisierte Gruppe“⁶⁴ bestimmte Grenzwerthe der Stimmrechte einer in der Schweiz kotierten Gesellschaft erwerben, wobei der „Erwerb“

- 62 HUGUENIN JACOBS, 188, hält dies wegen des Gleichbehandlungsgebots für unzulässig.
63 Art. 20 Abs. 1 und Art. 32 Abs. 1 BEHG.
64 Art. 20 Abs. 3 und Art. 32 Abs. 2 lit. a BEHG.

eben gerade durch Zusammenschluss zur „Gruppe“ erfolgen kann⁶⁵. Welche Verhaltensweisen von opponierenden Aktionären im Proxy Fight unter diese beiden Begriffe fallen, ist noch wenig geklärt. Die Verordnung präzisiert immerhin, dass erfasst ist, wer „seine Verhaltensweise im Hinblick auf ... die Ausübung von Stimmrechten mit Dritten durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren abstimmt“ (vgl. Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK). Im Verweis von Art. 27 auf Art. 15 BEHV-EBK wird aber einschränkend angetönt, dass Aktionäre für die Auslösung der Angebotspflicht „im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft“ handeln müssen, so dass davon auszugehen ist, dass bei der Angebotspflicht strengere Anforderungen gelten als für die blosser Auslösung der Offenlegungspflicht⁶⁶.

Grundsätzlich besteht im Offenlegungsrecht keine gemeinsame Absprache oder Gruppenbildung, solange die „freie“ Stimmabgabe der einzelnen Mitglieder der „Gruppe“ gewährleistet ist⁶⁷. Unbedenklich ist deshalb namentlich der blosser Informationsaustausch unter Aktionären⁶⁸ oder „Treffen mit rein konsultativem Charakter“⁶⁹ und die geschlossene Interessenwahrung an einer Generalversammlung ohne vorgängige Absprache. Auch blosser „Schönwetterabsprachen“, also rechtlich nicht verbindlich vereinbarte gleichgerichtete Stimmrechtsausübung aufgrund der übereinstimmenden individuellen Interessenlage der Aktionäre, stellen keine Gruppenbildung dar⁷⁰. Gruppenbildung im Sinne des Börsengesetzes kann aber bei „qualifiziertem“ Parallelverhalten gegeben sein, wenn beispielsweise ein faktischer Zwang aufgebaut wird⁷¹. Letztlich befindet man sich hier in einem Graubereich⁷²: Gerade beim Proxy Fight sollte aber die organisier-

- 65 Die Börsenverordnung der EBK fasst beide Begriffe in Art. 15 BGHV-EBK für die Meldepflicht bzw. in Art. 27 BEHV-EBK zusammen, so dass „Handeln in gemeinsamer Absprache“ und „organisierte Gruppen“ nach der Auffassung der EBK wohl als Synonyme zu betrachten sind.
66 Was im übrigen den nicht identischen Funktionen der Offenlegungs- und der Angebotspflicht und ihren unterschiedlichen Rechtsfolgen entspricht.
67 Vgl. zum Beispiel WEBER, Rz 67 zu Art. 20 BEHG.
68 MEIER-SCHATZ, Rz 245 zu Art. 20 BEHG; auch WEBER, Rz 69 zu Art. 20 BEHG.
69 MEIER-SCHATZ, Rz 245 zu Art. 20 BEHG; METTIER, 126 (regelmässige Treffen).
70 VON DER CRONE, 60; METTIER, 126.
71 Rechtlicher Zwang ist also nicht erforderlich, vgl. RÖTHLISBERGER, 125.
72 Die „Meldewürdigkeit“ des Parallelverhaltens würde hier letzten Endes von der Bereitschaft der einzelnen „Gruppenmitglieder“ abhängen, freiwillig oder auf Grund von „weichen Einflussfaktoren“ („Gruppenzwang“) im Sinne der Gruppe zu stimmen. Solche inneren Tatsachen scheinen aber als Kriterium für die Meldepflicht nicht geeignet zu sein, weil sie kaum fassbar

te Ausübung des Stimm- und Wahlrechts wegen der Wünschbarkeit einer aktiven und wirksamen Aktionärsdemokratie durch das Offenlegungsrecht nicht erschwert werden⁷³. Zusammenfassend werden also sich zum Proxy Fight verbündende Aktionäre nicht schon wegen ihrem organisierten Auftreten⁷⁴, wegen bestimmten Massnahmen wie öffentlicher Werbung für ihr Anliegen oder gar wegen ihrer Professionalität bei der Verfolgung der gemeinsamen Ziele meldepflichtig, sondern erst, wenn sie sich eine auf eine gewisse Dauer angelegte Struktur geben.

Speziell geregelt ist im Melderecht der Fall der „Erteilung von Vollmachten ausschliesslich zur Vertretung an einer GV“, welcher nicht meldepflichtig ist (Art. 9 Abs. 3 lit. d BEHV-EBK). Diese Bestimmung findet Anwendung auf institutionelle Vertreter (Depotvertreter, Organvertreter, unabhängiger Stimmrechtsvertreter). Hier sorgt schon die Bekanntgabe in der Generalversammlung für eine gewisse Publizität (Art. 689e OR). Auf individuelle Vertreter ist sie nur dann anwendbar, wenn der Vertreter das Stimmrecht nicht im eigenen Ermessen ausüben kann⁷⁵.

XII. UWG

Das Börsengesetz regelt somit bestimmte Verhaltensweisen im „Wettbewerb um Unterstützung durch passive Aktionäre“ (Offenlegung von Gruppen; Angebotspflicht), lässt aber im übrigen vieles offen. Andere Aspekte des Proxy Fights können in den Anwendungsbereich des Bundesgesetzes gegen den unlauteren Wettbewerb (UWG) fallen. Das UWG ist auf den Wettbewerb um Stimmen in

sind und zudem bei verschiedenen Gruppenmitgliedern in unterschiedlichem Masse vorhanden sein können. Auch äussere Indizien wie die lange Dauer von Parallelverhalten genügen u.E. alleine nicht.

73 MEIER-SCHATZ, Rz 245 zu Art. 20 BEHG, CEREGHETTI, 285; RÖTHLISBERGER, 111 und 125; VON DER CRONE, 60 f.

74 U.E. sind Aktionäre nicht schon als Gruppe im Sinne des Melderechts zu betrachten, wenn sie sich zusammenschliessen, um gemeinsam die 10 Prozent-Hürde bzw. die 1 Million Hürde für die Einberufung einer Generalversammlung bzw. die Traktandierung zu erreichen (Art. 699 OR).

75 Vgl. die Mitteilung der Offenlegungsstelle vom 26. Februar 1999, betreffend Vermögensverwaltungs- und Depotgeschäft/Nominees: „Eine Drittperson, welche auch nur über einen einzigen Punkt der Traktandenliste an einer Generalversammlung frei abstimmen darf, fällt mithin unter die Meldepflicht.“ Ferner z.B. METTIER, 116.

der Generalversammlung grundsätzlich anwendbar⁷⁶. Weder ist sein Anwendungsbereich in sachlicher Hinsicht auf bestimmte Produkte, Dienstleistungen usw. eingeschränkt, noch handelt es sich beim Proxy Fights um nicht wirtschaftliche Betätigung⁷⁷ oder Betätigung im privaten Bereich innerhalb der eigenen Sphäre des Handelnden⁷⁸. Die allenfalls fehlende Entgeltlichkeit der betrachteten Tätigkeit spielt im UWG ebenfalls keine Rolle⁷⁹.

Praktische Bedeutung erlangt das UWG namentlich bei der Beurteilung der Lauterkeit von Zeitungsinseraten und anderer Werbematerialien im Vorfeld von wichtigen Generalversammlungsabstimmungen⁸⁰. Obwohl ein Abstimmungskampf durchaus mit harten Bandagen geführt werden kann, dürfen dabei die Antagonisten beispielsweise die Leistungen der Gegenpartei nicht durch unrichtige, irreführende oder unnötig verletzende Äusserungen herabsetzen (Art. 3 lit. a UWG). Ebenso können unrichtige oder irreführende Angaben über sich selbst gemäss Art. 3 lit. b UWG unzulässig sein. Im Extremfall können Inserate freilich auch das Persönlichkeitsrecht anderer Aktionäre oder der Gesellschaft verletzen (Art. 28 ZGB). Es versteht sich von selbst, dass „gesteuerte Artikel“ oder „bestellte Leserbriefe“ ebenso lauterkeitsrechtlich relevant sein können.

76

Vgl. in Bezug auf den Übernahmekampf DUBS, 901, freilich noch vor Eintritt des BEHG: „Der Markt für Unternehmenskontrolle ist ein Wettbewerb der unternehmerischen Programme zwischen demjenigen des bisherigen Unternehmensträgers und demjenigen des potentiell neuen Unternehmensträgers. Beim Unternehmenskontrollmarkt geht es um die Allokation der Anteile des Rechtsträgers, dem ein Unternehmen zuzuordnen ist und somit mittelbar um das Gut „Unternehmen“ und dessen Programm; insofern kann man ihn auch als „wettbewerbs-gelenkten“ Markt bezeichnen. Dabei spielt sich der Wettbewerb im Falle eines öffentlichen Übernahmeangebots auf dem Kapitalmarkt mit dessen Instrumenten ab. Kontrolltransaktionen als spezieller Gegenstand des Kapitalmarktes sind somit auch anhand des Lauterkeitsrechts zu beurteilen.“

77

Die Aktionäre streben mit dem Proxy Fight ja letzten Endes immer eine Erhöhung des Werts ihrer Beteiligung an. Als nicht wirtschaftliche Betätigung wird hingegen beispielsweise die Beteiligung von Vereinen mit ausschliesslich ideeller Zielsetzung erachtet, „beispielsweise bei ihrem Werben um Mitglieder, im politischen Kampf bei Wahlen und Abstimmungen oder im sportlichen Kampf um gute Leistungen und Ränge“, vgl. DAVID, Rz 19.

78

Natürlich spielt sich der Wettbewerb um Unterstützung der anderen Aktionäre streng genommen nur innerhalb des Aktionariats (und der Verwaltung) einer Gesellschaft ab. Hier geht es jedoch nicht um die Betätigung der Gesellschaft selbst, sondern eben um jene der Aktionäre.

79

Vgl. PEDRAZZINI, 33, m.Hw.

80

Vgl. OGER Zürich, Beschluss vom 31. Oktober 1990, SMI 1991, 247, wo das UWG zur Beurteilung des Abstimmungskampfes von Verkehrsverbänden, soweit sich diese gleichzeitig für wirtschaftliche Dienstleistungen empfehlen, herangezogen wurde.

Wer im Proxy Fight mit unläutertem Verhalten der Gegenpartei konfrontiert wird, kann versuchen, das unlautere Verhalten der Gegenpartei gerichtlich unter sagen zu lassen (Art. 9 Abs. 1 lit. b UWG), oder auf Berichtigung und Publikation einer Gegendarstellung klagen (Art. 9 Abs. 2 UWG). In der Praxis dürften beide Massnahmen, wenn nicht das Gericht ausnahmsweise die Voraussetzungen einer superprovisorischen Verfügung für gegeben hält, im Proxy Fight oft zu spät kommen. Auch einer Klage auf Schadenersatz (Art. 9 Abs. 3 UWG) erweist sich bei unläutertem Verhalten im Proxy Fight als schwierig, weil der Nachweis der Kausalität zwischen unlauterem Verhalten und Schadenseintritt schwer zu erbringen sein dürfte; der Kläger hätte nachzuweisen, dass er gerade wegen des unlauteren Verhaltens des Beklagten in der Generalversammlung bei der Abstimmung unterlegen ist⁸¹ und dass ihm aus diesem Generalversammlungsbeschluss ein Schaden entstanden ist – eine sehr hohe Hürde.

XIII. Anfechtung des GV-Beschlusses

Werden Pflichten im Zusammenhang mit der Einladung zur oder der Durchführung der Generalversammlung verletzt, können die dissidenten Aktionäre den Entscheid anfechten. Im vorliegenden Zusammenhang ist dabei einzig die Frage wichtig, inwieweit (und von wem) nachzuweisen ist, dass der Regelverstoss kausal für den für die jeweilige Gegenseite günstigen Entscheid war. Generell hat der Kläger nachzuweisen, dass ein Kausalzusammenhang zwischen Verletzung und Abstimmungsergebnis bestand, wobei an die Anforderungen dieses Beweises aber keine allzu strengen Massstäbe angelegt werden dürfen⁸². Genügen muss, dass die Pflichtverletzung geeignet gewesen ist, das angefochtene

81 Es verhält sich damit teilweise ähnlich wie bei der Anfechtung des Generalversammlungsbeschlusses. Vgl. gleich nachfolgend.

82 Vgl. zum öffentlichen Recht HAFELIN/HALLER, Nr. 605a, m.Hw. auf die bundesgerichtliche Rechtsprechung: „Die Verletzung des Anspruchs auf unverfälschte Willenskundgabe führt nicht zwangsläufig zur Kassation eines Volksentscheids. Stellt das Bundesgericht Verfahrens-mängel fest, so hebt es die Abstimmung oder Wahl nur auf, wenn die gerügten Unregelmäßigkeiten erheblich sind und eine Beeinflussung des Ergebnisses als möglich erscheint. Beurteilungskriterien sind dabei vor allem die Grösse des Stimmenunterschieds, die Schwere des festgestellten Mangels und dessen Bedeutung im Rahmen der gesamten Abstimmung oder Wahl. Von der Aufhebung des Urnenganges kann indes bei Vorliegen eines erheblichen Mangels nur abgesehen werden, wenn die Möglichkeit, dass die Abstimmung ohne den Mangel anders ausgefallen wäre, nach den gesamten Umständen als derart gering erscheint, dass sie nicht mehr ernsthaft in Betracht kommt...“

Abstimmungsergebnis zu fördern. Selbst wenn dieser Nachweis gelingt, steht der Gesellschaft aber der Gegenbeweis in Analogie zu Art. 691 Abs. 3 OR offen. Diese Norm bestimmt, dass bei Anfechtung eines Generalversammlungsbeschlusses wegen der Teilnahme von unbefugten Personen an der Beschlussfassung die Gesellschaft nachweisen kann, dass die Mitwirkung unbefugter Personen „keinen Einfluss auf die Beschlussfassung ausgeübt hat“. Dies muss auch im vorliegenden Fall gelten, wenn der Verwaltungsrat in der Abstimmung obsteigt hat: er kann beispielsweise nachzuweisen versuchen, dass wegen des Abstimmungsverhaltens von Grossaktionären das Abstimmungsergebnis trotzdem in seinem Sinne herausgekommen wäre, auch wenn man unterstellt, dass alle Kleinaktionäre ohne die behauptete Pflichtverletzung den verwaltungs-rätlichen Antrag abgelehnt hätten.

XIV. Tragung der Kosten des Proxy Fights

Durch Proxy Fights entstehen auf Seiten der Gesellschaft und auf Seiten der antragstellenden Aktionäre wesentliche Kosten, beispielsweise durch die Versendung von Abstimmungsmaterial und die Publikation von Inseraten, aber auch durch juristische und strategische Berater, ferner durch die Bindung der Kapazität der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Aktionäre. Während die Kosten der Abstimmungskampfführung auf Seiten des Verwaltungsrats regelmässig aus Gesellschaftsmitteln beglichen werden, zahlen die Aktionäre ihre Kosten im allgemeinen selber. Von Waffengleichheit kann also auch in Bezug auf die Kostentragung keine Rede sein.

Die Verwendung von Gesellschaftsgeldern zur Finanzierung des Abstimmungskampfes des Verwaltungsrates ist jedoch unzulässig und stellt eine Pflichtverletzung dar, wenn der Antrag des Verwaltungsrates nicht im Interesse der Gesellschaft liegt oder bloss den „privaten“ Interessen der Mitglieder des Verwaltungsrates oder einer Gruppe von Aktionären dient (vgl. Art. 717 OR). Zu denken ist beispielsweise an den Fall der Einführung einer Einheitsaktie, welche regelmässig eine Kategorie von Aktionären begünstigt und eine andere benachteiligt oder an Wahlgeschäfte, ausser es sei bei der Wahl schon absehbar, dass ein Kandidat in Zukunft eigene Interessen anstatt Gesellschaftsinteressen verfolgen will. Wo kein Gesellschaftsinteresse erkennbar ist, muss sich der Verwaltungsrat im Ab-

stimmungskampf weitgehend neutral verhalten⁸³. Insbesondere wäre es unzulässig, Aufwendungen des Abstimmungskampfes, welche über die normalen Aufwendungen der Vorbereitung einer Generalversammlung hinausgehen, der Gesellschaft zu belasten. Freilich lassen sich die Anträge der Verwaltungsräte meist pro forma durch Interessen der Gesellschaft begründen, so dass es nur in Ausnahmefällen gelingen dürfte, dem Verwaltungsrat eine Pflichtverletzung nachzuweisen.

Die Aktionäre haben grundsätzlich keinen Anspruch auf Ersatz ihrer Kosten, und zwar unabhängig davon, ob sie in der Abstimmung obsiegen oder verlieren. Durch die hohen Kosten werden namentlich Kleinaktionäre von ernsthaften Führung eines Proxy Fights abgeschreckt. Obsiegen Aktionäre in einer Kampfwahl um die Kontrolle des Verwaltungsrates, so können sie versucht sein, die Kosten ihres Abstimmungskampfes im nachhinein durch die Gesellschaft übernehmen zu lassen. Dies dürfte nur dann zulässig sein, wenn die Generalversammlung der Übernahme (einstimmig) zustimmt, was praktisch nicht vorkommen wird.

XV. Zusammenfassung

Die Ausführungen zeigen, dass im Schweizer Recht der Verwaltungsrat im Proxy Fight stark bevorzugt ist. Es werden deshalb Mittel aufgezeigt, die zu einer grösseren Waffengleichheit führen, wie etwa die Forderung, dass Vertreter generell nach dem (erkennbaren) Interesse des Aktionärs zu stimmen haben und dass den Verwaltungsrat die Pflicht treffen kann, auch über die Ansichten oppositioneller Aktionäre adäquat zu informieren.

De lege ferenda wird vorgeschlagen, dass Aktionäre mit einem bestimmten Aktienbesitz ihre Ansichten zu bestimmten Traktanden im Vorfeld einer Generalversammlung, namentlich im Einladungstext, der die Anträge des Verwaltungsrates darlegt, kundtun dürfen.

Literatur

BÖCKLI PETER, Schweizer Aktienrecht, 2. Aufl., Zürich 1996.

BÖCKLI PETER, Leitungsbefugnisse des Präsidenten in der Generalversammlung, in: DRUEY JEAN NICOLAS/FORSTMOSER PETER, Rechtsfragen um die Generalversammlung, Zürich 1997, 47 ff. (zit. Leitungsbefugnisse).

CEREGHETTI LEONARDO, Offenlegung von Unternehmens-Beteiligungen, Diss. St. Gallen, Chur/Zürich 1995.

HANS CASPAR VON DER CRONE, Offenlegung von Beteiligungen und Kontrolltransaktionen im neuen Börsengesetz, in: ZOBL DIETER (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Kapitalmarktrechts, Tagungsveranstaltung vom 27. September 1995, Zürich 1996, 37 ff.

DAVID LUCAS, Schweizerisches Wettbewerbsrecht, 3. Aufl., Bern 1997.

DREIFUSS ERIC L./LEBRECHT ANDRÉ E., in: HONSELL HEINRICH/VOGT NEDIM PETER/WATTER ROLF (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II, Basel 1994.

DRUEY JEAN NICOLAS, Mängel des GV-Beschlusses, in: DRUEY JEAN NICOLAS/FORSTMOSER PETER, Rechtsfragen um die Generalversammlung, Zürich 1997, 131 ff.

DUBS DIETER, Lauterkeitsrechtliche Aspekte der „Holvis-Übernahme“, in: AJP 1995, 899 ff. FORSTMOSER PETER/MEIER-HAYOZ ARTHUR/NOBEL PETER, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996.

HÄFELIN ULRICH/HALLER WALTER, Schweizerisches Bundesstaatsrecht, 4. Aufl., Zürich 1998.

HORBER FELIX, Parlamentsregeln in der Generalversammlung der Aktiengesellschaft, Versuch einer Annäherung, in: Schweizerisches Institut für Verwaltungskurse an der Universität St. Gallen, Aktuelle Fragen zu Beschlüssen in der Aktiengesellschaft, Tagungsdokumentation, St. Gallen 2000.

HUGUENIN JACOBS CLAIRE, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Zürich 1994.

KUNZ PETER V., Die Klagen im Schweizer Aktienrecht, Zürich 1997.

MEIER-SCHATZ CHRISTIAN, in: HERTIG GÉRARD/MEIER-SCHATZ CHRISTIAN/ROTH ROBERT/ROTH URS P./ZOBL DIETER (Hrsg.), Kommentar zum Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, Zürich 2000.

METTIER SUSANNE, Offenlegung von Beteiligungen im Börsengesetz, Diss. Zürich 1999.

MÜLLER ROLAND/LIPP LORENZ/PLÜSS ADRIAN, Der Verwaltungsrat, Ein Handbuch für die Praxis, 2. Aufl., Zürich 1999.

PEDRAZZINI MARIO M., Unlauterer Wettbewerb, UWG, Bern 1992.

POLEDNA THOMAS, Die Übertragung öffentlich-rechtlicher Grundsätze auf Abstimmungen an der Generalversammlung, in: Schweizerisches Institut für Verwaltungskurse an der Universität St. Gallen, Aktuelle Fragen zu Beschlüssen in der Aktiengesellschaft, Tagungsdokumentation, St. Gallen 2000.

⁸³ Vgl. oben, Abschnitt VII.

RÖTHLISBERGER ALAIN P., Offenlegung der Beteiligungsverhältnisse bei Publikumsgesellschaften, Diss. Bern 1998.

VON SALIS ULYSSES, Die Gestaltung des Stimm- und des Vertretungsrechts im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Zürich 1996.

SCHERRER ERIC R., Die Stimmrechtsausübung durch Depotvertreter, Zürich 1996.

STUDER CHRISTOPH D., Die Einberufung der Generalversammlung der Aktiengesellschaft, Diss. Bern 1995.

WEBER ROLF H., in: VOGT NEDIM PETER/WATTER ROLF (Hrsg.), Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht, Basel 1999.

WEBER ROLF H., in: HONSELL HEINRICH/VOGT NEDIM PETER/WIEGAND WOLFGANG (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht I, 2. Aufl., Basel 1996.

ZOBL DIETER, Zur Frage der Einblicknahme in das Aktienbuch, in: SZW 1992, 49 ff.