

Der unabhängige Stimmrechtsvertreter in der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften («VegüV»): Überblick – herausgegriffene Fragen – Lösungsansätze

Von Dr. iur. Alexander Nikitine, LL.M.

On 20 November 2013, the Federal Council published its ordinance implementing article 95 para. 3 of the Swiss Federal Constitution (Minder Initiative). Overall, and when compared to the preliminary draft issued on 14 June 2013, the regime can be considered reasonable and well balanced. The ordinance is finally going to set the wheels in motion and soon dictate a series of sweeping changes to corporate governance rules for Swiss public corporations until Parliament has enacted an implementing statute. This article addresses in more detail one important chapter of said ordinance, the rules governing the independent shareholders' representative (unabhängiger Stimmrechtsvertreter) which are fundamental to the outcome of any shareholders' resolution. As further described in this article, it is the author's view that a number of the rules still require clarification by the implementing statute to allow for a smooth operation. Also, while most provisions of the ordinance closely follow the framework set by article 95 para. 3 of the Swiss Federal Constitution, a few but critical ones governing the proxy to the independent shareholders' representative depart from

the requirements called by the Minder Initiative. At the center of a continuing debate is the so called «in dubio pro administratione»-rule, a rule which currently applies to proxies lacking instructions and which is advantageous to the incumbent board of directors as the votes under such proxies are exercised (through the representative) in accordance with the proposal made by the board of directors. The Federal Council has abolished this rule, ordering instead to treat such proxies as abstentions. This move is sure to generate controversy given that abstentions are effectively «NO-votes», making it systematically more difficult to affirmatively approve any shareholders' resolution. Is it really the Federal Council who, without any guidance by the Minder Initiative, should be acting on the growing unease among certain investors and proxy advisors over this «in dubio»-practice? – The task to implement article 95 para. 3 of the Swiss Federal Constitution will be back in the hands of the Parliament soon. Chances are that the Parliament will jettison a number of provisions which the Federal Council has included in its ordinance.

Inhaltsübersicht

I. Vorbemerkungen

II. Allgemeines zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter

III. Die verfassungsrechtliche Vorgabe und die Umsetzung im Überblick

IV. Zu den Bestimmungen der VegüV

1. Wahlkompetenz

- 1.1 Allgemeines
- 1.2 Auffangkompetenz
- 1.3 Zur Frage des Umfangs der Wahlkompetenz

2. Wählbarkeit und Unabhängigkeit

3. Amtsdauer

4. Abberufung

5. Erteilung von Vollmachten und Weisungen

- 5.1 Die Möglichkeit, (konkrete) Weisungen zu erteilen
- 5.2 Die Möglichkeit, allgemeine Weisungen zu erteilen
- 5.3 Die Möglichkeit, passiv generelle Weisungen zu erteilen

6. Pflichten des unabhängigen Stimmrechtsvertreters

- 6.1 Weisungsgebundenheit
- 6.2 Enthaltung bei fehlenden Weisungen
- 6.3 *In dubio pro administratione*: Die Regelung heute und vermutlich auch morgen

7. Übergangsbestimmungen

- 7.1 Allgemeines
- 7.2 Praktische Umsetzung: Wann kommt es zur Wahl?

V. Fazit

I. Vorbemerkungen

Volk und Stände haben am 3. März 2013 die Volksinitiative «gegen die Abzockerei»¹ und damit den neuen Art. 95 Abs. 3 der Bundesverfassung («BV») angenommen. Das Votum lässt mit 67,9% Ja-Stimmen² an Deutlichkeit nichts zu wünschen übrig. Gleichzeitig wurde damit auch die nächste, für die betroffenen (Publikums-)Gesellschaften mindestens so wichtige Phase lanciert: Die *Umsetzung* jener neuen Verfassungsbestimmungen, was angesichts der andauernden politischen Debatte und der wirtschaftlichen Tragweite der Minder-Initiative kein einfaches Unterfangen ist.³

Gestützt auf die massgebende Übergangsbestimmung (Art. 197 Abs. 10 BV) machte sich der Bundesrat an die Arbeit, die erforderlichen Ausführungs-

bestimmungen⁴ zu entwerfen. Gemäss Vorgabe jener Übergangsbestimmung muss die entsprechende Verordnung innert Jahresfrist (d.h. bis zum 3. März 2014) erlassen sein. Parallel hierzu, aber ohne zeitliche Vorgabe, ist es Aufgabe des Parlaments, die (formelle) Ausführungsgesetzgebung zu erlassen und in Kraft zu setzen.⁵

Unter der Ägide von Bundesrätin Simonetta Sommaruga veröffentlichte der Bundesrat am 14. Juni 2013 den Vorentwurf zur Verordnung gegen die Abzockerei («VE-VgdA») sowie den erläuternden Bericht hierzu («Bericht VE»).⁶ Die ersten Reaktionen waren überwiegend positiv.⁷ Dass sich die Exponenten und deren Zuflüsterer im nahen Umfeld der Initianten der Minder-Initiative schnell auf die Suche nach unerwünschten Abweichungen von Art. 95 Abs. 3 BV machten und hierbei auch fündig wurden, überrascht nicht.⁸ Am 20. November 2013 verabschiedete der Bundesrat sodann die endgültige Fassung des Textes bzw. die «Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Ge-

¹ Eidgenössische Volksinitiative «gegen die Abzockerei», vorgeprüft am 17. Oktober 2006, BBl 2006, 8755 ff., eingereicht am 26. Februar 2008 und zustande gekommen am 2. April 2008, BBl 2008, 2577 ff. (hiernach «Minder-Initiative»).

² Abrufbar unter <www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/17/03/blank/key/2013/012.html>.

³ Vgl. zur Umsetzbarkeit der Minder-Initiative ganz allgemein *Stefan Knobloch*, Ist die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» umsetzbar?, *GesKR* 2012, 372 ff.; ferner *Christoph B. Bühler*, Vergütungsrecht «ad interim»: Übergangsfristen und Sofortmassnahmen, Übergangsrechtliche Überlegungen zur Umsetzung der Verfassungsgrundsätze «gegen die Abzockerei», *ST* 2013, 332 ff.; *Lukas Glanzmann*, Die «Abzocker-Initiative» und ihre Folgen, *GesKR Online-Beitrag* 1/2013, 1 ff. (abrufbar unter <www.dike.ch/image/data/zeitschriften/GesKR/online-beitraege/Glanzmann_Onlinebeitrag.pdf>); *Daniel M. Häusermann*, «Abzocker»-Initiative umsetzen – aber wie?, *SJZ* 2013, 153 ff.; *ders.*, Aktienrechtliche Umsetzung der «Abzocker»-Initiative: Spielraum und Rechtstechniken, *SJZ* 2012, 537 ff.; zu den Strafbestimmungen insbesondere *Patric Brand/Karl-Marc Wyss/Pascal Zysset*, Nulla Minder-poenae sine lege, Ein Beitrag zur Umsetzung von aktienrechtsbezogenen Strafbestimmungen in der «Abzockerverordnung», *Jusletter* 27. Mai 2013; erste Formulierungsvorschläge finden sich bei *David Oser/Andreas F. Müller*, Entwurf einer Verordnung zur Umsetzung von Artikel 95 Abs. 3 BV (Minder-Initiative), *GesKR Online-Beitrag* 2/2013, 1 ff. (abrufbar unter <www.dike.ch/image/data/zeitschriften/GesKR/online-beitraege/Oser_Mueller_Verordnungsentwurf.pdf>) sowie (mit Fokus auf die Vergütungsregeln) bei *Hans Caspar von der Crone/Adriano R. Huber*, Festlegung von Vergütungen in Publikumsgesellschaften, Umsetzungsvorschlag für Art. 95 Abs. 3 BV, *SJZ* 2013, 297 ff.; vgl. ferner eine gute Übersicht bei *Hans-Ueli Vogt/Manuel Baschung*, Wie weiter im Aktienrecht nach der Annahme der Volksinitiative «gegen die Abzockerei», *GesKR* 2013, 5 ff.

⁴ Zur Frage der unmittelbaren Anwendbarkeit der neuen Verfassungsbestimmung *Vogt/Baschung* (Fn. 3), 7, 31 ff.; vgl. allgemein zu dieser Frage das Urteil des Bundesgerichts 2C_828/2011 vom 12. Oktober 2012 (BGE-Publikation vorgesehen), E. 4.2 und 4.3 sowie *Yvo Hangartner*, Direkte Anwendbarkeit völker- und verfassungsrechtlicher Normen, *ZSR* 2007, 137 ff., 154 ff.

⁵ Vgl. explizit Art. 197 Ziff. 10 BV («Bis zum Inkrafttreten der gesetzlichen Bestimmungen erlässt der Bundesrat innerhalb eines Jahres nach Annahme von Artikel 95 Absatz 3 durch Volk und Stände die erforderlichen Ausführungsbestimmungen.»).

⁶ Verordnung gegen die Abzockerei (VgdA), Vorentwurf vom 14. Juni 2013; Vorentwurf zur Verordnung gegen die Abzockerei (VgdA), Erläuternder Bericht vom 14. Juni 2013; beide Dokumente abrufbar unter <www.ejpd.admin.ch/content/ejpd/de/home/dokumentation/mi/2013/2013-06-141.html>.

⁷ Stellvertretend hierfür die *NZZ* vom 15. Juni 2013, 27.

⁸ Vgl. das Resultat im Schreiben des Unterstützungskomitees «Abzockerinitiative JA» an Bundesrätin Sommaruga vom 20. Juli 2013 (abrufbar unter <www.abzockerinitiative.ch/wp-content/uploads/Endfassung-BR-Verordnung.pdf>); kritisiert wurden u.a. die scheinbar zu lockeren Vorgaben zur Stimmpflicht und zur Offenlegungspflicht der Pensionskassen (Art. 22 f. VE-VgdA). Dass sich die allgemeine Kritik zu den Bestimmungen im VE-VgdA etwas ausweitete, zeigte sich ein paar Wochen später in der schriftlichen Anhörung, welche das EJPD bis zum 28. Juli 2013 durchführte, vgl. hierzu die Zusammenstellung der Stellungnahmen zum Vorentwurf der Verordnung gegen die Abzockerei vom 4. September 2013 (abrufbar unter <www.ejpd.admin.ch/content/dam/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision/voabzockerei/ve-ber-d.pdf>).

sellschaften» («VegüV») sowie einen Zusatzbericht hierzu («Zusatzbericht»)⁹. Es war unschwer zu erkennen, dass der Bundesrat während der fünf Monate nach der Publikation des VE-VgdA nicht untätig blieb, sondern – geleitet von helvetischem Pragmatismus – zahlreiche sinnvolle Anpassungen vornahm.¹⁰

Der vorliegende Aufsatz geht auf die Bestimmungen rund um den unabhängigen Stimmrechtsvertreter und somit auf einen Themenkomplex in der VegüV ein, welcher für die Praxis von besonderer (wenn nicht sogar entscheidender) Bedeutung sein wird. Wie hiernach näher dargelegt, könnten die vom Bundesrat festgelegten Regelungen zu einigen Überraschungen führen.

II. Allgemeines zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter

Beim unabhängigen Stimmrechtsvertreter handelt es sich um einen gesetzlichen Sondertyp innerhalb der *institutionellen* Stimmrechtsvertretung.¹¹ Zusammen mit dem Organvertreter (Art. 689c OR)¹²

und dem Depotvertreter (Art. 689d OR)¹³ ist er an der Generalversammlung («GV») für die kollektive Vertretung von Aktienstimmen Dritter besorgt. Die Einführung dieser Form der Kollektivvertretung geht zurück auf die Aktienrechtsreform 1991, in deren Rahmen man bestrebt war, mithilfe einer institutionalisierten Vertretung mehr Aktionäre bzw. Aktienstimmen an die GV zu locken. Das erhöhe die Stimmrechtsbasis und damit die Legitimation der anlässlich der GV gefassten Beschlüsse, so jedenfalls die These.¹⁴ Neben dieser institutionellen Stimmrechtsvertretung besteht die Möglichkeit der sogenannten *gewillkürten* Stellvertretung; hierbei erfolgt die Vertretung auf individueller, auftragsrechtlicher Basis zwischen Aktionär und Stellvertreter.¹⁵

Die Bedeutung der institutionellen Stimmrechtsvertretung ist nicht zu unterschätzen. Während der Anteil der Depotvertretung seit Längerem verschwindend klein ist,¹⁶ war die Organvertretung seit je her sehr beliebt und für das Abstimmungs- bzw. Wahlergebnis oftmals entscheidend.¹⁷ Der Einfluss des unabhängigen Stimmrechtsvertreeters hat erst in den letzten Jahren markant zugenommen; eine Vertretungsquote von weit über 50% aller an der GV anwesenden bzw. vertretenen Aktienstimmen ist heute keine Seltenheit mehr.¹⁸

⁹ Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) sowie Zusatzbericht vom 8. Oktober 2013 zum Entwurf zur Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV); beide Dokumente abrufbar unter <www.ejpd.admin.ch/content/ejpd/de/home/dokumentation/mi/2013/2013-11-20.html>.

¹⁰ Vgl. ein erstes Echo zur VegüV in der NZZ vom 21. November 2013, 25.

¹¹ Eingehend zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter *Philippe Meyer*; Der unabhängige Stimmrechtsvertreter im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Basel 2006, SSHW Band 259, *passim*; vgl. ferner (als Auswahl) *Peter Böckli*, Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, Zürich 2009, § 12 N 288 ff.; *Claude Lambert*, Verhalten des unabhängigen Stimmrechtsvertreeters bei fehlenden Weisungen, in: Festschrift Dieter Zobl, Zürich 2004, 525 ff.; *Hans-Peter Schaad*, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II, Art. 530–964 OR, Art. 1–6 SchlT AG, Art. 1–11 ÜBest GmbH, 4. Auflage, Basel 2012 (hiernach «BSK»), N 14 ff. zu Art. 689c; vgl. allgemein zur institutionellen Stimmrechtsvertretung *Dieter Dubs*, Die institutionelle Stimmrechtsvertretung in der Aktienrechtsrevision, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Aktienrechtsrevision, SSHW Band 300, Zürich/St. Gallen 2010, 169 ff.; *Reto Waidacher*, Institutionelle Stimmrechtsvertretung, Gesetzliche Schutzvorkehrungen gegen Missbräuche der Massenvertretung, Diss. Zürich 1997, SSHW Band 178, *passim*.

¹² Eingehend zum Organvertreter *Herbert Wohlmann*, Zur Organvertretung im neuen Schweizerischen Aktienrecht,

SJZ 1994, 116 ff.; *Schaad* (Fn. 11), N 4 ff. zu Art. 689c.

¹³ Zum Depotvertreter u.a. *Eric R. Scherrer*, Die Stimmrechtsausübung durch Depotvertreter, Diss. Zürich 1996, SSHW Band 177, *passim*; *Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 13 N 136 ff.

¹⁴ Statt vieler *Schaad* (Fn. 11), N 1 zu Art. 689c.

¹⁵ Vgl. zur gewillkürten Stellvertretung etwa *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel* (Fn. 13), § 24 N 124, 126. Die gewillkürte Stellvertretung war nie Regelungsgegenstand der Minder-Initiative und wird auch in der VegüV nicht adressiert.

¹⁶ Vgl. *Dubs* (Fn. 11), 172 mit weiteren Hinweisen; *Peter Böckli*, Nachbesserungen und Fehlleistungen in der Revision des Aktienrechts, Zum Gesetzesentwurf vom 21. Dezember 2007, SJZ 2008, 339.

¹⁷ Vgl. mit weiteren Hinweisen (einschliesslich statistischen Angaben) *Herbert Wohlmann/Irma Ambauen*, Der Rückzug von angekündigten Traktanden und die Änderung von Anträgen nach der Einladung an die Generalversammlung, SZW 2010, 299.

¹⁸ Vgl. beispielsweise die Angaben bei *Wohlmann/Ambauen* (Fn. 17), 299 und dort in Fn. 36. Ältere statistische Angaben für schweizerische Publikumsgesellschaften finden sich bei *Hans Caspar von der Crone*, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts, Teil 4: Stimmrechtsvertretung/Dispoaktien, Zürich 2002, 6 ff.: Organvertreter: 23% (SMI: 36%); unabhängige Stimmrechtsvertreter: 10%

Mit Blick auf die wachsende Beliebtheit des unabhängigen Stimmrechtsvertreter haben schon die ersten Entwürfe der laufenden Aktienrechtsrevision¹⁹ sowie der indirekte Gegenvorschlag zur Minder-Initiative²⁰ detaillierte Regeln zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter aufgestellt. Hintergrund war eines der zentralen Anliegen der Aktienrechtsrevision, nämlich die Gewährleistung einer unverfälschten Willenskundgabe an der GV.²¹ Den entscheidenden Konflikt ortete man im Zusammenhang mit der institutionellen Stimmrechtsvertretung in denjenigen (in der Praxis sehr häufig vorkommenden) Fällen, in denen eine retournierte Vollmacht keine Weisung enthielt: Analog der Regelung beim Depotvertreter (Art. 689d Abs. 2 OR) stimmen der Organvertreter und der unabhängige Stimmrechtsvertreter bei Fehlen spezifischer Weisungen usanzgemäss gemäss den Anträgen des Verwaltungsrates («VR») (nach dem Grundsatz *in dubio pro administratione*), was dessen Stellung institutionell stärkt.²²

Die Organ- und Depotvertretung wird nun für Publikumsgesellschaften abgeschafft (so Art. 95 Abs. 3 lit. a letzter Halbsatz BV), was auch in der VegüV (Art. 11) in knappen Worten reflektiert ist.

(SMI: 20%); Depotvertreter: 4% (SMI: 2%). Es handelt sich hierbei um Durchschnittswerte aus dem Jahr 2002.

¹⁹ Vgl. Botschaft und Entwurf vom 21. Dezember 2007 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht), BBl 2008, 1613, 1631, 1665 ff. (hiernach «Botschaft zur Aktienrechtsrevision 2007») bzw. «E-OR 2007»); der unabhängige Stimmrechtsvertreter ist in Art. 689c E-OR 2007 geregelt; zum Ganzen insb. *Dubs* (Fn. 11), 169 ff.

²⁰ Vom Parlament verabschiedeter Gesetzestext mit dem Titel «Obligationenrecht (Vergütungen bei börsenkotierten Gesellschaften sowie weitere Änderungen im Aktienrecht), Änderung vom 16. März 2012» (hiernach «Indirekter Gegenvorschlag» bzw. «E-OR 2012») (abrufbar unter <www.parlament.ch/sites/doc/CuriaFolgeseite/2010/20100443/Schlussabstimmungstext%201%20NS%20D.pdf>); im Indirekten Gegenvorschlag ist der unabhängige Stimmrechtsvertreter in Art. 689c E-OR 2012 geregelt (für Publikumsgesellschaften).

²¹ So die *Botschaft zur Aktienrechtsrevision 2007* (Fn. 19), 1614.

²² Vgl. *Böckli* (Fn. 11), § 12 N 292; *Alexander Nikitine*, Die aktienrechtliche Organverantwortlichkeit nach Art. 754 Abs. 1 OR als Folge unternehmerischer Fehlentscheide, Diss. Zürich 2007, SSHW Band 226, 39 ff.; *Karim Mair*, Die Willensbildung und Beschlussfassung der Aktionäre in schweizerischen Publikumsgesellschaften, Diss. Zürich 2012, SSHW Band 308, 435 ff.

Die Zukunft der institutionellen Stimmrechtsvertretung wird somit ganz alleine dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter gehören. Ohne Zweifel wird sich dies auch unmittelbar auf die Vertretungsquoten des unabhängigen Stimmrechtsvertreter auswirken. Als Anschauungsbeispiel kann die Statistik zur GV der UBS AG herangezogen werden, welche bereits anlässlich der GV 2013 auf den Organvertreter verzichtete. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter vertrat 97% aller anwesenden bzw. vertretenen Aktienstimmen.²³ In Zukunft kann daher je nach Aktienstreuung mit einer Vertretungsquote von regelmässig bis zu knapp unter 100% aller anwesenden bzw. vertretenen Aktienstimmen gerechnet werden.

Vor diesem Hintergrund kann ohne Weiteres festgehalten werden: Bei Publikumsgesellschaften ohne Kontrollaktionär bilden die Regelungen rund um den unabhängigen Stimmrechtsvertreter einschliesslich die Ausgestaltung der Vollmachten an ihn und die Zählweise der vertretenen Stimmen das Herzstück der Corporate Governance. Es sind letztlich diese Regeln, welche entscheidenden Einfluss auf die Wahl des VR (und neu auch dessen Präsidenten), die Genehmigung der Entschädigungen, die Änderung der Statuten und praktisch auf den ganzen Rest der neuen Verfassungsbestimmung nehmen können. – Ein genaueres Hinschauen auf die neuen Bestimmungen lohnt sich.²⁴

III. Die verfassungsrechtliche Vorgabe und die Umsetzung im Überblick

Die verfassungsrechtliche Vorgabe rund um den unabhängigen Stimmrechtsvertreter kommt bescheiden daher: Die Minder-Initiative regelte ihn mit einer Ergänzung in einem Nebensatz. Nach Art. 95

²³ Anlässlich der GV der UBS AG vom 2. Mai 2013 waren 1 809 082 901 Aktienstimmen anwesend bzw. vertreten, wovon 1 759 669 150 durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter (also rund 97%) (zum Vorjahresvergleich, damals noch mit dem Organvertreter: GV 2012: 52%; GV 2011: 76%; GV 2010: 63%) (abrufbar unter <www.ubs.com/global/de/about_ubs/investor_relations/agm.html>).

²⁴ Dies vorwegnehmend bereits Bundesrätin Simonetta Sommaruga in einem Interview mit dem St. Galler Tagblatt/Neue Luzerner Zeitung vom 28. Januar 2013 («Aber es lohnt sich, genau hinzuschauen, was die Initiative verspricht und was sie tatsächlich bringt.») (abrufbar unter <www.bj.admin.ch/content/ejpd/de/home/dokumentation/inter/2013/2012-01-28.html>).

Abs. 3 lit. a Satz 2 BV wird der unabhängige Stimmrechtsvertreter neu von der GV gewählt.²⁵ Die verfassungsrechtliche Vorgabe beschränkt sich somit vorderhand auf eine Kompetenzverschiebung beim Wahlorgan (GV statt VR). Hinzu kommt die explizite Präzisierung, wonach die Wahl *jährlich* stattfinden muss. Schliesslich (aber nicht unwesentlich) ist der Umstand, dass es neben dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter keine andere institutionelle Vertretungsform mehr geben wird; Depot- und Organstimmrecht fallen weg (Art. 95 Abs. 3 lit. a letzter Halbsatz BV).

In der VegüV wird dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter der ganze 5. Abschnitt gewidmet. Innerhalb jenes Abschnitts regeln Art. 8 VegüV die Wahl und Amtsdauer, Art. 9 VegüV die Erteilung von Vollmachten und Weisungen und Art. 10 VegüV die Pflichten des unabhängigen Stimmrechtsvertreter. Art. 11 VegüV hält fest, dass die Organ- und Depotstimmrechtsvertretung unzulässig sind.²⁶

IV. Zu den Bestimmungen der VegüV

1. Wahlkompetenz

1.1 Allgemeines

Erwähnt wird der unabhängige Stimmrechtsvertreter ein erstes Mal in Art. 2 Ziff. 3 VegüV, im 2. Abschnitt der VegüV (zur Generalversammlung). Art. 2 (in Verbindung mit dessen Ziff. 3) VegüV bestimmt, dass die GV die unübertragbare «Befugnis» erhält, den unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu wählen. Art. 8 VegüV konkretisiert einzelne Modalitäten rund um die Wahl (Amtsdauer, Wählbarkeit, Wiederwahlmöglichkeit, Unabhängigkeitskriterien,

Abberufung, Ernennungskompetenz im Falle einer Vakanz).

Funktionell betrachtet erscheint der Begriff «Befugnis» im Kontext der (grundsätzlich notwendigen) Wahl eines unabhängigen Stellrechtsvertreters nicht ganz korrekt. Da die Organ- und Depotvertretung bekanntlich entfallen,²⁷ wird die GV einer Publikumsgesellschaft gar nicht darum herkommen, einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu wählen. Etwas präziser ist Art. 8 Abs. 1 VegüV, die zweite Bestimmung in der VegüV, welche die Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreter regelt: «Die Generalversammlung wählt den unabhängigen Stimmrechtsvertreter.» Die Formulierung bringt etwas besser zum Ausdruck, dass die Wahl nicht bloss als Befugnis der GV zu verstehen ist. Andererseits ist auch klar, dass die eigentliche Wahrnehmung dieser «Befugnis» nicht durchsetzbar ist bzw. die GV für die fehlende Wahrnehmung ihrer Kompetenzen nicht direkt sanktioniert werden kann. Die Frage, was gilt, wenn die GV keinen unabhängigen Stellvertreter wählt und damit ein Organisationsmangel vorliegt, wird in der VegüV adressiert (vgl. hinten, unter Ziffer VI.1.2).

Anders als noch im VE-VgdA steht in der VegüV nicht mehr, dass es der GV freisteht, *mehrere* unabhängige Stimmrechtsvertreter zu wählen. Selbstverständlich bleibt es der Gesellschaft unbenommen, mehrere unabhängige Stimmrechtsvertreter zu haben.²⁸ Sollte dies effektiv einem Bedürfnis entsprechen,²⁹ hat die Gesellschaft (konkret: VR, allenfalls unter Berücksichtigung statutarischer Vorgaben) sicherzustellen, dass das Verhältnis unter den mehreren gewählten unabhängigen Stimmrechtsvertretern geklärt ist. Grundsätzlich muss in solchen Fällen jedem Aktionär die Entscheidung freistehen, welchem unabhängigen Stimmrechtsvertreter er die Vollmacht zurückschickt. In technischer Hinsicht ist

²⁵ Über Sinn und Unsinn dieser Wahlkompetenz vgl. u.a. *Hans-Ueli Vogt/Emanuel Schiwow/Karin Wiedmer*, Die Aktienrechtsrevision unter Corporate-Governance-Aspekten; Bestandesaufnahme, einige Auslegungsversuche und ein paar wichtige Anliegen vor der Erstberatung im Nationalrat, AJP 2009, 1367.

²⁶ Ausserhalb des 5. Abschnittes sind einzelne Nebenaspekte geregelt, welche direkt oder indirekt den unabhängigen Stimmrechtsvertreter betreffen, insbesondere die relevanten Strafbestimmungen (Art. 24 Abs. 2 Ziff. 3 lit. a. und b. VegüV), Statutenanpassungen (Art. 12 Abs. 2 Ziff. 7 und Art. 27 VegüV) sowie spezifische Übergangsregelungen (Art. 30 VegüV). Auf den letzten Aspekt geht dieser Aufsatz ebenfalls ein (vgl. hinten, unter Ziffer IV.7).

²⁷ Vgl. vorne, unter Ziff. III. Zu den damit zusammenhängenden Fragen vgl. u.a. *Vogt/Baschung* (Fn. 3), 25 ff. mit weiteren Hinweisen.

²⁸ Vgl. *Zusatzbericht* (Fn. 9), 2.5, wobei dort nur die Stellvertretung erwähnt wird. Vorausgesetzt wird aber eine statutarische Grundlage (so jedenfalls der *Zusatzbericht* (Fn. 9), 2.5).

²⁹ Was indes im Lichte der Funktion und des Umfangs des eingeräumten Ermessens des unabhängigen Stimmrechtsvertreter fraglich ist, ausser zwecks Vermeidung einer Vakanz, welche nicht vom Verwaltungsrat behoben werden soll (vgl. hierzu hinten, unter Ziff. IV.1.2).

sicherzustellen, dass das Stimmrecht eines Aktionärs niemals von mehr als *einem* unabhängigen Stimmrechtsvertreter effektiv ausgeübt wird. Nicht explizit erwähnt in der VegüV ist im Übrigen die Variante, dass die GV neben einem unabhängigen Stimmrechtsvertreter (auch) einen Stellvertreter wählt.³⁰ Dieser Stellvertreter wäre kein parallel auf-tretender unabhängiger Stimmrechtsvertreter, sondern er würde lediglich subsidiär (insbesondere im Falle einer Vakanz) nach Massgabe einer statutari-schen Regelung zum Zuge kommen. Im Lichte der verfassungsrechtlichen Vorgabe (Wahl durch GV) kaum mehr möglich sind Substitutionsklauseln in der Vollmacht, welche dem (gewählten) unabhängigen Stimmrechtsvertreter die Möglichkeit einräu-men würden, eine Ersatzperson zu stellen. Sofern jene Ersatzperson nicht ebenfalls durch die GV ge-wählt ist (bzw. bei der Wahl einer juristischen Per-son, für diese Tätig ist), scheidet sie unter der neuen Regelung als Ersatz aus. Denkbar ist hingegen die Wahl einer Person als unabhängigen Stimmrecht-vertreter, kombiniert mit einer *individualisierten* Substitutionsbefugnis (also mit Namens- bzw. Fir-mennennung), solange beides Gegenstand des durch die GV angenommenen Wahlantrags ist.³¹

Die GV muss somit mindestens einen unabhän-gigen Stimmrechtsvertreter haben. Eine Publikums-gesellschaft ohne einen durch die GV gewählten un-abhängigen Stimmrechtsvertreter ist (spätestens im Zeitpunkt der Veröffentlichung einer GV-Einladung)

nicht ordnungsgemäss bestellt.³² Fehlt dieser, weist der innergesellschaftliche Willensbildungsprozess einen Mangel auf, der behoben werden muss. Das Problem soll unter dem Stichwort «Auffangkompe-tenz» gelöst werden.

1.2 Auffangkompetenz

Steht aus irgendwelchen Gründen den Aktionären kein unabhängiger Stimmrechtsvertreter zur Verfü-gung (z.B. wegen Abwahl ohne Ersatzwahl, vorzeiti-gem Rücktritt, erfolgloser Wahl etc.), stellt sich un-weigerlich die Frage, wer für die nächste GV, anlässlich welcher die (Ersatz-)Wahl eines unabhän-gigen Stimmrechtsvertreter traktandiert ist, die Rol-le des unabhängigen Stimmrechtsvertreter über-nimmt. Eine solche Auffangkompetenz fehlte noch im VE-VgdA, ist aber gerade beim unabhängigen Stimmrechtsvertreter aus funktionalen Gründen zwingend. Dem primär zuständigen Wahlorgan (GV) muss, um just diese Vakanz zu beheben (durch einen GV-Beschluss), als notwendiges Bindeglied ein (unabhängiger) Stimmrechtsvertreter zur Verfü-gung stehen. Der VE-VgdA sah eine subsidiäre Be-stimmungskompetenz für den VR vor, dies aber ledi-glich im Hinblick auf die *erste GV nach Inkrafttreten* der Verordnung (Art. 30 VE-VgdA).³³ Zur Frage, wie bei einer Vakanz *nach der ersten* GV vorzugehen ist, fanden sich im VE-VgdA keine Anhaltspunkte.

Praktikabel ist nun die Lösung, welche die VegüV vorsieht: Hat die Gesellschaft keinen un-abhängigen Stimmrechtsvertreter, so ernennt der VR einen solchen für die nächste GV (Art. 8 Abs. 6 VegüV). Die Befürchtung, dass der VR diese Auf-fangkompetenz missbrauchen könnte, war bzw. ist unbegründet.³⁴ Mehrere Bestimmungen ordnen di-

³⁰ Vgl. auch *Oser/Müller* (Fn. 3), 7 (dort mit dem Begriff «Ersatzstimmrechtsvertreter»). Im *Zusatzbericht* (Fn. 9), 2.5., wird diese Variante (Stellvertretung) als Möglichkeit aufgeführt.

³¹ Beispiel: «Wahl von Herrn Dominik Strittmatter, Zuoz, zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter (mit Substituti-onsbefugnis an iWorkinstead AG, Zürich) für eine Amts-dauer bis zum Abschluss der nächsten ordentlichen Gene-ralversammlung.» Da es sich hierbei um eine von der GV genehmigte Substitutionsbefugnis handelt, sollte jene Be-fugnis als «Hauptauftrag» betrachtet werden. Das hat nam-entlich zur Konsequenz, dass – ausserordentliche Fälle vorbehalten – der Substitutionsbefugte auch dann noch handeln kann, wenn der eigentlich gewählte unabhängige Stimmrechtsvertreter von seinem Amt vorzeitig zurück-tritt oder verstirbt (oder das Unabhängigkeitskriterium nicht mehr erfüllt). Denkbar wäre auch, in Anlehnung an BGE 97 I 268, 274 E. 4, den Fortbestand der Befugnis (inkl. Vollmacht) unter dem Gesichtspunkt der Natur des Geschäfts und der Interessenlage der Aktionäre zu be-gründen.

³² Vgl. auch *Bericht VE* (Fn. 6), 3.5.1 («Zum Einen müssen börsenkotierte Gesellschaften den Aktionärinnen und Ak-tionären zwingend eine unabhängige Stimmrechtsvertre-tung anbieten. Zum Anderen muss die unabhängige Stimm-rechtsvertreterin oder der unabhängige Stimm-rechtsvertreter jährlich durch die Generalversammlung gewählt werden.»).

³³ Vgl. hierzu hinten, unter Ziff. IV.7.

³⁴ Nur so lässt sich erklären, weshalb der Bundesrat eine sol-che Auffangkompetenz im VE-VgdA nicht vorgesehen hatte, obschon die Bestimmung in Art. 689c Abs. 1 E-OR 2007, wonach börsenkotierte Gesellschaften (gemeint ist der VR) vor jeder GV einen oder mehrere unabhängige Stimmrechtsvertreter einsetzen, als nützliche Vorlage ge-dient hätte. Auch nach Gutheissung der Minder-Initiative sollte nicht verschwiegen werden, dass der Mehrwert einer

rekt oder indirekt an, dass der VR die für die GV notwendigen Vorkehrungen zu treffen hat.³⁵ Werden diese bewusst nicht getroffen, verletzt der VR zwingendes Recht.

Die Statuten können andere Regeln zur Behebung des Organisationsmangels vorsehen (Art. 8 Abs. 6 und Art. 12 Abs. 2 Ziff. 7 VegüV). Will man die Auffangkompetenz aus rechtspolitischen Gründen nicht dem VR zuteilen (oder will man generell das Risiko nicht eingehen, dass ein vom VR bestimmter Stimmrechtsvertreter die erforderliche Unabhängigkeit möglicherweise nicht mehr erfüllt), könnte die *Revisionsstelle* die Bestimmung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters vornehmen. Bei der Revisionsstelle einer Publikumsgesellschaft handelt es sich bereits um ein Organ, welches den Unabhängigkeits-Test nach Art. 728 OR, der neu (sinngemäss) auch für den unabhängigen Stimmrechtsvertreter massgebend sein soll (Art. 8 Abs. 3 VegüV), zu bestehen hat. Eine normativ etwas solide Vertrauensbasis wäre somit gewährleistet.

Art. 8 Abs. 6 VegüV sieht im Übrigen lediglich eine zeitlich befristete Massnahme vor. Der vom VR ernannte unabhängige Stimmrechtsvertreter amtiert lediglich für die bzw. an der nächsten GV (und bis zu deren Abschluss). Ungeachtet der Auffangkompetenz gemäss Art. 8 Abs. 6 VegüV muss der VR im Falle einer Vakanz dafür besorgt bleiben, dass den Aktionären an jener nächsten GV auch die Möglichkeit gegeben wird, einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu wählen.³⁶

durch die GV vorgenommenen Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters in der Praxis minim sein wird, vgl. bereits *Vogt/Schiwow/Wiedmer* (Fn. 25), 1366.

³⁵ Art. 702 und 716a Ziff. 6 OR sowie Art. 8, 9 und 24 Abs. 2 Ziff. 3 lit a., b. und c. VegüV. Es wird Aufgabe des VR sein, für die Nomination eines valablen unabhängigen Stimmrechtsvertreters zu sorgen, falls im Vorfeld kein Vorschlag aus dem Aktionariat kommt (was vermutlich die Regel sein wird).

³⁶ Zur Exemplifizierung: A wird an der ordentlichen GV 2015 zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter gewählt, tritt aber zwei Monate später aus gesundheitlichen Gründen von seinem Amt zurück. Der VR kann nun B für die GV 2016 als unabhängigen Stimmrechtsvertreter bestimmen (kraft Art. 8 Abs. 6 VegüV), und er wird für die GV 2016 zugleich die Wahl eines unabhängigen Stimmrechtsvertreters traktandieren. Sollte es im Jahr 2015 noch zu einer *ausserordentlichen* GV kommen, wird der VR in der Einladung zu dieser ausserordentlichen GV B als (den vom VR bestimmten) unabhängigen Stimmrechtsvertreter aufführen; der VR muss aber gleichzeitig die Wahl eines

1.3 Zur Frage des Umfangs der Wahlkompetenz

Trotz Neuverteilung der Wahlkompetenz dürfte sich nichts am Umstand ändern, dass ein Vertragsverhältnis zwischen der Gesellschaft und dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter besteht. Es handelt sich hierbei um ein besonderes, gesetzlich institutionalisiertes Auftragsverhältnis, das mit der (angenehmen) Wahl durch die GV begründet wird.³⁷ Die Aktionäre (selbst wenn der Wahlvorschlag aus deren Lager kommt) sind nicht direkte Vertragsparteien (bzw. Auftraggeber).³⁸ Gegenstand des Mandats bildet im Kern die Pflicht des unabhängigen Stimmrechtsvertreters, für die (kollektive) Stimmrechtsvertretung besorgt zu sein, so wie dies das Gesetz (bzw. zunächst die Verordnung) vorsieht und im Weiteren detailliert zwischen der Gesellschaft und dem Gewählten geregelt wird (insbesondere die Entschädigung).

Nicht explizit adressiert wird in der VegüV die Frage, was mit dieser Wahl-Kompetenz der GV allenfalls weiter einhergeht. Angesprochen ist damit die Frage des materiellen Inhalts der Wahlkompetenz der GV: Ist diese Kompetenz auf die eigentliche «Wahl» (bzw. vorgängige Nomination) beschränkt, oder erstreckt sie sich auf zusätzliche Elemente, mit welchen (im Sinne dieser spezialgesetzlichen Auftragserteilung) weitere Anordnungen verbunden sein könnten, wie beispielsweise die Nutzung eines bestimmten Weisungsformulars?³⁹

Im Nachgang zur Annahme der Minder-Initiative beschäftigt unter anderem denn auch die Frage, wer für die Erstellung der Vollmacht bzw. des Wei-

unabhängigen Stimmrechtsvertreters traktandieren (der dann – falls gewählt – im Hinblick auf die GV 2016 als der von der GV gewählte Stimmrechtsvertreter amtiert wird). Unterlässt der VR jene Traktandierung für die ausserordentliche GV 2015, könnte dies straflos bleiben: Der VR hat – getreu dem Wortlaut der relevanten Strafbestimmung (Art. 24 Abs. 2 Ziff. 3 lit a. VegüV) – nämlich nicht verhindert, dass die GV *jährlich* den unabhängigen Stimmrechtsvertreter wählen kann.

³⁷ Vgl. noch zum alten Recht *Schaad* (Fn. 11), N 23 zu Art. 689c; *Meyer* (Fn. 11), 70 ff.

³⁸ Das ist vergleichbar mit der Wahl der Mitglieder (und neu des Präsidenten) des Verwaltungsrates durch die GV, auch wenn das Verhältnis zwischen Aktionär und unabhängigen Stimmrechtsvertreter rechtsgeschäftliche Elemente aufweist.

³⁹ Vgl. in diesem Zusammenhang zur Klassifizierung «umfassende Bestellkompetenz» und Wahlkompetenz eingehend *Dubs* (Fn. 11), 178 f.

sungsformulars zuständig sei.⁴⁰ Ist dies neu der unabhängige Stimmrechtsvertreter oder – wie bis anhin, in Anlehnung an Art. 702 OR⁴¹ und 716a Abs. 1 Ziff. 6 OR⁴² – der VR? Die Frage ist deshalb nicht ganz abwegig, zumal mit der Kompetenz zur Wahl eines «eigenen» unabhängigen Stimmrechtsvertreters theoretisch auch dessen Kompetenz verknüpft sein könnte, das Vollmachtformular autonom (bzw. eben unabhängig vom VR) auszugestalten.

Eine solche Ausgestaltungscompetenz des unabhängigen Stimmrechtsvertreters ist aber klar abzulehnen, und dies aus rechtlichen und praktischen Gründen: Vom Grundsatz, wonach der VR die GV einberuft (Art. 699 Abs. 1 OR), die Einladung mit den Traktanden und den Anträgen verschickt (Art. 700 Abs. 2 OR) sowie vorbereitende Massnahmen (so die Marginalie von Art. 702 OR) zur Feststellung der Stimmrechte zu treffen hat und hierfür auch alleine die Verantwortung trägt, weichen weder Art. 95 Abs. 3 BV noch die Bestimmungen der VegüV ab. Diese gesetzliche, über den Aspekt der Wahl hinausgehende Kompetenzordnung bleibt daher bestehen. Hinzu kommt, dass Art. 9 VegüV dem VR (und eben nicht dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter oder den Aktionären) in zwei Absätzen konkrete (inhaltliche) Vorgaben zur Ausgestaltung des Weisungsregimes macht.⁴³ Der VR muss u.a. sicherstellen, dass die Aktionäre die Möglichkeit haben, dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu angekündigten und nicht angekündigten Anträgen Weisungen zu erteilen. Diese Kompetenzordnung impliziert, dass der unabhängige Stimmrechtsvertreter die Vollmacht bzw. die Weisungen nicht selber formuliert, sondern der VR.⁴⁴

In diesem für das Institut der institutionellen Stellvertretung zentralen Bereich besteht somit keine Privatautonomie. Vielmehr muss gemäss expliziter Anordnung der VR (stellvertretend für die Gesellschaft als Auftraggeberin) sicherstellen, dass im Rahmen des Mandats diese Vorgaben erfüllt werden. Das ist sachgerecht: Die Auftraggeberin (nach Massgabe der gesetzlichen Vorgaben) konkretisiert diesen wesentlichen Bestandteil des Mandats, nicht die Aktionäre und auch nicht der unabhängige Stimmrechtsvertreter.⁴⁵ Den Aktionären steht es neben der Wahl und Nomination zu, den gewählten unabhängigen Stimmrechtsvertreter in Anspruch zu nehmen und ihm die jeweiligen Weisungen zu erteilen. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter übt seine zugeteilte Funktion aus und ist an die durch den Aktionär erteilten Weisungen gebunden (so auch Art. 10 Abs. 1 VegüV).

Die gegenteilige Ansicht wäre ausserdem nicht praktikabel: Zu einer ordnungsgemässen Abwicklung eines Instituts, welches die Involvierung eines *Kollektivvertreters* vorsieht, gehört, dass über die massgebliche Weisungsanordnung keine Zweifel bestehen. In Eigenregie erstellte Vollmachtformulare und Weisungsordnungen, von den mehreren gewählten unabhängigen Stimmrechtsvertretern womöglich noch unterschiedlich konzipiert, würden die ordnungsgemässe Willensbildung der GV infrage stellen.

2. Wählbarkeit und Unabhängigkeit

Wählbar sind gemäss Art. 8 Abs. 2 VegüV natürliche oder juristische Personen oder Personengesellschaften. Diese Lösung ist vernünftig und reduziert

⁴⁰ Insbesondere *Dieter Dubs* anlässlich der GesKR-Tagung «Entschädigungsrecht in kotierten Gesellschaften (post Minder)» vom 6. März 2013 (Folien in den Tagungsunterlagen, dort Folie 11).

⁴¹ So jedenfalls die herrschende Auffassung und gelebte Praxis; in diesem Sinn, zumindest implizit *Dieter Dubs/Roland Truffer*, BSK, N 21 zu Art. 702.

⁴² Vgl. hierzu den Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Aargau vom 26. Januar 2001, ZBGR 2002, Nr. 43, 371.

⁴³ Hierzu mehr hinten, unter Ziff. IV.5.

⁴⁴ Im Ergebnis gleich *Dubs* (Fn. 11), 179 f., 188. Abzulehnen ist die Auffassung, wonach die Aktionäre die Grundsätze der Weisungsordnung in Anwendung von Art. 626 Ziff. 5 OR mittels Statutenbestimmungen beeinflussen können (so *Dubs* (Fn. 11), in Fn. 21). Art. 626 Ziff. 5 OR erlaubt Modifikationen beim Stimmrecht (im Zusammenhang mit Art. 692 Abs. 1 OR) und damit zusammenhän-

gende Einschränkungen sowie bei der Einberufung (im Zusammenhang mit Art. 700 OR) wie z.B. eine besondere Zählweise der Zwanzigtagefrist oder Tagungsort im Ausland (vgl. *Böckli* (Fn. 11), § 12 N 10a und N 82). Für eine Subsumption der Weisungsordnung unter Art. 626 OR fehlt nach der hier vertretenen Auffassung die gesetzliche Grundlage. Gegen eine Subsumption unter Art. 627 OR (bedingt notwendiger Statuteninhalt) spricht Art. 702 OR. Vermutlich a.M. *Schaad* (Fn. 11), N 24 zu Art. 689c, der den unabhängigen Stimmrechtsvertreter in erster Linie als Beauftragten des Aktionärs sieht. Nach der hier vertretenen Auffassung kann der Aktionär auftragsrechtliche Rechte geltend machen, weil ein (sonderrechtlicher) Auftrag zwischen der Gesellschaft und dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter besteht, und zwar als echter Vertrag zugunsten Dritter (dem Aktionär).

im Falle der Wahl einer juristischen Person das Risiko einer Vakanz.

Die gemäss Art. 8 Abs. 3 VegüV notwendige Unabhängigkeit richtet sich nach Art. 728 Abs. 2-6 OR, den Unabhängigkeitsvorschriften der Revisionsstelle bei der ordentlichen Revision. Das entspricht im Wesentlichen dem Vorschlag in Art. 8 Abs. 2 VE-VgdA. Art. 8 Abs. 3 VegüV präzisiert das Erfordernis dahingehend, dass Art. 728 Abs. 2-6 OR *sinngemäss* anwendbar ist. Zudem wird in Art. 8 Abs. 3 VegüV einleitend explizit festgehalten, dass die Unabhängigkeit weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein darf (was auch in Art. 728 Abs. 1 OR steht).

Der Rückgriff auf Art. 728 OR ist keine Überraschung, zumal der Bundesrat hier im Wesentlichen ein Konzept übernimmt, welches er bereits in der Botschaft zur Aktienrechtsrevision im Zusammenhang mit dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter vorgeschlagen hatte.⁴⁶ Die so verstandene Unabhängigkeit soll sicherstellen, dass die Arbeit neutral verrichtet wird. Die Unabhängigkeit darf weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein. Mit anderen Worten braucht es eine subjektive, innere Unabhängigkeit.⁴⁷ Daneben muss auch auf der objektiven, äusseren Ebene jeder Anschein der Abhängigkeit vermieden werden.⁴⁸

Gegen diesen Standard und den Verweis auf Art. 728 Abs. 2-6 OR wäre eigentlich nichts einzuwenden, würde man mithilfe dieses teilweise komplexen Kriterienkatalogs effektiv einem grossen Risiko zu begegnen versuchen. Vor dem Hintergrund der weitgehend mechanischen Tätigkeit des unabhängigen Stimmrechtsvertreters, vorderhand das Ablesen, Berechnen und weisungsgebundene Stimmen an der GV,⁴⁹ dürfte Art. 8 Abs. 3 VegüV indes

ein regulatorischer overkill sein,⁵⁰ selbst wenn Art. 728 Abs. 2-6 OR nur «sinngemäss» gilt. Zur Erinnerung: Art. 728 OR ist das Ergebnis einer am 1. Januar 2008 in Kraft getretenen Verschärfung des Unabhängigkeitserfordernisses für die Revisionsstelle. Die Verschärfung wurde mit Verweis auf das öffentliche Interesse, Investorenschutz und Gläubigerschutz gerechtfertigt, damals noch etwas stimuliert von den Entwicklungen im Ausland (Stichwort: Sarbanes-Oxley Act aus dem Jahr 2002).⁵¹ Der Prüfungsvorgang bzw. die Anforderungen an das Prüfurteil können aber keineswegs mit der Arbeit gleichgestellt werden, die der unabhängige Stimmrechtsvertreter vornimmt.

Vermutlich wird bereits das erste Kriterium in Art. 8 Abs. 3 VegüV, wonach die Unabhängigkeit weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein darf, zu Unsicherheiten führen, spätestens wenn der VR kraft Art. 8 Abs. 6 VegüV eine Person ernennt. Auch passen einzelne Unvereinbarkeitstatbestände, so wie sie in Art. 728 Abs. 2 OR formuliert sind, nicht (z.B. Ziff. 4). Fraglich ist zudem, ob der unabhängige Stimmrechtsvertreter wirklich keine Aktie der betreffenden Gesellschaft halten darf (so aber Art. 728 Abs. 2 Ziff. 2 OR).⁵²

Den involvierten Interessen wäre nach Ansicht des Verfassers Genüge getan, wenn zur Bestimmung der Unabhängigkeit die zwei entscheidenden Kriterien gemäss Ziff. 22 des *Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance* herangezogen würden. Auf den Stimmrechtsvertreter sinnvoll angepasst würde das heissen: Als unabhängig geltende Perso-

lität durchaus Einfluss auf das Ergebnis (bzw. auf die Anzahl der von ihm vertretenen Stimmen) haben könnte: Prüfung der Authentizität des Ausstellers (selbst wenn Fragen rund um die Legimitation primär von der Gesellschaft zu prüfen sind, vgl. *Schaad* (Fn. 11), N 21 zu Art. 689c), Vorgehen bei unklaren Weisungen oder verspäteter Zustellung, Ausscheiden der «konfligierten» Stimmen beim Décharge-Beschluss aufgrund von Art. 695 Abs. 1 OR, korrekte Berechnung. Das (Manipulations-) Risiko wird trotz Unabhängigkeitserfordernis zwar nicht eliminiert, dürfte sich aber immerhin in Grenzen halten.

⁴⁶ Ähnlich *Meyer* (Fn. 11), 46 ff.; 59 ff.; kritisch auch *Schaad* (Fn. 11), N 15 zu Art. 689c («[...] wird es der AG nicht leicht fallen, eine derart unabhängige Person zu finden.»).

⁴⁷ Vgl. zum Ganzen *Botschaft Revisionsrecht* (Fn. 47), 4018 ff.

⁴⁸ Vgl. *Böckli* (Fn. 11), § 12 N 289a, der (zum altrechtlichen unabhängigen Stimmrechtsvertreter) die Auffassung vertritt, dass die Aktionärs-eigenschaft alleine keine Abhängigkeit (zu den Leitungsorganen) schafft.

⁴⁶ *Botschaft Aktienrechtsrevision 2007* (Fn. 19), 1666 f.

⁴⁷ Vgl. zu Art. 728 OR u.a. *Rolf Watter/Corrado Rampini*, BSK, N 1 ff. zu Art. 728, sowie die Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Revisionspflicht im Gesellschaftsrecht) sowie zum Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren vom 23. Juni 2004, BBl 2004, 3969 ff., 3999 f. (hiernach «Botschaft Revisionsrecht»).

⁴⁸ *Botschaft Revisionsrecht* (Fn. 47), 4018.

⁴⁹ Vgl. etwa *Daniel M. Häusermann*, Auf dem Weg zur Aktionärsbürokratie?, Jusletter 19. März 2012, Rz. 53, der ein Unabhängigkeitserfordernis generell für unnötig hält. Zu beachten ist indes, dass mit der (unabhängigen) Stimmrechtsvertretung regelmässig mehrere Aufgaben verbunden sind, bei denen eine fehlende Objektivität und Neutra-

nen, welche (i) dem betreffenden Unternehmen bzw. Konzern nie oder vor mehr als drei Jahren angehört haben und (ii) die mit der Gesellschaft bzw. dem Konzern in keinen oder nur verhältnismässig geringfügigen geschäftlichen Beziehungen stehen.⁵³

In Anwendung von Art. 8 Abs. 3 VegüV ist noch Folgendes zu beachten: Falls eine juristische Person oder eine Personengemeinschaft zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter gewählt werden soll, so müssen die geltenden Unabhängigkeitskriterien für alle an der Stimmrechtsvertretung beteiligten Personen sowie für die Mitglieder des obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgans und für andere Personen mit Entscheidungskompetenz gelten.⁵⁴

3. Amtsdauer

Die Wahl durch die GV hat jeweils *jährlich* zu erfolgen, wobei die Amtsdauer gemäss Art. 8 Abs. 4 VegüV «mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung» endet. Wiederwahl ist möglich.

Der Wortlaut in Art. 8 Abs. 4 VegüV ist das Ergebnis einer Korrektur der Vorversion (damals noch Art. 8 Abs. 3 VE-VgdA), in welcher der Zusatz «mit dem Abschluss» noch fehlte. Die Korrektur war notwendig, zumal das Mandat sachlogisch umgesetzt mit der (angenommenen) Wahl anlässlich der GV im Jahr X beginnt und – vorbehaltlich frühzeitiger Beendigungsgründe⁵⁵ – erst mit Ablauf der ordentlichen GV im Jahr X+1 endet. Ein allenfalls anlässlich jener GV (X+1) neu gewählter unabhängiger Stimmrechtsvertreter vertritt die Stimmrechte erst an der nächsten ordentlichen (und allenfalls unterjährig stattfindenden ausserordentlichen)⁵⁶ GV.

⁵³ Falls gemäss Statuten die Revisionsstelle die Auffangkompetenz zugeteilt bekommt, den unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu bestimmen, müsste die so verstandene Unabhängigkeit konsequenterweise auch gegenüber der Revisionsstelle gelten.

⁵⁴ Analog Art. 728 Abs. 3 OR, und dies ungeachtet des Zusatzes in Art. 8 Abs. 3 VegüV, wonach Art. 728 Abs. 2-6 OR (nur) sinngemäss gilt.

⁵⁵ Namentlich Abwahl (durch die GV, vgl. Art. 8 Abs. 5 VegüV), Rücktritt (was – analog Art. 404 OR – jederzeit möglich ist), Tod, Handlungsunfähigkeit, erfolgreiche Anfechtung der Wahl.

⁵⁶ Vgl. bereits *Vogt/Schiwow/Wiedmer* (Fn.25), 1366 (zur Interpretation von Art. 689c E-OR 2007).

4. Abberufung

Gemäss Art. 8 Abs. 5 VegüV kann die GV den unabhängigen Stimmrechtsvertreter «auf das Ende der Generalversammlung abberufen».

Diese Regelung ist im Grundsatz sachgerecht, wirft aber eine Frage auf und hat Folgendes zur Konsequenz: Zunächst ist festzuhalten, dass die Abberufung nur über einen ordnungsgemäss getroffenen Beschluss der GV erfolgen kann. Das heisst, die nicht persönlich erscheinenden Aktionäre müssen für den betreffenden GV-Beschluss (die Abwahl) die Ausübung des Stimmrechts dem (abzuwählenden) unabhängigen Stimmrechtsvertreter anvertrauen (sofern kein zweiter unabhängiger Stimmrechtsvertreter zur Verfügung steht). Zudem müsste eine Ersatzwahl stattfinden, da die Gesellschaft bei erfolgreicher Abwahl keinen unabhängigen Stimmrechtsvertreter mehr hat. Vor dem Hintergrund der verfassungsrechtlichen Vorgabe, dass die Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters ohnehin jährlich stattfinden muss, dürfte aber weniger die Abwahl nach Art. 8 Abs. 5 VegüV als vielmehr die *Nichtwiederwahl* mit Ersatzwahl praxisrelevant sein. Denkbar wäre aber die Abwahl anlässlich einer ausserordentlichen GV.

Eine Frage, die sich stellt, ist, ob die Abwahl vorher traktandiert werden muss oder ob das Traktandum auch erst anlässlich der GV aufgenommen werden kann. Letzteres hätte der ursprüngliche Wortlaut im VE-VgdA («jederzeit mit sofortiger Wirkung») suggeriert.⁵⁷ Art. 700 Abs. 3 OR regelt indes abschliessend, welche Traktanden auch erst an der GV aufgenommen werden können. Dass auch Art. 700 Abs. 3 OR angepasst würde, war bislang nicht geplant. In der Sache wäre auch nicht nachvollziehbar, weshalb vom Grundsatz der Traktandengebundenheit (Art. 700 Abs. 3 OR) eine vierte Ausnahme gemacht werden sollte. Aufgrund des Grundsatzes der Traktandengebundenheit kann bei einer traktandierten Wahl nicht die Abberufung beantragt werden.⁵⁸

Folgt man dieser Auffassung, hätte der VR auch jeweils Zeit, im Hinblick auf die (ausserordentliche) GV, an welcher über die Abwahl abgestimmt wird, eine Ersatzwahl zu traktandieren.

⁵⁷ Die Formulierung findet sich heute auch in Art. 730a Abs. 4 OR zur Abberufung der Revisionsstelle.

⁵⁸ Vgl. mit Hinweis auf genau dieses Beispiel *Dubs/Truffer* (Fn. 41), N 19 zu Art. 700.

5. Erteilung von Vollmachten und Weisungen

Zusätzlich zur verfassungsrechtlichen Vorgabe in Art. 95 Abs. 3 lit. a BV, die sich vorderhand auf die Wahlkompetenz der GV beschränkt, bringt Art. 9 Abs. 1 VegüV zwei inhaltliche Konkretisierungen bei der Ausgestaltung der Vollmacht bzw. der Weisungsordnung. Darüber hinaus muss gemäss Art. 9 Abs. 1 Ziff. 3 VegüV sichergestellt werden, dass die Aktionäre dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter auch elektronische Vollmachten und Weisungen erteilen können.⁵⁹ Schliesslich dürfen Vollmachten und Weisungen nur für die kommende GV erteilt werden (Art. 9 Abs. 2 VegüV).

Wie vorne unter Ziffer IV.1.3 erwähnt, muss der VR bei der Gestaltung der Vollmacht bestimmte Minimalvorgaben des Weisungsregimes erfüllen: Zum einen müssen die Aktionäre die Möglichkeit haben, dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu jedem in der Einberufung gestellten Antrag zu Verhandlungsgegenständen Weisungen zu erteilen (Art. 9 Abs. 1 Ziff. 1 VegüV). Zum anderen muss der VR sicherstellen, dass die Aktionäre die Möglichkeit haben, dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu nicht angekündigten Anträgen sowie zu neuen Verhandlungsgegenständen gemäss Art. 700 Abs. 3 OR «allgemeine» Weisungen zu erteilen (Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV). Diese Vorgaben sind zu begrüssen und sollen hier kurz erklärt werden:

5.1 Die Möglichkeit, (konkrete) Weisungen zu erteilen

Die erste Vorgabe (Art. 9 Abs. 1 Ziff. 1 VegüV) betrifft die in der Einladung zur GV angekündigten Traktanden, zu welchen (gemäss gesetzlicher Vorgabe) mindestens ein Antrag gestellt werden muss

⁵⁹ Die verfassungsrechtliche Grundlage hierfür ist Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 4. 1. Halbsatz BV. Was genau die Anforderungen an die elektronisch erteilten Vollmachten sind, ergibt sich im Übrigen weder aus Art. 9 Abs. 1 VegüV noch aus den Materialien. Der *Zusatzbericht* sagt immerhin, dass keine qualifizierte elektronische Signatur nach Art. 14 Abs. 2^{bis} OR erforderlich sei (*Zusatzbericht* (Fn. 9), 2.5). Grundsätzlich sind die Gesellschaften in der Ausgestaltung der elektronischen Identifikations- und Kommunikationssysteme frei, sofern die Aktionärsrechte dadurch nicht beschränkt werden (vgl. *Bericht VE* (Fn. 6), 3.5.3). Auf damit zusammenhängende Fragen wird hier nicht näher eingegangen. Das Parlament sollte aber klarstellen, dass das Schriftlichkeitserfordernis nach Art. 689a Abs. 1 OR nicht mehr gilt.

(Art. 700 Abs. 2 OR).⁶⁰ Die Aktionäre müssen neu die Möglichkeit haben, zu jedem dieser Anträge «Weisungen» zu erteilen, wie der unabhängige Stimmrechtsvertreter die Stimmabgabe vorzunehmen hat. Wie im Bericht VE (in Ziff. 3.5.3) weiter konkretisiert, ist damit die Erteilung *konkreter* Weisungen gemeint: Dem Aktionär müssen, im Sinne einer Auswahl, die er zu treffen hat, jeweils JA/Annahme, NEIN/Ablehnung und ENTHALTUNG als mögliche Stimmabgaben zur Verfügung stehen. Mit anderen Worten muss eine differenzierende Stimmabgabe möglich sein. Diese Vorgabe dürfte in der Praxis kaum etwas ändern.

Was in Art. 9 Abs. 1 VegüV nicht explizit vorgeschrieben ist (aber in der Praxis sehr häufig vorkommt), ist die Möglichkeit, eine *allgemeine Weisung* für alle angekündigten Anträge zu erteilen (d.h. für alle Anträge JA, NEIN oder ENTHALTUNG) ohne weitere Differenzierung. Auch dies hätte man in der VegüV als weitere inhaltliche Vorgabe vorschreiben können.

5.2 Die Möglichkeit, allgemeine Weisungen zu erteilen

Die zweite Vorgabe (Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV) ist interessanter. Sie regelt den Fall, bei der eine konkrete Weisung (wie oben beschrieben) gar nicht möglich ist, weil der Antrag oder das Traktandum erst *nach* Veröffentlichung der GV-Einladung gestellt bzw. als Verhandlungsgegenstand aufgenommen wurde. Beides ist im Rahmen des Gesetzes (Art. 700 Abs. 3 und 4 OR)⁶¹ unter gewissen Voraussetzungen zulässig. Die Aktionäre müssen neu auch für diese Fälle die Möglichkeit haben, sich über den unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu äussern, und dies mittels einer *allgemeinen* (d.h. generellen) *Weisung*.

Zur Frage, welche Auswahl dem Aktionär im Hinblick auf mögliche neue Traktanden oder neue Anträge bzw. Gegenanträge auf dem Vollmachtformular zur Verfügung stehen muss, steht in der VegüV nichts. Lediglich der Bericht VE äusserte sich hierzu, und dies dahingehend, dass diese Vorgabe «bspw.» (!) erfüllt werden kann, indem dort die Möglichkeiten «Annahme», «Ablehnung», «Enthal-

⁶⁰ Vgl. statt vieler *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel* (Fn. 13), § 23 N 58 ff.

⁶¹ Vgl. u.a. *Wohlmann/Ambauen* (Fn. 17), 300 f.

tung» oder «Gemäss Verwaltungsrat» vorgesehen sind.⁶² Dieser Auswahl ist nach der hier vertretenen Auffassung nicht zwingend zu folgen. Die Auswahl ist auch nicht differenzierend genug. Angesichts der Tatsache, dass sowohl Aktionäre als auch der VR solche ad hoc-Anträge stellen können,⁶³ wäre die *ex ante* Festlegung auf «Annahme» oder «Ablehnung» nicht rational. Wenn schon, müsste das Weisungsregime zwei Fälle unterscheiden (ad hoc-Antrag durch VR; ad hoc-Antrag durch Aktionäre) und für beide Fälle jeweils die Möglichkeit vorsehen, allgemeine Weisungen zu erteilen. Nach der hier vertretenen Auffassung wäre aber auch ein Vollmachtformular möglich, welches sich bei der allgemeinen Weisung auf die Möglichkeiten «gemäss Antrag des Verwaltungsrates» und «Enthaltung» beschränkt. Denn: Die Festlegung auf «gemäss Antrag des Verwaltungsrates» reflektiert das grundsätzliche Vertrauen in den gewählten VR, während mit «Enthaltung» der Aktionär zum Ausdruck bringen würde, dass er sich zu Unbekanntem nicht äussern will.

5.3 Die Möglichkeit, passiv generelle Weisungen zu erteilen

Eine mögliche dritte inhaltliche Vorgabe hat der Bundesrat weggelassen, obschon dieser Fall in der Praxis der Wichtigste ist: Die generelle Weisung, ob und wie die Stimmabgabe erfolgen soll, wenn die Vollmacht zwar unterzeichnet,⁶⁴ aber ansonsten blanko zurückgeschickt wird, also ohne dass irgendwo ein Feld angekreuzt wurde.⁶⁵ Dieser Fall wird auch in Zukunft von Relevanz sein. Keine der beiden inhaltlichen Vorgaben in Art. 9 Abs. 1 VegüV verlangt, dass die Aktionäre von der Möglichkeit Gebrauch

machen *müssen*, konkrete Weisungen (Art. 9 Abs. 1 Ziff. 1 VegüV) und allgemeine Weisungen (Art. 9 Abs. 1 Ziff. 2 VegüV) zu erteilen. Wie weiter hinten (Ziffer IV.6.2) zum Fragenkomplex rund um weisungslose Vollmachten näher beschrieben, muss auch in Zukunft die Möglichkeit bestehen bleiben, dass der Aktionär auf dem Vollmachtformular *passiv* eine generelle Weisung erteilt, ohne dass er auf dem Vollmachtformular etwas ankreuzen müsste.

6. Pflichten des unabhängigen Stimmrechtsvertreters

6.1 Weisungsgebundenheit

Art. 10 Abs. 1 VegüV hält fest, was man eigentlich als selbstverständlich betrachten könnte bzw. heute in Art. 689b OR geregelt ist: Der unabhängige Stimmrechtsvertreter muss die übertragenen Stimmrechte weisungsgemäss ausüben.⁶⁶ Sofern er (klare) konkrete oder allgemeine Weisungen bekommen hat, muss er das Stimmrecht entsprechend der erteilten Weisung ausüben (sofern er nicht vorher sein Amt niederlegt).⁶⁷ Werden die Weisungen missachtet, können die GV-Beschlüsse nach Massgabe von Art. 691 Abs. 3 OR angefochten werden.⁶⁸

6.2 Enthaltung bei fehlenden Weisungen

Art. 10 Abs. 2 VegüV bestimmt, dass sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter der Stimme enthält, falls er «keine Weisungen erhalten» hat.

Die normativ angeordnete Stimmenthaltung bei fehlenden Weisungen ist in mehrfacher Hinsicht problematisch. Das Kernproblem von Art. 10 Abs. 2 VegüV liegt darin, dass vor dem Hintergrund des ordentlichen Beschlussquorums gemäss Art. 703 OR und Art. 704 OR (es braucht jeweils die einfache bzw. qualifizierte Mehrheit der *vertretenen* Aktien-

⁶² Vgl. *Bericht VE* (Fn. 6), 3.5.3.

⁶³ Vgl. u.a. *Dieter Dubs*, Das Traktandierungsbegehren im Aktienrecht, Zürich/St. Gallen 2007, 113; BGE 121 III 420, 425 E. 2b (zur Modifikation eines Antrages des VR durch den VR).

⁶⁴ Bzw. unter Einhaltung der Legitimationsregeln, welche die Gesellschaft für elektronisch erteilte Vollmachten bzw. Weisungen (vgl. Art. 9 Abs. 1 Ziff. 3 VegüV) aufzustellen gedenkt.

⁶⁵ Das gleiche Problem stellt sich bei der Konstellation, in welcher ein Aktionär nur für einzelne (aber nicht für alle) Traktanden eine Weisung erteilt. Das Vollmachtformular ist dann nicht «blanko» retourniert worden; für die offengelassenen Traktanden fehlt in diesen Fällen aber eine Weisung. Wenn in diesem Aufsatz auf das Problem blanko retournierter Vollmachten verwiesen wird, ist jene Konstellation miterfasst und gleich zu behandeln.

⁶⁶ Vgl. zur Frage, ob Art. 397 Abs. 1 OR Anwendung findet, womit eine Abweichung unter eingeschränkten Möglichkeiten auftragsrechtlich möglich ist, *Meyer* (Fn. 11), 98; *Wohlmann/Ambauen* (Fn. 17), 299.

⁶⁷ Vor dem Hintergrund der *auftragsrechtlichen* Natur des Rechtsverhältnisses zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter (vgl. vorne, unter Ziff. IV.1.3) steht ihm jederzeit die Möglichkeit zur Amtsniederlegung offen, womit er im Ergebnis darum herum kommen könnte, die Weisungen auszuüben.

⁶⁸ Vgl. hierzu sowie zur Frage des Schadenersatzes *Schaad* (Fn. 11), N 25 ff. zu Art. 689b.

stimmen)⁶⁹ eine Enthaltung einer NEIN-Stimme gleichkommt.⁷⁰ Ein Beispiel: Wenn bei insgesamt 2000 anwesenden bzw. vertretenen Aktienstimmen 900 JA-Stimmen, 500 NEIN-Stimmen und weisungslose Vollmachten für 600 Aktienstimmen vorliegen, kommt der Beschluss *nicht* zustande ($900 < 1100$). Die Regel erschwert systematisch die Gutheissung eines Beschlusses, und dies unabhängig davon, ob der Antrag vom VR oder von einem Aktionär kommt. Das kann konzeptionell nicht befriedigen. Die Regel überzeugt aber auch wertungsmässig nicht: Die Aussagekraft einer Enthaltung sollte normativ nicht mit der Aussagekraft einer explizit erteilten NEIN-Stimme gleichgestellt werden.⁷¹ In den meisten Fällen dürfte dem Aktionär weder bewusst sein, dass seine weisungslos retournierte Vollmacht als Enthaltung betrachtet wird, noch wird er damit rechnen, dass er im Ergebnis eine NEIN-Stimme abgibt.

Zur Frage, wie mit weisungslosen Vollmachten umgegangen werden soll, werden seit Längerem einige Vorschläge herumgereicht. Vorab sei aber gesagt, dass das dogmatische Gezerre bei dieser Streitfrage in der Praxis wenig Bedeutung haben wird, solange – wie in der folgenden Ziff. 6.3 vorgeschlagen – die entscheidende Marschrichtung durch eine *passiv* erteilte *generelle* Weisung vorgegeben werden kann.

⁶⁹ Das absolute Mehr der vertretenen Aktienstimmen ist somit erreicht, wenn mehr als die Hälfte (bei Art. 704 OR mehr als zwei Drittel (qualifiziertes Mehr)) der vertretenen Aktienstimmen den Antrag gutheissen. Stimmhaltungen gelten wie nicht gültig abgegebene Stimmen als *vertretene* Aktienstimmen und sind zusammen mit den NEIN-Stimmen für die Berechnung des Resultats massgeblich.

⁷⁰ Dem ist sich der Bundesrat bewusst, vgl. den Hinweis im *Bericht VE* (Fn. 6), 3.5.4 («wirken sich Stimmhaltungen wie «Nein»-Stimmen aus») und den Hinweis im *Zusatzbericht* (Fn. 9), 2.5. Zu bemerken ist im Übrigen, dass Art. 95 Abs. 3 BV keine normative Regelung enthält, wie bei weisungslosen Vollmachten vorzugehen sei. Auch die Initianten der Minder-Initiative haben selbst nie auf eine Regelung für weisungslose Vollmachten hingewirkt.

⁷¹ Für die Stimmhaltung auch *Gaudenz F. Zindel*, Stimmrechtsvertretung an der Generalversammlung von Publikumsgesellschaften, Insbesondere Stimmrechtsvertretung ohne Weisungen, in: Festgabe Peter Forstmoser, Gaudenz G. Zindel/Patrick R. Peyer/Bertrand Schott (Hrsg.), Zürich 2003, 195; *Peter V. Kunz*, Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht, Bern 2001, § 12 N 105.

6.3 *In dubio pro administratione: Die Regelung heute und vermutlich auch morgen*

Die herrschende Lehre ging bislang davon aus, dass der unabhängige Stimmrechtsvertreter bei fehlenden Weisungen analog Art. 689d Abs. 2 Satz 2 OR im Sinne der Anträge des VR stimmt (*in dubio pro administratione*).⁷² Diese ursprünglich für den Depotvertreter konzipierte Regel, welche gemäss herrschender Lehre sowohl für den unabhängigen Stimmrechtsvertreter als auch für den Organvertreter analog angewendet wird,⁷³ ist letztlich Stein des Anstosses für die Kritik, dass das geltende bzw. praktizierte Weisungsregime ein wesentlicher Vorteil für den VR sei.⁷⁴ Der Hintergrund gründet in der Erkenntnis, dass in der Praxis sehr häufig weisungslose Vollmachten zurückgeschickt werden,⁷⁵ was im Ergebnis (in Anwendung des «*pro administratione*»-Prinzips) die Stellung des VR systematisch begünstigt.⁷⁶ Eine Vermutungsregel, wonach der unabhän-

⁷² Vgl. u.a. *Böckli* (Fn. 11), § 12 N 292; *Meyer* (Fn. 11), 22, 122; *Kunz* (Fn. 71), § 12 N 103. Die grundsätzliche Anwendung dieser Regel auch für den unabhängigen Stimmrechtsvertreter ist nicht ganz unumstritten, vgl. ablehnend etwa *Scherrer* (Fn. 13), 109 f. und *Markus Ruffner*, Die ökonomischen Grundlagen eines Rechts der Publikumsgesellschaft, Ein Beitrag zur Theorie der Corporate Governance, Zürich 2000, 494.

⁷³ Was im Kontext des Organvertreter aber überzeugt: Wer die Vollmacht dem Organvertreter bzw. der Gesellschaft (und eben nicht dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter) zurückschickt, bringt damit zum Ausdruck, dass er der aktuellen Oberleitung sein Vertrauen schenkt. Findet sich keine Weisung, darf davon ausgegangen werden, dass man die Stimmrechte im Sinne der Anträge des VR ausüben kann. Vgl. statt vieler *Zindel* (Fn. 71), 186.

⁷⁴ Vgl. *Botschaft Aktienrechtsrevision 2007* (Fn. 19), 1667 f.; *Häusermann* (Fn. 3), 160; *Dubs* (Fn. 11), 182 ff.

⁷⁵ Verlässliche Zahlen hierzu fehlen; vgl. immerhin die von zCapital durchgeführte Umfrage bei unabhängigen Stimmrechtsvertretern (auch wenn nicht repräsentativ; n=28 Mandate), wonach durchschnittlich zwischen 23% und 30% der Stimmrechtsvollmachten ohne Weisungen retourniert werden (abrufbar unter <www.zcapital.ch/uploads/media/Standpunkt_Unab_SV.pdf>). *Böckli* (Fn. 11), § 12 N 329 spricht von einer bekannten «Tatsache, dass in börsenkotierten Gesellschaften eine *grosse Mehrheit* der Stimmrechtsvollmachten *ohne* Weisungen [...] zurückkommt»); vgl. *ferner Meyer* (Fn. 11), 122 und 163, mit dem Hinweis, wonach 80% der Aktionäre «weisungsfaul» seien.

⁷⁶ Vgl. zu dieser Diskussion *Nikitine* (Fn. 22), 39 ff. mit weiteren Hinweisen; zum damit zusammenhängenden Problem der Indolenz der Aktionäre *Till Spillmann*, Institutionelle Investoren im Recht der (echten) Publikumsgesellschaften, Diss. Zürich 2004, SSHW Band 232, 180.

gige Stimmrechtsvertreter bei *Weisungslosigkeit* jeweils gemäss dem Antrag des VR stimmen muss, ist kaum mehr zeitgemäss.

Nicht praktikabel ist der Vorschlag, der eine proportionale Umlegung der weisungslos abgegebenen Stimmen im Verhältnis zur Gesamtzahl der abgegebenen JA- und NEIN-Stimmen bzw. ENTHALTUNGEN vorsieht.⁷⁷ Der Vorschlag würde ein mehrstufiges Abstimmungsverfahren voraussetzen; alleine massgebend wären aber letztlich ohnehin die abgegebenen JA-/NEIN-Stimmen bzw. ENTHALTUNGEN, womit man sich die Umlegung zwecks Ermittlung des definitiven Ergebnisses auch sparen kann. Einen ähnlichen Ansatz verfolgt der weitere Vorschlag, wonach bei weisungslosen Vollmachten auf den mutmasslichen Willen eines Durchschnittsaktionärs abzustellen sei; rechtliche Basis dazu würde das Auftragsrecht bilden.⁷⁸ Dass die verbindliche Eruierung jenes mutmasslichen Willens bei jedem Traktandum und Antrag mit kaum überwindbaren (Abgrenzungs-)Schwierigkeiten verbunden wäre, versteht sich von selbst. Ebenso wenig überzeugend ist schliesslich eine Lösung, weisungslose Vollmachten per se als *nicht vertreten gelten* zu lassen und diese deshalb gemäss Art. 703 bzw. 704 OR nicht weiter zu berücksichtigen.⁷⁹

Zumindest in dogmatischer Hinsicht überzeugender ist der Vorschlag, den die Aktienrechtsrevision 2007 mit Art. 689c Abs. 3 E-OR 2007 hervorbrachte und der im Zusatzbericht⁸⁰ erwähnt wird: Der Vorschlag sieht zunächst ein (modifiziertes) Beschlussquorum vor: Die relevante Mehrheit wird auf der Basis der an der GV *abgegebenen* (statt vertretenen) Aktienstimmen berechnet. Ohne Weisungen muss sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter enthalten, wobei Enthaltungen dann gemäss Art. 689c Abs. 2 E-OR 2007 nicht mehr als «abgegebene» Stimmen zählen. Daran fällt positiv auf, dass die Aussagekraft einer ENTHALTUNG nicht mehr mit der einer NEIN-Stimme gleichgestellt wird. Angewendet auf das Rechenbeispiel weiter oben führt dieser Vorschlag zu folgendem Resultat: Wenn bei

jenen 2000 anwesenden bzw. vertretenen Aktienstimmen 900 JA-Stimmen, 500 NEIN-Stimmen und weisungslose Vollmachten für 600 Aktienstimmen vorliegen, kommt der Beschluss zustande (900 > 500). Enthaltungen wären somit für den Ausgang von Abstimmungen nicht mehr von Bedeutung. Das Problem ist, dass im Rahmen von Art. 704 OR ein Abstellen auf die an der GV *abgegebenen* (statt vertretenen) Aktienstimmen nicht zulässig ist.⁸¹

Obschon der Bundesrat an seiner vorgeschlagenen Lösung (Enthaltung bei Weisungslosigkeit) festgehalten hat, wird sich in der Praxis vermutlich wenig ändern. Denn: Auch wenn die Empirie hierzu (noch) fehlt,⁸² werden viele Vollmachten heutzutage gar nicht weisungslos, sondern bloss blanko retourniert, wobei das Vollmachtformular genau für diesen Fall (blanko) eine generelle Weisung enthält. Der Gesellschaft steht die Möglichkeit offen, das Vollmachtformular so zu gestalten, dass eine generelle Weisung (z.B. jeweils gemäss Antrag des VR) als erteilt *gilt*, wenn die Vollmacht blanko retourniert wird.⁸³ Wie erläutert handelt es sich hierbei um eine *passiv* erteilte *generelle* Weisung. Dieses Vorgehen muss weiterhin zulässig sein. Der Vorwurf, die Institution des unabhängigen Stimmrechtsvertreter werde dadurch verfälscht,⁸⁴ ist unbegründet: Ein Aktionär wird gemäss Art. 9 Abs. 1 VegüV zwingend die Möglichkeit bekommen, konkrete Weisungen (zu angekündigten Anträgen) und allgemeine Weisungen (zu neuen Anträgen bzw. Traktanden) zu erteilen. Wenn nun das Vollmachtformular darüber hinaus noch eine weitere Bestimmung vorsieht, die den unabhängigen Stimmrechtsvertreter anweist, wie das Stimmrecht ausgeübt wird, falls der Aktionär die Vollmacht blanko zurückschickt, so ist nicht einzusehen, weshalb eine solche Weisung, obschon passiv und generell erteilt, dem Aktionär obligationenrechtlich nicht zugerechnet werden sollte.⁸⁵ Solche Vollmachten fallen ausserhalb des Anwendungsbereichs von Art. 10 Abs. 2 VegüV, da die Bestimmung nur Anwendung findet, wenn «keine Weisungen» erteilt worden sind.

⁷⁷ Vgl. hierzu etwa Böckli (Fn. 11), § 12 N 342; Meyer (Fn. 11), 154 f.; Zindel (Fn. 71), 188.

⁷⁸ Vgl. Meyer (Fn. 11), 141.

⁷⁹ Ablehnend Böckli (Fn. 11), § 21 N 266; Meyer (Fn. 11), 147 f.; Zindel (Fn. 71), 190, alle jeweils mit Hinweisen zu weiteren Lösungsansätzen.

⁸⁰ Zusatzbericht (Fn. 9), 2.5.

⁸¹ Statt vieler Dubs/Truffer (Fn. 41), N 3a f. zu Art. 704.

⁸² Vgl. gewisse Anhaltspunkte vorne in Fn. 75.

⁸³ Vgl. vorne, unter Fn. 65, den zweiten Fall, der gleich wie eine blanko erteilte Vollmacht zu behandeln ist.

⁸⁴ Zindel (Fn. 71), 193, 195.

⁸⁵ A.M. Zindel (Fn. 71), 196 f., der die Auffassung vertritt, dass passiv erteilte Weisungen keine rechtliche Anerkennung finden dürfen.

Demgegenüber geht die Botschaft Aktienrechtsrevision 2007 davon aus, dass eine unverfälschte Willenskundgabe erst dann vorliegt, wenn die Anweisung zumindest durch ein Kreuz erteilt wurde.⁸⁶ Dieses Anliegen will im Kern zum Ausdruck bringen, dass sich der Aktionär seiner (generellen) Weisung besser bewusst sein soll. Wenn nun effektiv viele Aktionäre «weisungsfaul» sind (also gar keine Kreuze anbringen), und man ein (erhöhtes) Bewusstsein eines rechtsgeschäftlichen Handelns beim Umgang mit Vollmachten bzw. Weisungen schaffen will, dann bestünde eine gangbare Lösung darin, dass jene passive generelle Weisung typografisch prominenter gestaltet werden muss. Als Richtschnur aus dem geltenden Recht könnte Art. 3 Abs. 1 lit. p UWG herangezogen werden, wonach für besonders heikle AGB (z.B. Offertformulare für Anzeigeaufträge) auf bestimmte Informationen in grosser Schrift, an gut sichtbarer Stelle und in verständlicher Sprache hinzuweisen ist.

7. Übergangsbestimmungen

7.1 Allgemeines

Die VegüV tritt bereits am 1. Januar 2014 in Kraft (Art. 33 VegüV). Auf diesen Zeitpunkt werden auch die Verordnungsbestimmungen anwendbar, so der Grundsatz (Art. 26 Abs. 2 VegüV). So müssen beispielsweise bereits an der ersten ordentlichen GV im Jahr 2014 der VR-Präsident und die Mitglieder des Vergütungsausschusses durch die GV gewählt werden.⁸⁷ Die vom Bundesrat vorgeschlagenen Über-

gangsfristen für bestimmte Sachbereiche (Anpassung der Statuten, Reglemente und Arbeitsverträge; Genehmigung der Kompensation etc.) sind kurz.⁸⁸ Für die betroffenen Publikumsgesellschaften bleibt wenig Zeit, die notwendigen (organisatorischen) Anpassungen vorzunehmen.

Hinsichtlich des unabhängigen Stimmrechtsvertreters gilt Folgendes: Ab Inkrafttreten der Verordnung muss die Gesellschaft zwingend über mindestens einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter verfügen.⁸⁹ Die Organ- und Depotvertretung fällt ebenfalls ab Inkrafttreten weg. Im Hinblick auf die erste GV (ordentliche oder ausserordentliche) nach Inkrafttreten obliegt es dem VR, den unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu bestimmen (Art. 30 Abs. 1 VegüV). Eine Ausnahme hiervon besteht, wenn dieser bereits vorgängig auf freiwilliger Basis durch die GV gewählt wurde. Die Erteilung von Vollmachten und Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter auf *elektronischer Basis* muss alsdann erst für die zweite ordentlichen GV ermöglicht werden, die nach dem Inkrafttreten der Verordnung stattfindet (Art. 30 Abs. 2 VegüV).

7.2 Praktische Umsetzung: Wann kommt es zur Wahl?

Um den Aktionären anlässlich der ersten GV die Bevollmächtigung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters zu ermöglichen, wird gemäss Art. 30 Abs. 1 VegüV der VR in der Einladung eine unabhängige (natürliche oder juristische) Person bestimmen. Dieser unabhängige Stimmrechtsvertreter ist kein «altrechtlicher» unabhängiger Stimmrechtsvertreter, da er die Unabhängigkeitskriterien nach Art. 9 Abs. 3 VegüV bereits erfüllen muss. Er nimmt an der ersten GV seine entsprechende Funktion wahr (Ausübung gemäss Weisungen), ist aber deshalb noch lange nicht der von der GV gewählte unabhängige Stimmrechtsvertreter. In einem separaten Schritt muss daher auch die *Wahl* des unabhängigen Stimmrechtsvertreters erfolgen. An diesem Punkt ist in der VegüV eine Unklarheit verborgen: Die Übergangsbestimmun-

⁸⁶ *Botschaft Aktienrechtsrevision 2007* (Fn. 19), 1614 («Eine unverfälschte Willensbildung in der GV ist nur dann gewährleistet, wenn alle [...] Gesellschafter, die eine Person mit der Vertretung beauftragen, klare Angaben zur Ausübung des Stimmrechts machen. Die Qualität der Willensbildung wird nicht dadurch verbessert, dass Personen Vollmachten erteilen, ohne die Vertreterin oder den Vertreter zumindest durch einfaches Ankreuzen auf dem Vollmachtsformular anzuweisen, gemäss den Anträgen des Verwaltungsrats zu stimmen»); vgl. hierzu auch *Dubs* (Fn. 11), 193 f.

⁸⁷ Die Anpassung der Statuten hat demgegenüber spätestens an der zweiten ordentlichen GV nach Inkrafttreten zu erfolgen (Art. 27 Abs. 1 VegüV). Je nachdem, wie weit die parlamentarische Debatte über die *gesetzliche* Umsetzung der Minder-Initiative fortgeschritten ist, könnte sich ein Zuwarten lohnen. Bei vorauseilendem Gehorsam ist nicht ausgeschlossen, dass die Statuten ein zweites Mal überarbeitet werden müssten, um dann den gesetzlichen Vorschriften zu genügen.

⁸⁸ Vgl. hierzu im Detail die jeweiligen Bestimmungen in Art. 27 VegüV (Statuten und Reglemente), Art. 28 VegüV (altrechtliche Arbeitsverträge), Art. 31 VegüV (Genehmigung durch die GV), Art. 32 VegüV (Stimm- und Offenlegungspflicht der Vorsorgeeinrichtungen, die dem FZG unterstellt sind).

⁸⁹ So jedenfalls explizit der *Bericht VE* (Fn. 6), 3.12.5.

gen legen ausdrücklich fest, dass die Bestimmungen zur Wahl und Amtsdauer des VR und der Mitglieder des Vergütungsausschusses anlässlich der *ersten* ordentlichen GV gelten (Art. 29 Abs. 1 VegüV). Konsequenterweise muss dies aber auch für die Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters gelten. Art. 30 Abs. 1 VegüV bezieht sich aber lediglich auf die Bestimmung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters und nicht auf dessen Wahl. Würde seine Wahl für die erste GV ab Inkrafttreten nicht traktandiert (oder der Antrag abgelehnt), stellt sich das Problem der vorgängigen Bekanntgabe der unabhängigen Stimmrechtsvertretung in der Einladung ein zweites Mal.

Vor diesem Hintergrund muss Art. 30 Abs. 1 VegüV so verstanden werden: Die *Wahl* des unabhängigen Stimmrechtsvertreters muss an der *ersten* GV nach Inkrafttreten erfolgen (und in der Einladung traktandiert sein). Der Wahlvorschlag kann hierbei (gemäss Art. 30 Abs. 1 VegüV) vom VR und/oder vom Aktionariat⁹⁰ kommen. Scheitert die Wahl, wiederholt sich das Prozedere nach der hier vertretenen Auffassung für die nächste GV (Bestimmung durch VR, dann aber kraft Auffangkompetenz in Art. 8 Abs. 6 VegüV).⁹¹ In solchen Fällen wäre dann auch die Pflicht des VR angezeigt, gleichzeitig auch einen Wahlvorschlag zu unterbreiten.

V. Fazit

Der Bundesrat hat bei den Bestimmungen zum unabhängigen Stimmrechtsvertreter in der VegüV durchaus gute Arbeit geleistet. Erkennbar ist auch, dass man sich im Renaissance-Gebäude von der Vorarbeit der Aktienrechtsrevision leiten liess. Mehrere Bestimmungen im 5. Abschnitt des VegüV gründen daher auch nicht in einer Notwendigkeit,

Minders Vorgaben umzusetzen. Die Vorschläge zu jenen Bestimmungen sind vielmehr vom Bestreben geleitet, zusätzliche Spielregeln einzuführen, die schon seit Längerem diskutiert werden, wenn auch kontrovers. Der Zeitpunkt für dieses Vorsprechen ist kein Zufall. Die VegüV wird das parlamentarische Endprodukt (das Gesetz, welches Art. 95 Abs. 3 BV umsetzen wird) sicherlich in gewisser Weise beeinflussen.

In Rahmen einer ergänzenden Anpassung durch das Parlament wäre wünschenswert, wenn gewisse letzte Punkte bei den Regeln rund um den unabhängigen Stimmrechtsvertreter bereinigt werden könnten. Angesprochen wären damit im Zusammenhang mit der Wahlkompetenz eine Klarstellung, wonach die *Ausgestaltung der Vollmacht* nicht dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter oder den Aktionären, sondern dem VR – nach Massgabe der Verordnung (insbesondere Art. 9 VegüV) – obliegt.⁹² Alsdann sollte aus Praktikabilitätsgründen bei der Bestimmung der erforderlichen Unabhängigkeit nicht Art. 728 (bzw. dessen Abs. 2–6) OR massgebend sein (auch nicht sinngemäss), sondern Kriterien, die sich an Ziff. 22 des *Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance* anlehnen (konkret: Keine Funktion in der Gesellschaft bzw. dem Konzern während der letzten drei Jahre; keine oder lediglich verhältnismässig geringfügige geschäftliche Beziehung).⁹³ Was das Weisungsregime (Art. 9 Abs. 1 VegüV) betrifft, wäre eine Klarstellung wünschenswert, wonach *passiv erteilte allgemeine Weisungen* zulässig sind.⁹⁴ Schliesslich sollte hinsichtlich *weisungsloser Vollmachten* auf die momentane Regelung in Art. 10 Abs. 2 VegüV (Enthaltung bei Weisungslosigkeit) mangels verfassungsrechtlicher Grundlage in Art. 95 Abs. 3 BV verzichtet werden.⁹⁵

⁹⁰ Je nachdem als Zusatzantrag bzw. Gegenantrag oder als eigenständiges Traktandum (Letztes falls die gesetzlichen bzw. statutarischen Voraussetzungen erfüllt sind).

⁹¹ Zur Auffangkompetenz vorne, unter Ziff. IV.1.2.

⁹² Vgl. vorne, unter Ziff. IV.1.3.

⁹³ Vgl. vorne, unter Ziff. IV.2.

⁹⁴ Vgl. vorne, unter Ziff. IV.5.3.

⁹⁵ Vgl. vorne, unter Ziff. IV.6.3.