



Daniel M. Häusermann*

Vertraulichkeit der Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter

Zum neuen Art. 689c Abs. 5 OR

Inhaltsübersicht

- I. Einführung
- II. Gesetzgebungsgeschichte
- III. Aufbau und *ratio legis*
- IV. Vertraulichkeit der Einzelweisungen (Art. 689c Abs. 5 Satz 1 nOR)
 1. Adressat
 2. Gegenstand der Vertraulichkeit: Einzelweisungen
 3. Zeitlich und sachlich begrenzte Geheimhaltungspflicht
- V. «Wasserstandsmeldungen» (Art. 689c Abs. 5 Satz 2 und 3 nOR)
 1. Pflicht zur Bekanntgabe des Zwischenstands
 2. Verbot der eigenmächtigen Bekanntgabe des Zwischenstands
 3. Gegenstand der Bekanntgabe
 4. Zeitpunkt der Bekanntgabe (Satz 3 erster Halbsatz)
 5. Orientierung der GV über erteilte Auskünfte (Satz 3 zweiter Halbsatz)
- VI. Praxisfragen
 1. Was darf (und muss) der unabhängige Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft noch bekannt geben, was nicht?
 2. Braucht es Anpassungen im Verhältnis zwischen Gesellschaft, unabhängigem Stimmrechtsvertreter und Aktienregister?
 - 2.1 Übersicht
 - 2.2 Gesellschaften mit externem Aktienregister
 - 2.3 Gesellschaften mit internem Aktienregister
 3. Ist *Proxy Solicitation* weiterhin zulässig?
 4. Wie ist die GV über erteilte Auskünfte zu informieren?
- VII. Ausblick

In Schweizer Publikumsgesellschaften wird es dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter künftig weitgehend verboten sein, der Gesellschaft vor einer Generalversammlung Informationen über die Weisungen der Aktionäre zu übermitteln (Art. 689c Abs. 5 nOR). Börsenkotierte Gesellschaften werden ihre Prozesse und Weisungen sowie die Vereinbarungen mit dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter und dem (externen) Aktienregister überprüfen und gegebenenfalls anpassen müssen.

* Dr. iur., LL.M., Privatdozent für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität St. Gallen und Lehrbeauftragter der Universität Zürich, Rechtsanwalt in Zürich.

I. Einführung

Am 19. Juni 2020 verabschiedete das Parlament die Aktienrechtsrevision, darunter folgenden Art. 689c Abs. 5 OR:

«Der unabhängige Stimmrechtsvertreter behandelt die Weisungen der einzelnen Aktionäre bis zur Generalversammlung vertraulich. Er kann der Gesellschaft eine allgemeine Auskunft über die eingegangenen Weisungen erteilen. Er darf die Auskunft nicht früher als drei Werktage vor der Generalversammlung erteilen und muss anlässlich der Generalversammlung erklären, welche Informationen er der Gesellschaft erteilt hat.»

Mit der neuen Bestimmung hat der Gesetzgeber die Kontroverse beendet, ob und inwieweit der unabhängige Stimmrechtsvertreter verpflichtet ist, die eingegangenen Weisungen gegenüber der Gesellschaft geheim zu halten.¹ Die Elemente der Regelung werden teilweise als «individuelles Stimmgeheimnis» (Vertraulichkeit der Einzelweisungen) bzw. «kollektives Stimmgeheimnis» (Verbot von «Wasserstandsmeldungen» über die eingegangenen Weisungen) bezeichnet.² Dies ist insofern unpräzise, als es hier nur, aber immerhin, um eine zeitlich beschränkte Vertraulichkeit der Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter geht und nicht um eine geheime Stimmabgabe an der Generalversammlung (GV).

Der Verfasser hat sich in der Festgabe zum 50. Geburtstag von Prof. Hans-Ueli Vogt zu einer früheren Fassung dieser Bestimmung (Art. 689c Abs. 4^{bis} E-OR) geäußert.³

¹ Siehe die Übersicht zum Meinungsstand in DANIEL M. HÄUSERMANN, Ein Stimmgeheimnis für die Publikumsgesellschaft?, in: Müller/Forrer/Zuur (Hrsg.), Das Aktienrecht im Wandel, Zum 50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt, Zürich/St. Gallen 2020, 277 ff., 279 ff.

² Siehe die erste Version der neuen Bestimmung sogleich bei FN 5. Im Schrifttum war bereits zuvor teilweise vom «individuellen Stimmgeheimnis» die Rede. Siehe RENÉ SCHWARZENBACH, Der unabhängige Stimmrechtsvertreter nach der Minder-Initiative, SJZ 2014, 397 ff., 399; KASPAR PROJER, Die Übermittlung des Aktionärswillens durch die unabhängige Stimmrechtsvertretung, Zürich etc. 2017, N 589.

³ HÄUSERMANN (FN 1), *passim*.

Im vorliegenden Beitrag werden die früheren Überlegungen zur Auslegung der Bestimmung aktualisiert und durch einige Praxisfragen ergänzt. Soweit die Überlegungen in der Festgabe Vogt immer noch aktuell sind, werden sie hier entweder nochmals wiedergegeben oder wird auf den früheren Beitrag verwiesen.

Nicht Gegenstand dieses Beitrags sind die möglichen Rechtsfolgen einer Verletzung von Art. 689c Abs. 5 nOR sowie Aspekte des Datenschutzes.

II. Gesetzgebungsgeschichte

Schweizerische Stimmrechtsberater (*proxy advisers*) setzen sich seit einigen Jahren für eine Vertraulichkeit der Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter ein.⁴ Im Zuge der Aktienrechtsrevision beantragte die Kommission für Rechtsfragen des Ständerates (RK-S) am 6. November 2018 dann die folgende Regelung:

«Er [der unabhängige Stimmrechtsvertreter, d. Verf.] wahrt das individuelle und kollektive Stimmgeheimnis bis zur Generalversammlung.»⁵

Nachdem das Ständeratsplenium die Vorlage an die RK-S zurückgewiesen hatte,⁶ führte das Schweizer Fernsehen im Frühling 2019 mittels eines Peilsenders vor, dass die Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter unter Umständen auch der Gesellschaft zugänglich sein können.⁷ Die Mehrheit der RK-S hielt daraufhin an ihrem Antrag fest.⁸

Am 19. Juni 2019 nahm der Ständerat einen Einzelantrag von Ständerat Andrea Caroni mit folgendem Wortlaut an:⁹

«Er behandelt die Weisungen der einzelnen Aktionäre bis zur Generalversammlung vertraulich. Er kann der Gesellschaft eine allgemeine Auskunft über die eingegangenen Weisungen erteilen, sofern diese Auskunft gleichzeitig öffentlich zugänglich gemacht wird.»

Der Nationalrat lehnte diese Bestimmung am 19. Dezember 2019 ab.¹⁰

Die am 19. Juni 2020 von beiden Räten verabschiedete Bestimmung ist ein Kompromissvorschlag von Nationalrat Prof. Hans-Ueli Vogt, der mit 20 zu 5 Stimmen die Unterstützung der Einigungskonferenz fand.¹¹

III. Aufbau und *ratio legis*

Der Gesetzgeber will mit Art. 689c Abs. 5 nOR hauptsächlich verhindern, dass der Verwaltungsrat via die eingegangenen Stimmweisungen einen Informationsvorsprung über den voraussichtlichen Ausgang einer GV-Abstimmung erhält und diesen dann ausnützt, um das Resultat zu seinen Gunsten zu beeinflussen.¹²

Vor diesem Hintergrund wird der unabhängige Stimmrechtsvertreter in Satz 1 von Art. 689c Abs. 5 nOR verpflichtet, Einzelweisungen der Aktionäre vor einer Generalversammlung (auch) gegenüber der Gesellschaft vertraulich zu behandeln.

Die Sätze 2 und 3 bauen gewissermassen auf Satz 1 auf, indem sie regeln, unter welchen Voraussetzungen der unabhängige Stimmrechtsvertreter den aggregierten Zwischenstand der eingegangenen Stimminstruktionen bekannt geben darf. Obschon der zweite Satz als Kannvorschrift formuliert ist, handelt es sich faktisch um ein Verbot, diesen Zwischenstand mehr als drei Werktage vor der GV bekannt zu geben.

Die Vertraulichkeit der Einzelweisungen in Satz 1 war zumindest gegen Ende des Gesetzgebungsprozesses unbestritten. Die Mehrheit der RK-S leitete diese Vertraulichkeit aus einer angenommenen Treuepflicht des unabhängigen Stimmrechtsvertreters gegenüber den Aktionären ab.¹³ Dies trifft m.E. nicht zu.¹⁴ Die Sprecherin der Kommission für Rechtsfragen des Nationalrats (RK-N) vertrat die Ansicht, dass Einzelweisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter schon nach geltendem Recht vertraulich sind; dies ist in der Lehre jedoch umstritten.¹⁵

Aus den parlamentarischen Debatten geht deutlich hervor, dass der Gesetzgeber mit Art. 689c Abs. 5 nOR weder die Vorbereitung einer GV behindern noch die Überwachung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters erschweren wollte.¹⁶ Nach Aussage der zuständigen

⁴ Siehe betr. Einzelweisungen ACTARES, Der unabhängige Stimmrechtsvertreter: Verbündeter des Aktionariats oder des Verwaltungsrats?, April 2015, abrufbar unter http://www.actares.ch/download/150408_Actares_SRV_DE-web.pdf (Abruf am 6. August 2020), 6, und betr. Zwischenstand zRating, Aktienrechtsrevision: Vernehmlassung, s.d., abrufbar unter https://www.inrate.com/cm_data/2015-zRating-Vernehmlassung-Aktienrechtsrevision.pdf (Abruf am 6. August 2020), Ziff. 2.3.

⁵ Fahne 16.077 Entwurf 1 Wintersession 2018 Ständerat S1-2 D, S. 68. AB 2018 S 1008.

⁶ SRF, Rundschau, 27. März 2019, 20:05 Uhr.

⁷ Fahne 16.077 Entwurf 1 Sommersession 2019 Ständerat S1-3 D, S. 68.

⁸ AB 2019 S 505.

⁹ AB 2019 N 2391.

¹¹ Votum Fehlmann Rielle für die RK-N, AB 2020 N 982 f.

¹² Votum Cramer für die RK-S, AB 2019 S 504; ebenso Votum BR Keller-Sutter, AB 2019 S 505; Votum Caroni, AB 2019 S 505; ähnlich Votum Vogt, AB 2020 N 984; Votum Rieder für die RK-S, AB 2020 S 580.

¹³ Votum Cramer für die RK-S, AB 2019 S 504.

¹⁴ Siehe HÄUSERMANN (FN 1), 286 ff. m.w.H.

¹⁵ Votum Markwalder für die RK-N, AB 2019 N 2391. Übersicht über den Meinungsstand bei HÄUSERMANN (FN 1), 280 f.

¹⁶ Siehe Votum BR Keller-Sutter, AB 2019 S 505. Vgl. auch Votum Vogt, AB 2020 N 984. Zu den gesetzlichen Aufgaben des Verwaltungsrates in dieser Hinsicht siehe hinten Ziff. VI.2.1.

Bundesrätin soll die neue Bestimmung einer Offenlegung der Vollmachten und Weisungen gegenüber der Gesellschaft zwecks Abgleichung mit dem Aktienbuch, Vorbereitung des Televoting, Validierung der Bevollmächtigung u. dgl. nicht im Wege stehen, sofern die Informationen nicht zweckentfremdet würden.¹⁷ Art. 689c Abs. 5 nOR ist dementsprechend auszulegen.¹⁸

Die von der Einigungskonferenz in die Vorlage eingefügte maximale Vorlaufzeit von drei Werktagen (Satz 3, erster Halbsatz), innerhalb derer Auskünfte über die eingegangenen Weisungen erteilt werden dürfen, wurde von Prof. Vogt im Nationalrat wie folgt begründet:

«Diese kurze Frist erlaubt es dem Verwaltungsrat, die Generalversammlung in technisch-organisatorischer Hinsicht vorzubereiten, allfällige Fehler bei der Ermittlung des Abstimmungsergebnisses frühzeitig festzustellen und sich auf ablehnende Beschlüsse der Generalversammlung einzustellen. Der Zeitraum ist mit drei Werktagen aber bewusst kurzgehalten. Denn der Verwaltungsrat soll die Information nicht dazu nutzen können, im Fall von umstrittenen Anträgen aktiv für die Unterstützung seines Anliegens zu werben.»¹⁹

Der zweite Halbsatz von Satz 3 verlangt, dass der unabhängige Stimmrechtsvertreter an der GV erklären muss, welche Auskünfte er der Gesellschaft über die eingegangenen Weisungen erteilt hat. Welchen Zweck der Gesetzgeber damit verfolgte, ist nicht bekannt. Möglicherweise erhoffte sich das Parlament von dieser nachträglichen Transparenz eine präventive Wirkung auf den Verwaltungsrat, indem er von «eigennützigem» Auskunftsbeghen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter abieht.

IV. Vertraulichkeit der Einzelweisungen (Art. 689c Abs. 5 Satz 1 nOR)

1. Adressat

Nach Satz 1 von Art. 689c Abs. 5 hat der unabhängige Stimmrechtsvertreter die Weisungen der einzelnen Aktionäre bis zur Generalversammlung vertraulich zu behandeln. Adressat dieser Geheimhaltungspflicht ist demnach der unabhängige Stimmrechtsvertreter. Dieser hat die Geheimhaltungspflicht seinen Hilfspersonen zu überbinden, soweit sie nicht von Gesetzes wegen zur Geheimhaltung verpflichtet sind. Hilfspersonen im vorliegenden Sinne sind alle Personen, die aufgrund ihrer Tätigkeit Kenntnis von den Einzelweisungen erhalten,

z.B. – und je nach Organisation der Abläufe – ein externes Aktienregister, die in einem internen Aktienregister tätigen Personen oder ein vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter beigezogener Dienstleister.²⁰ Die auftragsrechtliche Rechenschaftspflicht des (externen) Aktienregisters gegenüber der Gesellschaft wird durch die neue gesetzliche Geheimhaltungspflicht durchbrochen.

2. Gegenstand der Vertraulichkeit: Einzelweisungen

Nach dem Wortlaut von Satz 1 hat der unabhängige Stimmrechtsvertreter «die Weisungen der einzelnen Aktionäre» bis zur GV vertraulich zu behandeln. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter darf der Gesellschaft somit nicht mitteilen, welche spezifischen und allgemeinen Weisungen ein bestimmter Aktionär ihm erteilt hat.

Weiterhin erlaubt ist eine Bekanntgabe der Vollmacht selbst, d.h. der Tatsache, dass ein Aktionär den unabhängigen Stimmrechtsvertreter bevollmächtigt hat. Der unabhängige Stimmrechtsvertreter darf der Gesellschaft somit auch in Zukunft jederzeit mitteilen, welche Aktionäre ihn bereits bevollmächtigt haben und welche nicht. Dies ist auch unerlässlich für die Legitimationsprüfung anhand des Aktienbuchs, die der Gesellschaft obliegt und die meistens vom (externen oder internen) Aktienregister vorgenommen wird.

Somit kann der Verwaltungsrat auch unter der neuen Regelung Aktionäre, die noch keine Vollmacht erteilt haben, zur Teilnahme an der GV ermuntern. Eine solche Mobilisierung von Aktionären erhöht die Stimmbeteiligung und ist nach gängiger Auffassung aus Sicht der Corporate Governance erwünscht.²¹

3. Zeitlich und sachlich begrenzte Geheimhaltungspflicht

Der unabhängige Stimmrechtsvertreter ist bisher bereits aufgrund des Datenschutzrechts verpflichtet, die ihm erteilten Weisungen gegenüber Dritten – auch anderen Aktionären – geheim zu halten.²² Mit der neuen Regelung wird eine gesetzliche Geheimhaltungspflicht auch gegenüber der Gesellschaft geschaffen.

¹⁷ Votum BR Keller-Sutter, AB 2019 S 505.

¹⁸ Dazu siehe hinten Ziff. IV.3.

¹⁹ Votum Vogt, AB 2020 N 984; ähnlich Votum Rieder für die RK-S, AB 2020 S 580.

²⁰ Für Hinweise auf praktische Aspekte siehe hinten Ziff. VI.2.

²¹ Statt vieler PROJER (FN 2), N 595; KARL HOFSTETTER, Die Reform des Aktienrechts im Lichte der Corporate Governance, SJZ 2008, 477 ff., 482.

²² Eine Bekanntgabe an Dritte würde regelmässig die Datenbearbeitungsgrundsätze nach Art. 4 DSGVO verletzen und dürfte nur im Ausnahmefall nach Art. 13 DSGVO zu rechtfertigen sein. Eine generelle Geheimhaltungspflicht ebenfalls bejahend (aber m.E. aus unzutreffenden Gründen) CHRISTIAN KUNZ, Werben um Aktionärsstimmen bei Schweizer Publikumsgesellschaften («Proxy Fights»), Diss. Zürich 2015 (= ZStP Bd. 264), N 381.

Das Ausmass der Geheimhaltung gegenüber der Gesellschaft ist im Lichte des Gesetzeszwecks zu relativieren.²³ Das Hauptziel des Gesetzgebers ist es, eine Vorabinformation des Verwaltungsrates und der Personen, die diesen bei der Werbung um Stimmen unterstützen (z.B. Investor Relations), zu verbieten, damit der Verwaltungsrat das Abstimmungsresultat nicht durch gezielte Werbung um Aktionärsstimmen beeinflussen kann.²⁴ Dieses gebietet eine Geheimhaltung der Einzelweisungen gegenüber dem Verwaltungsrat und den Personen, die diesen bei der Stimmenwerbung unterstützen.²⁵ Umgekehrt soll mit der neuen Bestimmung weder die Vorbereitung einer Generalversammlung behindert noch die Überwachung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters erschwert werden. Die bisher praktizierten Modelle der Interaktion des unabhängigen Stimmrechtsvertreters mit der Gesellschaft und dem (externen oder internen) Aktienregister müssen folglich grundsätzlich zulässig bleiben.²⁶ Insbesondere darf das Aktienregister die eingehenden Weisungen weiterhin laufend in das elektronische GV-Abstimmungssystem einlesen, sofern weder der Verwaltungsrat noch jene Personen, die diesen bei der Stimmenwerbung unterstützen, Zugriff auf diese Daten haben.

Zeitlich gilt die Geheimhaltungspflicht des unabhängigen Stimmrechtsvertreters bis zur Generalversammlung. Anders als allgemeine Auskünfte i.S.v. Satz 2 und 3 von Art. 689c Abs. 5 nOR dürfen dem Verwaltungsrat und den Personen, die diesen bei der Stimmenwerbung unterstützen, auch in den letzten drei Werktagen vor der GV der Gesellschaft keine Einzelweisungen zugänglich gemacht werden.

V. «Wasserstandsmeldungen» (Art. 689c Abs. 5 Satz 2 und 3 nOR)

1. Pflicht zur Bekanntgabe des Zwischenstands

Der als Kann-Vorschrift formulierte zweite Satz von Art. 689c Abs. 5 nOR («Er kann der Gesellschaft eine allgemeine Auskunft über die eingegangenen Weisungen erteilen.») ist missverständlich: Soweit Art. 689c Abs. 5 Satz 3 nOR es zulässt, ist der unabhängige Stimmrechtsvertreter entgegen dem Wortlaut von Satz 2 verpflichtet, diese Auskunft zu erteilen. Dies ergibt sich aus dem Weisungsrecht der Gesellschaft gegenüber dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter.²⁷ Ein Auskunftsbegehren nach Art. 689c Abs. 5 nOR wäre eine solche Weisung.

Daneben kann die Gesellschaft gestützt auf ihr Weisungsrecht, soweit Satz 3 es zulässt, auch die Modalitäten der Auskunftserteilung bestimmen.

2. Verbot der eigenmächtigen Bekanntgabe des Zwischenstands

Der unabhängige Stimmrechtsvertreter unterliegt gegenüber der Gesellschaft im Rahmen seiner Pflicht zur weisungsmässigen Vertretung der Aktionäre einer Treuepflicht.²⁸ Deshalb ist der unabhängige Stimmrechtsvertreter nicht befugt, den Zwischenstand der eingegangenen Weisungen der Gesellschaft aus eigenem Antrieb bekannt zu geben. Der in Art. 689c Abs. 5 nOR verwendete Begriff «Auskunft» verdeutlicht diesen Punkt. Mit anderen Worten hat der unabhängige Stimmrechtsvertreter auch aggregierte Zahlen zu den eingegangenen Weisungen vertraulich zu behandeln, solange die Gesellschaft darüber keine Auskunft verlangt.

3. Gegenstand der Bekanntgabe

Gegenstand der «allgemeinen Auskunft über die eingegangenen Weisungen» ist die Angabe, wie viele Ja-Stimmen, Nein-Stimmen und Enthaltungen der unabhängige Stimmrechtsvertreter gestützt auf die bisher eingegangenen Weisungen zu den verschiedenen Traktanden voraussichtlich einlegen wird. Zur Präzisierung kann der unabhängige Stimmrechtsvertreter auch bekannt geben, per wann diese Zahlen ermittelt wurden und ob diese auch Weisungen umfassen, die noch nicht validiert worden sind.

Wie Satz 1 ist auch Satz 2 nicht anwendbar auf die Vollmachten an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter.²⁹ Der unabhängige Stimmrechtsvertreter darf der Gesellschaft jederzeit und auch auf nicht anonymisierter Basis mitteilen, welche Aktionäre ihm eine Vollmacht erteilt haben und welche nicht, und für wie viele Stimmen bereits Vollmachten eingegangen sind.

4. Zeitpunkt der Bekanntgabe (Satz 3 erster Halbsatz)

Nach dem ersten Halbsatz von Satz 3 darf der unabhängige Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft Informationen über die eingegangenen Weisungen nur an einem der drei Werktage vor der Generalversammlung übermitteln. Hingegen enthält Art. 689c Abs. 5 nOR keine Einschrän-

²³ Siehe vorne Ziff. III.

²⁴ Siehe vorne bei FN 12.

²⁵ PROJER (FN 2), N 149, fordert dies bereits unter bisherigem Recht.

²⁶ Dazu siehe auch hinten Ziff. VI.2.

²⁷ PROJER (FN 2), N 110 f.; ablehnend Praxiskomm. VegüV-GERICKE, Art. 10 N 13; BSK VegüV-NIKITINE, Art. 8 N 77; BSK OR II-Pö-

SCHL, Art. 689c N 23. M.E. besteht ein Weisungsrecht gegenüber dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter, soweit es seine Vertretung der Aktionäre nicht beeinträchtigt.

²⁸ Siehe Praxiskomm. VegüV-GERICKE (FN 27), Art. 10 N 32; BSK VegüV-NIKITINE (FN 27), Art. 10 N 35.

²⁹ Siehe vorne Ziff. IV.2.

kungen, per wann die zu übermittelnden Informationen den Zwischenstand darstellen dürfen. Beispielsweise ist es dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter während des Dreitageszeitraums erlaubt, der Gesellschaft eine Statistik über die an jedem Tag der GV-Einladungsfrist eingegangenen Weisungen zu übermitteln.

Abfragen kann die Gesellschaft den Zwischenstand jederzeit, d.h. auch ausserhalb des Dreitageszeitraums. Beispielsweise kann in einer allgemeinen Weisung oder in einer Vereinbarung mit dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter vorgesehen werden, dass dieser den Zwischenstand von sich aus z.B. drei Werkstage vor der GV übermittelt.

Der Gesetzgeber hat den Dreitageszeitraum bewusst knapp angesetzt, um zu verhindern, dass der Verwaltungsrat nach einer «Wasserstandsmeldung» noch versucht, ein voraussichtlich knappes Abstimmungsresultat zu seinen Gunsten zu beeinflussen.³⁰ Tatsächlich werden drei Werkstage für den Verwaltungsrat in aller Regel zu knapp sein, um ein Abstimmungsresultat noch zu ändern. Jedoch wäre die Begrenzung auf drei Tage nicht nötig gewesen: Vor Eintreffen der Weisungen der *Nominees*, die Aktien für ausländische Aktionäre halten, ist der beim unabhängigen Stimmrechtsvertreter vorhandene Zwischenstand kaum aussagekräftig. Diese Weisungen werden jedoch überwiegend erst ca. zwei bis drei Tage vor der GV übermittelt.³¹

5. Orientierung der GV über erteilte Auskünfte (Satz 3 zweiter Halbsatz)

Der zweite Halbsatz von Art. 689c Abs. 5 Satz 3 nOR verpflichtet den unabhängigen Stimmrechtsvertreter, anlässlich der Generalversammlung zu erklären, welche Auskünfte er der Gesellschaft erteilt hat.

Welche Informationen der GV genau bekannt zu geben sind, lässt sich weder anhand des Gesetzestexts noch der Materialien ermitteln, und auch der Zweck der Vorschrift hilft hier nicht weiter, da dieser sich nicht eruieren lässt.³² M.E. reicht es, wenn die GV über die Art der übermittelten Informationen orientiert wird. Die konkrete Anzahl Ja-Stimmen, Nein-Stimmen und Enthaltungen, die der Gesellschaft mitgeteilt wurden, muss nicht genannt werden.

Der unabhängige Stimmrechtsvertreter kann bekanntzugebende Informationen persönlich zu Protokoll geben. Ebenfalls zulässig wäre es m.E., dass der Vorsitzende der Versammlung eine entsprechende Erklärung des unab-

hängigen Stimmrechtsvertreter verliest oder die Mitteilung selbst macht.³³

VI. Praxisfragen

1. Was darf (und muss) der unabhängige Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft noch bekannt geben, was nicht?

Im Zusammenspiel zwischen Art. 689c Abs. 5 nOR und den übrigen relevanten Normen des Aktien- und Auftragsrechts gestalten sich die Informations- und Geheimhaltungspflichten des unabhängigen Stimmrechtsvertreter wie folgt:³⁴

Dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter ist es verboten,

- dem Verwaltungsrat und jenen Personen, die den Verwaltungsrat bei der Stimmenwerbung unterstützen, vor der GV mitzuteilen, welcher Aktionär ihn wie instruiert hat; und
- dem Verwaltungsrat und jenen Personen, die den Verwaltungsrat bei der Stimmenwerbung unterstützen, mehr als drei Werkstage vor der GV die Anzahl Ja-Stimmen, Nein-Stimmen und Enthaltungen pro Traktandum bekannt zu geben.

Der unabhängige Stimmrechtsvertreter ist verpflichtet,

- der Gesellschaft (bzw. dem Aktienregister) vor der GV bekannt zu geben, von wem ein Vollmacht- und Weisungsformular eingegangen ist, inklusive der zur Legitimitätsprüfung notwendigen Informationen (z.B. am Formular angebrachte Unterschriften); und
- der Gesellschaft auf Anfrage höchstens drei Werkstage vor der GV die Anzahl Ja-Stimmen, Nein-Stimmen und Enthaltungen pro Traktandum bekannt zu geben; es ist ihm jedoch verboten, dies der Gesellschaft unaufgefordert mitzuteilen.³⁵

Nach der GV ist der unabhängige Stimmrechtsvertreter berechtigt und auf Weisung der Gesellschaft hin verpflichtet, der Gesellschaft die Einzelweisungen der Aktionäre zu übermitteln.

Weiterhin ist der unabhängige Stimmrechtsvertreter gegenüber der Gesellschaft aus Auftragsrecht verpflichtet, ohne anderslautende Instruktionen sämtliche Informationen aus seiner Tätigkeit gegenüber Dritten, einschliesslich Aktionären, geheim zu halten.³⁶ Zudem ist der unabhängige Stimmrechtsvertreter weiterhin gegenüber jedem Aktionär verpflichtet, die den Aktionär betref-

³⁰ Votum Vogt, AB 2020 N 984.

³¹ Siehe FELIX HORBER, Zur Stimmrechtsvertretung in der AG, NZZ vom 10.7.2019, 7; PROJER (FN 2), N 595; HÄUSERMANN (FN 1), 291.

³² Siehe vorne Ziff. III a.E.

³³ Ebenso Art. 689e Abs. 2 OR = Art. 689f Abs. 2 nOR.

³⁴ Siehe auch vorne Ziff. IV und V.

³⁵ Siehe vorne Ziff. V.1 bis V.4.

³⁶ Zur Anwendung auftragsrechtlicher Normen statt vieler siehe PROJER (FN 2), N 111 f. m.w.H. Die Geheimhaltungspflicht ergibt sich aus der auftragsrechtlichen Treuepflicht.

fenden Personendaten gegenüber Dritten, einschliesslich anderen Aktionären, geheim zu halten.³⁷

2. Braucht es Anpassungen im Verhältnis zwischen Gesellschaft, unabhängigem Stimmrechtsvertreter und Aktienregister?

2.1 Übersicht

Unabhängig von Art. 689c Abs. 5 nOR ist der Verwaltungsrat verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die Generalversammlung ordnungsgemäss und gesetzeskonform durchgeführt wird (vgl. Art. 716a Abs. 1 Ziff. 6, Art. 702 Abs. 1 OR) und dass keine Nichtberechtigten an der GV teilnehmen (Art. 689a und Art. 691 OR).³⁸ Die Verantwortung für die Legitimationsprüfung, d.h. die Prüfung der Bevollmächtigung und Stimmberechtigung der Aktionäre, liegt mithin beim Verwaltungsrat, und zwar auch in Bezug auf jene Aktionäre, die sich vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter vertreten lassen.³⁹ All dies ist bei der Organisation der Abläufe vor einer GV und der Ausgestaltung der dafür verwendeten elektronischen Systeme zu berücksichtigen.⁴⁰

Das Zusammenspiel zwischen der Gesellschaft, dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter und dem Aktienregister im Vorfeld einer GV wird sich aufgrund von Art. 689c Abs. 5 nOR nicht grundlegend ändern müssen. Wie erwähnt, will der Gesetzgeber mit der neuen Bestimmung weder die Vorbereitung einer GV behindern noch die Überwachung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters erschweren.⁴¹ Die Gesellschaften werden jedoch prüfen müssen, ob im konkreten Fall Anpassungen rechtlicher oder organisatorischer Natur nötig sind. Welche Anpassungen dies sind, hängt massgeblich davon ab, wie eine Gesellschaft das Zusammenspiel zwischen Aktienregister und unabhängigem Stimmrechtsvertreter organisiert hat. Dazu was folgt.

2.2 Gesellschaften mit externem Aktienregister

Die meisten Publikumsgesellschaften lassen ihr Aktienbuch von einem externen Dienstleister führen (sog. externes Aktienregister).

Häufig senden die Aktionäre die ausgefüllten Vollmachts- und Weisungsformulare dem Aktienregister, welches die Vollmachten formell prüft, die Weisungen im elektronischen GV-Abstimmungssystem erfasst und sie dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter übermittelt.⁴²

Nach Satz 1 von Art. 689c Abs. 5 nOR werden künftig weder der Verwaltungsrat noch jene Personen, die den Verwaltungsrat bei der Stimmenwerbung unterstützen, vor der GV auf die Einzelweisungen zugreifen dürfen.⁴³ Schon heute hat die Gesellschaft regelmässig keinen direkten Zugriff auf die (im elektronischen GV-Abstimmungssystem erfassten) Einzelweisungen, womit die Geheimhaltung an sich gewährleistet ist. Bei Bedarf könnten die betreffenden Gesellschaften durch Weisungen oder in einer Vereinbarung mit dem externen Aktienregister festhalten, dass Auskünfte über Einzelweisungen vor einer GV nicht erteilt werden dürfen.

Die Modalitäten, unter denen das externe Aktienregister dem Verwaltungsrat und jenen Personen, die den Verwaltungsrat bei der Stimmenwerbung unterstützen, nach Art. 689c Abs. 5 Satz 2 und 3 nOR den aggregierten Zwischenstand über die eingegangenen Weisungen bekannt geben darf, können ebenfalls in einer solchen Weisung oder Vereinbarung geregelt werden.

Teilweise verstehen sich externe Aktienregister, soweit sie die Vollmachts- und Weisungsformulare erfassen und verarbeiten, als Hilfspersonen des unabhängigen Stimmrechtsvertreters (und nicht der Gesellschaft).⁴⁴ Nach diesem Modell dürfte nur der unabhängige Stimmrechtsvertreter über die Bekanntgabe des Zwischenstands entscheiden.

Bei manchen Gesellschaften werden die Vollmachts- und Weisungsformulare direkt an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter geschickt, der sie dann formell prüft und – i.d.R. durch einen externen Dienstleister – elektronisch erfassen lässt. In diesen Fällen müssten die Restriktionen nach Art. 689c Abs. 5 nOR in einer Weisung an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter oder im Mandatsvertrag umgesetzt werden. Da die vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter abzugebenden Stimmen auch bei diesem Modell schlussendlich im GV-Abstimmungssystem zu erfassen sind und dieses i.d.R. vom externen Aktienregister betrieben wird, sind zudem ähnliche Regelungen nötig wie in Konstellationen, wo das externe Aktienregister die Vollmachts- und Weisungsformulare selbst entgegennimmt.

Art. 689c Abs. 5 nOR dürfte die schon jetzt vorhandene Tendenz verstärken, die Informationsflüsse zwischen dem externen Aktienregister und der Gesellschaft zu formalisieren, sei es im Mandatsvertrag selbst oder in einer schriftlichen, auf das Mandatsverhältnis abgestützten Weisung an das externe Aktienregister.

³⁷ Siehe vorne bei FN 22.

³⁸ Dazu und zum Folgenden HÄUSERMANN (FN 1), 282 m.w.H.

³⁹ BSK OR II-PÖSCHEL (FN 27), Art. 689c N 21; PROJER (FN 2), N 584.

⁴⁰ Praxiskomm. VegüV-GERICKE (FN 27), Art. 9 N 18; CR CO II-BAHAR, Art. 9 ORAb N 6; PROJER (FN 2), N 581.

⁴¹ Siehe vorne Ziff. III.

⁴² Dazu HÄUSERMANN (FN 1), 283 m.w.H.

⁴³ Siehe vorne Ziff. IV.3.

⁴⁴ Die – ebenfalls anhand der Vollmachts- und Weisungsformulare vorzunehmende – Legitimationsprüfung obliegt in jedem Fall der Gesellschaft. Siehe vorne FN 39. Das externe Aktienregister ist diesbezüglich eine Hilfsperson der Gesellschaft, nicht des unabhängigen Stimmrechtsvertreters.

2.3 Gesellschaften mit internem Aktienregister

Einige Publikumsgesellschaften führen ihr Aktienbuch selbst (sog. internes Aktienregister).⁴⁵

Bei manchen dieser Gesellschaften senden die Aktionäre die Vollmachts- und Weisungsformulare direkt an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter, der sie dann weiterverarbeitet und mit dem internen Aktienregister abgleicht. Die Geheimhaltung nach Art. 689c Abs. 5 nOR ist damit gewährleistet.

In seltenen Fällen senden die Aktionäre die Vollmachts- und Weisungsformulare dem internen Aktienregister, welches die Vollmachten formell prüft, die Weisungen im elektronischen GV-Abstimmungssystem erfasst und die relevanten Informationen dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter übermittelt. Dieses Modell ist weiterhin zulässig, sofern die Gesellschaft organisatorisch und technisch sicherstellt, dass weder der Verwaltungsrat noch die Personen, die ihn bei der Werbung um Stimmen unterstützen, Zugang zu den Einzelweisungen oder zum aggregierten Zwischenstand haben. Dies wiederum bedingt zweierlei:

- Erstens unterliegen jene Personen, die aufgrund ihrer Tätigkeit für das (interne) Aktienregister oder im Rahmen der Organisation der GV Zugang zu den Einzelweisungen haben, der Geheimhaltungspflicht nach Art. 689c Abs. 5 nOR. Dies geht über den Wortlaut der Bestimmung hinaus, ist aus funktionalen Gründen aber notwendig.
- Zweitens darf im Rahmen von Art. 689c Abs. 5 nOR nur der unabhängige Stimmrechtsvertreter – oder auf seine Instruktion hin das interne Aktienregister – eine «Wasserstandsmeldung» erstatten.

Es ist empfehlenswert, die zur Gewährleistung der Vertraulichkeit nötigen technischen und organisatorischen Massnahmen sowie die Geheimhaltungspflicht der Personen, die Zugang zu den Einzelweisungen haben, in einer Weisung der Gesellschaft zu dokumentieren. Es ist auch denkbar, diese Punkte zusätzlich in eine Vereinbarung zwischen der Gesellschaft und dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter aufzunehmen.

3. Ist *Proxy Solicitation* weiterhin zulässig?

Heute engagieren Publikumsgesellschaften vor wichtigen und umstrittenen GV-Abstimmungen routinemässig sogenannte *proxy solicitors* wie Broadridge, Georgeson oder Morrow Sodali, um v.a. bei Grossaktionären für die Anträge des Verwaltungsrates zu werben. Die von einem *proxy solicitor* erstellten Übersichten über die Stimmabsichten der Aktionäre sind detaillierter und früher erhältlich als die Angaben über die eingegangenen Weisun-

gen, die nach Art. 689c Abs. 5 Satz 3 nOR maximal drei Werktage vor der GV beim unabhängigen Stimmrechtsvertreter abgefragt werden können.

Die neue Bestimmung schliesst indes bloss einen Informationskanal, indem verboten wird, Informationen über das voraussichtliche Stimmverhalten der Aktionäre beim unabhängigen Stimmrechtsvertreter (bzw. beim Aktienregister) zu beschaffen. Hingegen wird es dem Verwaltungsrat auch weiterhin erlaubt sein, solche Informationen über andere Kanäle zu beschaffen. Somit verbietet Art. 689c Abs. 5 nOR den Beizug von *proxy solicitors* nicht.

4. Wie ist die GV über erteilte Auskünfte zu informieren?

Es ist denkbar, dass seitens eines Verwaltungsrats das Bedürfnis besteht, zwei oder drei Werktage vor einer GV eine «Wasserstandsmeldung» zu verlangen, um sich auf die GV vorzubereiten. In diesem Fall scheint es effizient, die Bekanntgabe des Zwischenstands und die diesbezügliche Orientierung der GV nach Art. 689c Abs. 5 Satz 3 nOR fest in die GV-Vorbereitung einzuplanen.

Wie erwähnt, genügt es, wenn die GV über die Art der übermittelten Informationen orientiert wird.⁴⁶ Beispielsweise wäre die GV darüber zu informieren, dass der unabhängige Stimmrechtsvertreter dem Verwaltungsrat in den drei Werktagen vor der GV die damals aktuelle Anzahl Ja-Stimmen, Nein-Stimmen und Enthaltungen zu jedem einzelnen Traktandum bekannt gegeben hat. Die konkrete Anzahl Stimmen muss hingegen nicht genannt werden.

Die entsprechende Erklärung zuhanden der GV muss nicht zwingend vom unabhängigen Stimmrechtsvertreter abgegeben werden. Vielmehr kann der Vorsitzende dies der Versammlung selbst mitteilen oder eine entsprechende Erklärung des unabhängigen Stimmrechtsvertreters verlesen. Beispielsweise könnte die Bekanntgabe der Auskunftserteilung nach Art. 689c Abs. 5 nOR fest im Skript des GV-Vorsitzenden vorgesehen werden. Die Rolle des unabhängigen Stimmrechtsvertreters würde sich dann darauf beschränken, an der GV zu prüfen, ob der Vorsitzende die Bekanntmachung tatsächlich verliest.

Die Orientierung der GV nach Art. 689c Abs. 5 Satz 3 nOR a.E. sollte m.E. zumindest aus Beweisgründen protokolliert werden.

⁴⁵ Dazu HÄUSERMANN (FN 1), 283 m.w.H.

⁴⁶ Dazu und zum Folgenden vorne Ziff. V.5.

VII. Ausblick

Der Verfasser hat bereits dargelegt, dass die neue Regelung ein Beispiel für ein Staatsversagen ist, da sie ihr eigentliches Ziel, nämlich zu verhindern, dass der Verwaltungsrat einen Informationsvorsprung über den voraussichtlichen Ausgang einer GV-Abstimmung erhält und ausnützt, nicht erreichen wird.⁴⁷

Unabhängig von der Wirksamkeit von Art. 689c Abs. 5 nOR werden sich die Schweizer Publikumsgesellschaften auf die neue Bestimmung einstellen und gegebenenfalls ihre Prozesse überprüfen müssen. Dies wird den Gesellschaften, den unabhängigen Stimmrechtsvertretern und den Aktienregistern erhebliche Umsetzungs- und Compliance-Kosten verursachen. So sind je nach Situation Informationsschranken zu errichten, gegebenenfalls neue Verträge mit dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter und dem Aktienregister abzuschliessen und die zuständigen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu schulen. Neben diesem überwiegend einmaligen Aufwand entsteht den Gesellschaften und den unabhängigen Stimmrechtsvertretern ein jährlich wiederkehrender Aufwand, wenn Auskünfte über den Zwischenstand angefragt werden und die Generalversammlung deshalb über die erteilten Auskünfte orientiert werden muss. All diese Kosten werden am Ende die Aktionäre tragen. Darüber entscheiden, ob sie dies tun wollen, können sie nicht. Der Gesetzgeber hat es für sie entschieden.

⁴⁷ HÄUSERMANN (FN 1), 296.