

Stärkung der Aktionärsdemokratie durch das Internet

Diskussionen und Willensbildung im Vorfeld der Generalversammlung. Von Peter Forstmoser, Herbert Wohlmann und Karl Hofstetter

In grossen Aktiengesellschaften ist die Generalversammlung zu einer schwerfälligen Institution geworden. Im Folgenden wird vorgeschlagen, Debatten und Willensbildung im Aktionariat zeitlich vorzuziehen und das Internet dafür zu nutzen.

Die Verstärkung der Aktionärsdemokratie ist ein Kernthema der laufenden Aktienrechtsreform. Unterstützend sollen dabei auch elektronische Mittel zum Einsatz kommen können, und selbst die elektronische Generalversammlung (GV) ist im Entwurf für die Revision des Aktienrechts vorgesehen. Die entsprechenden Bestimmungen blieben im Parlament unbestritten, sie sind aber auch kaum zur Kenntnis genommen worden. In diesem Beitrag soll ein Konzept vorgestellt werden, wie mit Hilfe des Internets die demokratische Entscheidungsfindung in Publikumsgesellschaften verbessert und die Generalversammlung gestrafft werden kann.

Idee und Wirklichkeit

Die Vorstellung des Gesetzgebers ist klar: Die Aktionäre sind die Eigentümer der Gesellschaft. Ihnen steht es zu, die grundlegenden Entscheide zu fällen. Vorgesehen ist dafür ein demokratischer Prozess, in dessen Zentrum die Generalversammlung steht. Hier treffen sich die Eigner physisch zum Meinungsaustausch, und hier fassen sie ihre Beschlüsse.

In kleinen und mittleren Aktiengesellschaften mag dieses Bild mehr oder weniger der Realität entsprechen. In Publikumsgesellschaften – und von diesen ist im Folgenden ausschliesslich die Rede – sind die gesetzlichen Vorgaben dagegen zur Fiktion verkommen. Daran werden auch die im Revisionsentwurf vorgesehenen Einschränkungen der institutionellen Stimmrechtsvertretung nichts ändern: Die Meinungen sind längst gemacht, wenn die GV stattfindet, weil die Mehrheit der Stimmen regelmässig bei Vertretern konzentriert ist. Diese agieren weisungsgebunden und können durch die Diskussion an der GV nicht mehr umgestimmt werden.

Der unabhängige Stimmrechtsvertreter, der nicht selten ganz allein die absolute Mehrheit der Aktienstimmen in seiner Hand hält, kann bei neuen Anträgen nicht reagieren, da er nicht zurückfragen und um neue Instruktionen bitten kann. Die Diskussion in der GV gibt in der Regel ein Stimmungsbild der Kleinaktionäre, die in der näheren Umgebung des Versammlungsortes wohnhaft sind, aber nicht mehr. Jeder regelmässige Besucher solcher Veranstaltungen kennt die Frustration des Publikums in der Saal, wenn eine Vielzahl von Rednern unisono gegen einen Antrag kämpft und dieser dann trotzdem mit einer komfortablen Mehrheit von achtzig oder auch mehr Prozent der Stimmen angenommen wird.

Erfahrungen in Deutschland

Will man möglichst viele Aktionäre umfassend an der demokratischen Entscheidungsfindung in Publikumsgesellschaften teilnehmen lassen, dann muss man sich von der Illusion der Willensbildung in der Generalversammlung lösen und den Diskurs und die Suche nach Gleichgesinnten zeitlich vor die Generalversammlung legen. Dafür eröffnet das Internet neue Perspektiven.

Deutsche Publikumsgesellschaften haben diesbezüglich im Rahmen ihrer Hauptversammlung, der HV (so nennt sich die deutsche GV), bereits erste vorsichtige Erfahrungen gesammelt. Der Gesetzgeber spielte dabei eine aktive Rolle. Es lassen sich drei Stossrichtungen unterscheiden beim Einsatz des Internets im Rahmen der HV:

- > 1. die elektronische Einladung und Stimmabgabe;
- > 2. die eigentliche Internet-HV;
- > 3. das Aktionärsforum und die HV-Webpage.



In Grosskonzernen wie Siemens ist die Hauptversammlung ein riesiger Anlass mit geringer Kraft in der Willensbildung. SIEMENS

Die erste Stossrichtung betrifft vor allem administrative Vereinfachungen. Solche sind zwar zu begrüssen, ändern aber nichts an der Dysfunktionalität des Ablaufs moderner Aktionärsversammlungen. Auch die zweite Stossrichtung eröffnet aus heutiger Sicht keine valable Alternative zur physischen Aktionärsversammlung. Deutsche Publikumsgesellschaften führten zwar vereinzelt bereits Hauptversammlungen durch, an denen mittels elektronischer Medien teilgenommen werden konnte.

Das Interesse war aber verhalten. Bei der Münchener Rück beispielsweise nahmen im Jahr 2010 bloss etwa 60 Personen auf diese Weise an der HV teil. Bei Siemens verfolgten von rund 700 000 registrierten Aktionären weniger als 800 Interessierte per Internet eine Hauptversammlung, an der physisch mehrere tausend anwesend waren. Auch in der Schweiz gaben in einer 2010 durchgeführten Untersuchung gerade einmal 1% der Befragten die fehlende Möglichkeit der Abstimmung per Internet als Grund für die Apathie von Aktionären bzw. für das Fernbleiben von Generalversammlungen an.

Meinungsbildung vor der GV

Fruchtbar gemacht werden könnte das Internet unseres Erachtens zurzeit weniger anlässlich der Generalversammlung selbst als vielmehr im Zeitraum vor der Generalversammlung, in welchem die Aktionäre ihre Meinung bilden und allenfalls Vollmachten erteilen. Im vorliegenden Zusammenhang interessant ist deshalb vor allem die dritte Stossrichtung der gegenwärtigen deutschen Entwicklung. Welche Erfahrungen wurden dabei gemacht?

Das Aktionärsforum ist eine Einrichtung des elektronischen «Bundesanzeigers», dem in der Schweiz das «Handelsamtsblatt» («SHAB») entspricht. Es erlaubt die Placierung von Bekanntmachungen und Aufrufen zuhänden von Aktionären. Das Instrument wurde bisher allerdings nur sehr beschränkt genutzt, am häufigsten von Aktionärsvereinigungen, die sich im Hinblick auf Hauptversammlungen als Vertreter anpriesen. Praktisch bedeutsamer sind dagegen HV-Webpages, welche deutsche Publikumsgesellschaften regelmässig einrichten. Dort müssen Gegenanträge von Aktionären zu Tagesordnungspunkten elektronisch aufgeschaltet werden, falls sie der Gesellschaft bis mindestens 14 Tage vor der HV zugesandt werden. Auf der HV-Webpage können zudem Fragen von Aktionären beantwortet werden. Dadurch kann die Hauptversammlung entlastet werden. Die deutschen Ansätze weisen in eine

vielsprechende Richtung, weil sie das Potenzial aufzeigen, mittels Einsatz des Internets die Aktionärsdemokratie zu stärken und dadurch die physische Aktionärsversammlung zu straffen. Recht und Praxis gehen in Deutschland diesen Weg aus unserer Sicht aber nicht konsequent genug. Schweizerische Publikumsgesellschaften könnten noch einen Schritt weiter gehen.

Ein Vorschlag für die Schweiz

Die typischen Prozessabläufe rund um schweizerische Generalversammlungen lassen sich in drei Phasen einteilen:

- > 1. die Phase bis zum Versand der GV-Einladung;
- > 2. die Phase zwischen Einladung und Generalversammlung;
- > 3. die Generalversammlung selbst.

Durch den gezielten Einsatz des Internets in der ersten und in der zweiten Phase liesse sich der Prozess der Willensbildung der Aktionäre wesentlich verbessern, was zugleich erlauben würde, die dritte Phase, d. h. die eigentliche GV, zu straffen.

Die erste Phase hat zum Ziel, die Traktanden und das dafür erforderliche Grundlagenmaterial, einschliesslich des Jahresberichts und der Jahresrechnung, zusammenzustellen. Sie kommt typischerweise mit der Bilanzmedienkonferenz und dem anschliessenden Versand der GV-Einladungen zum Abschluss. Dafür ist im Prinzip der Verwaltungsrat zuständig. Nach den Vorschlägen zur Aktienrechtsreform können auch Aktionäre, welche mindestens 0,5% des Aktienkapitals oder 1 Mio. Fr. Nennwert vertreten, verbindlich Traktanden vorschlagen. Sie müssen diese jedoch mindestens 50 Tage vor der GV schriftlich einreichen, wobei es einer Gesellschaft selbstverständlich freistehen würde, diesen Stichtag näher an die GV zu schieben (machbar wäre wohl eine Verkürzung auf 35 bis 40 Tage).

Gemäss unserem Vorschlag sollten Publikumsgesellschaften in Zukunft spätestens ab dem so festgelegten Stichtag eine GV-Webpage eröffnen, die für stimmberechtigte Aktionäre (etwa per PIN-Code) zugänglich wäre. Die Webpage müsste danach alle wichtigen Geschehnisse im Hinblick auf die GV möglichst zeitnah festhalten. Dazu würden auch die Traktandierungsbegehren qualifizierter Aktionäre und deren Anträge gehören. Denkbar (aber nicht zwingend) wäre auch, dass das Unternehmen bereits zu diesem Zeitpunkt als Teil der GV-Webpage ein elektronisches Aktionärsforum eröffnet, an dem alle Aktionäre ihre Meinungen zu bekannten oder zu erwartenden Traktanden äussern könnten.

Spätestens 20 Tage vor der Generalversammlung würde der Verwaltungsrat, wie dies bereits heute gesetzlich vorgeschrieben ist, die GV-Einladung, einschliesslich der definitiven Traktanden und Anträge, versenden. Dabei könnte er bereits auf wichtige, im Aktionärsforum geäusserte Meinungen eingehen. Er müsste dies aber nur insoweit tun, als es sich um formelle Anträge von Aktionären handelt, welche die gesetzlichen Quoren erfüllen.

In der zweiten, durch den Versand der GV-Einladungen ausgelösten Phase wäre nun definitiv das Aktionärsforum ins Zentrum des Geschehens zu stellen. Ab jetzt sollten alle stimmberechtigten Aktionäre unabhängig von der Grösse ihres Aktienbesitzes Gegenanträge zu den Traktanden publizieren und ihre Meinungen äussern können. Dabei wären selbstverständlich gewisse formelle Anforderungen einzuhalten, die vom Verwaltungsrat zu definieren wären, beispielsweise die Beschränkung auf relevante Themen oder die Einhaltung von Längenvorgaben.

Auch der Verwaltungsrat selbst könnte sich im Aktionärsforum einbringen, also Stellung zu Gegenanträgen von Aktionären beziehen und Fragen beantworten. Darauf könnten Aktionäre wiederum replizieren. Das elektronische Aktionärsforum könnte so die Diskussionen vorwegnehmen, die nach dem geltenden Modell des Aktienrechts an der GV stattfinden sollten, dort aber definitiv zu spät kommen.

Debatte im Aktionärsforum

In der dritten Phase, also an der wie bisher stattfindenden physischen Generalversammlung, müssten Anträge von

Aktionären zwar auch dann nochmals gestellt werden, wenn sie bereits im Aktionärsforum publiziert waren. Sie wären nun aber zumindest nicht a priori chancenlos, weil die über Vertreter abstimmenden Aktionäre sie schon im Rahmen des Bevollmächtigungsprozesses zur Kenntnis nehmen könnten.

Die teilweise Substituierung des GV-Meinungsbildungsprozesses durch das Aktionärsforum im Vorfeld der GV hätte noch eine zweite gewichtige Auswirkung. Sie würde es dem Verwaltungsratspräsidenten ermöglichen, die Diskussionen an der GV abzukürzen. Schon heute hat er nach herrschender Lehre das Recht und allenfalls auch die Pflicht, Redezeitbeschränkungen zu verfügen und notfalls sogar Diskussionen abzubrechen, wenn sie sich episch in die Länge ziehen, obwohl die Meinungen gemacht sind. Mit dem Aktionärsforum im Rücken hätte er in Zukunft einen wesentlich grösseren Spielraum für Massnahmen im Interesse einer Verwesentlichung der GV. Er könnte beispielsweise zuerst diejenigen Aktionäre zu Wort kommen lassen, die bereits im Aktionärsforum Anträge angekündigt hatten, sowie solche, die grössere Aktienpakete vertreten.

Danach könnte er aufgrund der Vertretungsverhältnisse und der im Aktionärsforum geführten Diskussion entscheiden, ob eine weitere Debatte noch sinnvoll ist oder ob zur Abstimmung geschritten werden kann. Wesentlich ist in diesem Zusammenhang, dass aufgrund der Einrichtung des Aktionärsforums alle Aktionäre die Möglichkeit hatten, sich im Rahmen der Traktanden zu äussern, und zwar so frühzeitig, dass dies auf die Meinungsbildung Einfluss haben konnte. Mehr zu verlangen, wäre aktienrechtliche Romantik.

Gesetzesgrundlagen genügen

Ein Vorteil dieses Diskussionsvorschlags besteht darin, dass er keine Gesetzesänderung erfordert. Er lässt sich bereits unter geltendem Recht realisieren, und die politisch schon zur Genüge belastete Aktienrechtsreform würde nicht tangiert. Die GV-Webpage und das darin zu integrierende Aktionärsforum könnten von börsenkotierten Gesellschaften aus eigenem Antrieb eingerichtet und betrieben werden.

Es läge zudem im Ermessen des Verwaltungsrats und seines Präsidenten, aus der Existenz und dem Betrieb des Aktionärsforums Folgerungen für eine sinnvolle Straffung der GV zu ziehen. Zweckmässig wäre es, im «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» Leitlinien zu erlassen. Noch wichtiger wäre aber, dass fortschrittliche Publikumsgesellschaften in der Schweiz eine Vorreiterrolle übernehmen.

Peter Forstmoser ist em. Professor an der Universität Zürich und Rechtsanwalt bei Niederer Kraft und Frey, Zürich. Herbert Wohlmann, Rechtsanwalt, ist Rechtskonsultant bei Baker McKenzie und war früher General Counsel bei Clariant. Karl Hofstetter ist Titularprofessor an der Universität Zürich und Mitglied des Verwaltungsrats Schindler Holding AG.