

Herausgegeben im Auftrag der Rechtswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich von S.K. Alexander, R. Arnet Gantner, P. Breitschmid,
A. Büchler, H.C. von der Crone, A. Heinemann, H. Heiss, R.M. Hilty, C. Huguenin,
D. Jakob, P. Nobel, W. Portmann, A.K. Schnyder, R. Sethe, H.U. Vogt, R.H. Weber

Christian Kunz

Werben um Aktionärsstimmen bei Schweizer Publikums- gesellschaften («Proxy Fights»)

Gesellschaftsrechtliche, börsenrechtliche und
wettbewerbsrechtliche Aspekte

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Literaturverzeichnis	XXXIX
Materialienverzeichnis	LXIII

Erster Teil: Einleitung	1
§ 1 Einführung in die Thematik	1
§ 2 Untersuchungsgegenstand	8
I. Begriff des Proxy Fight	8
1. Definition	8
2. Abgrenzung von den U.S.-amerikanisch-rechtlichen Instituten «Proxy Solicitation» und «Proxy Fight»	10
3. Abgrenzung vom öffentlichen Kaufangebot	14
II. Weitere Begriffe	17
1. Gesellschaft, Publikumsgesellschaft	17
2. Aktive Aktionäre, passive (übrige) Aktionäre, bedeutende Minderheitsaktionäre und Kleinaktionäre	18
III. Ausgangslagen und Motive	20
1. Sachgeschäfte von grosser Bedeutung	21
2. Personelle Veränderungen des Verwaltungsrates	26
IV. Vor- und Nachteile	28
1. Aus der Warte des Verwaltungsrates	28
2. Aus der Warte der aktiven Aktionäre	29
3. Aus der Warte der passiven Aktionäre	32
4. Fazit	33
V. Ziel des Gesetzes bzw. der Gesetzesauslegung	33
VI. Fragestellung	34
§ 3 Gang der Darstellung	38

Zweiter Teil: Gesellschaftsrechtliche Aspekte	41
§ 4 Einberufungs-, Traktandierungs- und Antragsrecht	41
I. Einberufungsrecht	41
1. Voraussetzungen	42
a) Minderheitenrecht: Ein oder mehrere Aktionäre	42
b) Berechnungsgrundlage: Aktienkapital	43
c) Einberufungsrecht von Aktionären, die Aktien im Nennwert von mindestens CHF 1 Mio. vertreten	44
d) Keine Einschränkung des Einberufungsrechts bei statutarischen Stimmrechtsbeschränkungen	45
2. Inhalt und Form des Einberufungsbegehrens	52
3. Einberufung der Generalversammlung	52
a) Kompetenz, Frist und Durchsetzung	52
b) Einladung zur Generalversammlung	54
aa) Form und Frist	54
bb) Inhalt	60
4. Sonderfragen im Kontext von Proxy Fights	60
a) Kein Recht einberufungsberechtigter Aktionäre auf (Mit-)Bestimmung des Zeitpunktes der Zustellung der GV-Einladung und des GV-Datums	60
b) Bewusstes Hinauszögern der Einberufung durch den VR	62
c) Absagen oder Verschieben der GV durch den VR (Widerruf der Einberufung)	65
II. Traktandierungsrecht	66
1. Voraussetzungen	67
a) Minderheitenrecht: Ein oder mehrere Aktionäre	67
b) Anzahl angebotener Verhandlungsgegenstände	68
c) Traktandierungsrecht von Aktionären, die mindestens 10 % des Aktienkapitals vertreten	68
d) Keine Einschränkung des Traktandierungsrechts bei statutarischen Stimmrechtsbeschränkungen	69
2. Inhalt und Form des Traktandierungsbegehrens	71
3. Traktandierung von Verhandlungsgegenständen	72
4. Sonderfragen im Kontext von Proxy Fights	75
a) Ablehnung von Traktandierungsbegehren durch den VR	75

b)	Letztmöglicher Zeitpunkt für die Einreichung eines Traktandierungsbegehrens	78
c)	Kein Recht traktandierungsberechtigter Aktionäre auf (Mit-)Bestimmung der Position «ihres» Verhandlungsgegenstandes auf der Traktandenliste	80
d)	Rückzug von Traktandierungsbegehren und angekündigten Traktanden	82
aa)	Rückzug von Traktandierungsbegehren durch Aktionäre	83
bb)	Rückzug von angekündigten Traktanden durch VR	84
III.	Antragsrecht	88
1.	Anforderungen	90
2.	Sonderfragen im Kontext von Proxy Fights	91
a)	Behandlung von Aktionärsanträgen	91
b)	Bekanntgabe von Aktionärsanträgen in der Einberufung	93
aa)	Rechtslage de lege lata	93
bb)	Rechtslage de lege ferenda	95
c)	Kein Recht von Aktionären, die Anträge in der GV-Einladung zu redigieren	98
d)	Kein Recht von Aktionären, ihre Anträge in der GV-Einladung zu begründen	99
aa)	Rechtslage de lege lata	99
bb)	Rechtslage de lege ferenda	101
e)	Recht von VR und/oder Aktionären, bekannt gegebene Anträge abzuändern	103
IV.	Fazit	106
V.	Überlegungen de lege ferenda	108
§ 5	Stimmrechtsvertretung	112
I.	Institutionelle Stimmrechtsvertretung: Der unabhängige Stimmrechtsvertreter	112
1.	Begriff	114
2.	Unabhängigkeit	114
3.	Wahl, Bestellung und Amtsdauer	116
4.	Stimmrechtsvollmacht und Weisungen	119
a)	Erteilung der Stimmrechtsvollmacht	119

b)	Erteilung von Weisungen	121
aa)	Spezifische und allgemeine Weisungen	121
bb)	Vollmachts-/Weisungserteilungsformular	122
(1)	Kompetenz zum Erlass	122
(2)	Inhaltliche Ausgestaltung	123
(3)	Unzulässigkeit der Vermutungsregel zugunsten der VR-Anträge bei Fehlen «aktiv» erteilter Weisungen	125
cc)	Elektronische Vollmachts- und Weisungserteilung	127
5.	Abstimmungsverhalten	129
a)	Bei Vorliegen von Weisungen	130
aa)	Weisungsbefolgungspflicht	130
(1)	Rechtsfolgen weisungswidriger Stimmabgabe	130
(a)	Vertragsrechtliche Folgen	130
(b)	Gesellschaftsrechtliche Folgen	130
(c)	Fazit	135
(2)	Recht bzw. Pflicht des unabhängigen Stimmrechtsvertreters, von einer Weisung abzuweichen	135
bb)	Weisungseinholungspflicht	137
b)	Bei Fehlen von Weisungen	139
6.	Fazit	141
II.	Individuelle Stimmrechtsvertretung	142
1.	Stimmrechtsvollmacht und Weisungen	143
a)	Erteilung der Stimmrechtsvollmacht	143
b)	Erteilung von Weisungen	146
2.	Abstimmungsverhalten	147
a)	Bei Vorliegen von Weisungen	147
b)	Bei Fehlen von Weisungen	148
3.	Fazit	149
III.	Sonderfragen im Kontext von Proxy Fights	150
1.	Kein Recht von VR und Aktionären, im Vorfeld der GV über erteilte Weisungen informiert zu werden	150
a)	Grundsatz: Unzulässigkeit der Informationserteilung	151
b)	Ausnahme: Informationserteilung unter Wahrung der Gleichbehandlung	153

2.	Ausblick: Verliert die Stimmrechtsvertretung in Zukunft an Bedeutung?	154
§ 6	Kontaktaufnahme mit Mitaktionären	158
I.	Recht der Aktionäre auf Einsicht ins/Auskunft aus dem Aktienbuch («direkte Kontaktaufnahme»)	158
1.	Recht der Aktionäre auf Einsicht ins Aktienbuch	161
a)	Gesetzliches Einsichtsrecht	161
aa)	Voraussetzungen	162
(1)	Vorgängiger Beschluss der GV oder des VR	162
(2)	Aktienbuch = Geschäftsbuch?	163
(3)	Erforderlichkeit für die Ausübung von Aktionärsrechten	164
(4)	Wahrung von Geschäftsgeheimnissen und anderen schutzwürdigen Gesellschaftsinteressen	167
bb)	Fazit	171
b)	Statutarisches Einsichtsrecht ins ganze Aktienbuch	172
2.	Recht der Aktionäre auf Auskunft aus dem Aktienbuch	174
a)	Gesetzliches Auskunftsrecht	174
aa)	Voraussetzungen	175
(1)	Angelegenheiten der Gesellschaft	175
(2)	Erforderlichkeit für die Ausübung von Aktionärsrechten	176
(3)	Wahrung von Geschäftsgeheimnissen und anderen schutzwürdigen Gesellschaftsinteressen	177
bb)	Fazit	178
b)	Statutarisches Auskunftsrecht über die gesamte im Aktienbuch enthaltene Datenbasis	178
3.	Überlegungen de lege ferenda	179
II.	Kontaktierung über Dritte («indirekte Kontaktaufnahme»)	184
1.	Weiterleitung von Abstimmungsmaterial aktiver Aktionäre durch den VR	185
a)	Geltende Rechtslage	185
aa)	Grundsatz	185
bb)	Ausnahme	185

b)	Überlegung de lege ferenda: Einführung einer Weiterleitungspflicht des VR	188
2.	Nutzung anderer, von der Gesellschaft unabhängiger Kommunikationskanäle	191
a)	Mögliche Kommunikationskanäle	191
b)	Nachteile	192
3.	Fazit	194
§ 7	Meinungsäusserungsrecht	195
§ 8	Stimmrecht	198
I.	Gesetzliche Stimmrechtsausschlüsse	199
II.	Statutarische Stimmrechtsbeschränkungen	200
1.	Vinkulierung	201
a)	Beschränkungskriterien	201
aa)	Prozentklauseln	202
bb)	Gruppenklauseln und deren Anwendbarkeit in der Konstellation eines Abstimmungskampfes	203
(1)	Einleitung und Fragestellung	203
(2)	Zulässigkeit und Grenzen	205
(3)	Fazit	208
b)	Rechtsfolgen	209
aa)	Börsenmässiger Erwerb	209
bb)	Ausserbörslicher Erwerb	211
c)	Abänderung bestehender Aktienbucheinträge, insbesondere bei nachträglicher Gruppenbildung	213
aa)	Bedeutung und Grenzen des Aktienbucheintrags	214
bb)	Nachträgliche Abänderung von Aktienbucheinträgen	218
(1)	Grundsatz: Unwiderruflichkeit des Anerkennungsentscheides	219
(2)	Ausnahmen	219
(a)	Mit dem Willen des eingetragenen Aktionärs	220
(b)	Ohne den Willen des eingetragenen Aktionärs	220
(c)	Gegen den Willen des eingetragenen Aktionärs	220
cc)	Fazit	223

d)	Fazit	224
2.	Stimmkraftbegrenzung (Art. 692 Abs. 2 OR)	225
a)	Beschränkungskriterien	226
aa)	Prozentklauseln	227
bb)	Gruppenklauseln und deren Anwendbarkeit in der Konstellation eines Abstimmungskampfes	228
(1)	Einleitung und Fragestellung	228
(2)	Zulässigkeit und Grenzen	229
b)	Nachträgliche Einführung	232
c)	Fazit	233
3.	Einführung von Stimmrechtsaktien	234
a)	Einleitung	234
b)	Fehlende Relevanz in der Konstellation eines Abstimmungskampfes	235
III.	Vertragliche Stimmrechtsbeschränkungen (Stimmbindungsabreden)	236
1.	Stimmbindungsabreden im Allgemeinen	236
a)	Zulässigkeit und Schranken	236
b)	Rechtswirkungen	239
c)	Anspruch auf Realerfüllung und Durchsetzung	240
aa)	Vollstreckung	241
bb)	Einstweiliger Rechtsschutz	244
d)	Rechtsfolgen einer Verletzung	245
e)	Fazit	246
2.	Der «Stimmenkauf» im Besonderen	247
a)	Definition	247
b)	Fragestellung	249
c)	Zulässigkeit	250
aa)	Meinungsstand im Schrifttum	250
bb)	Stellungnahme	251
d)	Fazit	258
§ 9	Beschlussfassung	260
I.	Regelung de lege lata	260
1.	Allgemeines Beschlussquorum	260
2.	Qualifizierte Beschluss- und Präsenzquoren	261
II.	Vorschlag einer alternativen Beschlussfassungsregel de lege ferenda	264
1.	Ausgangslage	264

2.	Revisionsvorschlag	265
3.	Auswirkungen des Revisionsvorschlags auf die Stellung aktiver Aktionäre	266
4.	Fazit	268
§ 10	Tragung der Kosten des Abstimmungskampfes	269
I.	Kostentragung de lege lata	269
1.	Kosten des Verwaltungsrates	269
a)	Grundsatz: Begleichung aus Gesellschaftsmitteln	269
b)	Grenzen des Einsatzes von Gesellschaftsmitteln	271
c)	Rechtsfolgen des übermässigen Einsatzes von Gesellschaftsmitteln	272
aa)	Verantwortlichkeitsklage	272
bb)	Anfechtungsklage	274
2.	Kosten der aktiven Aktionäre	275
a)	Grundsatz: Kein Kostenersatz	275
b)	Ausnahme: Kostenersatz im Nachhinein	275
aa)	Entscheidkompetenz	276
bb)	Entscheidkriterien und Schranken	277
3.	Fazit	279
II.	Vorschlag eines alternativen Kostentragungsmodells de lege ferenda	280
1.	Modelle	280
a)	Kostenbevorschussungs-Modell	280
b)	Kostenübernahme-Modell	281
c)	Fazit	281
2.	Konkretisierung des Kostenübernahme-Modells	282
Dritter Teil: Börsenrechtliche Aspekte		285
§ 11	Offenlegungs-/Angebotspflicht bei Erteilung einer Stimmrechtsvollmacht	286
I.	Rechtliche Grundlagen	286
1.	Einschlägiges Gesetzes- und Ordnungsrecht	286
2.	Normzwecke	288
II.	Ausnahme bei Erteilung einer Vollmacht ausschliesslich zur Vertretung an einer GV	291

III. Der Begriff des «indirekten Erwerbs» im Lichte der bundesgerichtlichen Rechtsprechung	294
1. Bundesgerichtliche Auslegung	294
2. Auswirkungen der bundesgerichtlichen Auslegung	298
a) «Beteiligungsabsicht» des Stimmrechtsvertreters	298
b) Indirekter Erwerb nur noch bei Möglichkeit zur dauerhaften Stimmrechtsausübung?	300
IV. Fazit	301
§ 12 Werbende und beworbene Aktionäre als offenlegungs-/angebotspflichtige Gruppe	303
I. Rechtliche Grundlagen	303
1. Einschlägiges Gesetzes- und Verordnungsrecht	303
2. Fazit	305
II. Offenlegungsrechtlicher Gruppenbegriff	306
1. Tatbestandsmerkmale der offenlegungspflichtigen Gruppe	306
a) Rechtsprechung und behördliche Praxis	306
b) Diskussion und Stellungnahme	310
c) Fazit	317
2. Verhaltensweisen im Proxy Fight im Lichte des offenlegungsrechtlichen Gruppenbegriffs	317
a) Qualifiziertes Parallelverhalten	318
b) Unbeachtliches Parallelverhalten	320
III. Übernahmerechtlicher Gruppenbegriff	322
1. Tatbestandsmerkmale der angebotspflichtigen Gruppe, insbesondere Beherrschungsabsicht	322
a) Rechtsprechung und behördliche Praxis	323
b) Lehre, Diskussion und Stellungnahme	325
c) Fazit	329
2. Verhaltensweisen im Proxy Fight im Lichte des übernahmerechtlichen Gruppenbegriffs	330
IV. Fazit	332
§ 13 Ad hoc-Publizitätspflicht	334
I. Fragestellung	334
II. Normzweck und Tatbestandsmerkmale	335
1. Normzweck der Ad hoc-Publizität	335

2.	Tatbestandsmerkmale der Ad hoc-publizitätspflichtigen Tatsache	335
3.	Subsumtion des Abstimmungskampfes	338
III.	Ergebnis	343
 Vierter Teil: Wettbewerbsrechtliche Aspekte		345
§ 14	Anwendbarkeit des UWG	345
I.	Anwendungsbereich des UWG	345
1.	Sachlicher Anwendungsbereich	346
a)	Wettbewerbsgerichtete (= wirtschaftsrelevante) Betätigung	347
aa)	Definition	347
bb)	Subsumtion des Abstimmungskampfes	349
b)	Betätigung ausserhalb der eigenen, privaten Sphäre	350
aa)	Definition	350
bb)	Subsumtion des Abstimmungskampfes	351
c)	Marktrelevanz	352
aa)	Definition	352
bb)	Subsumtion des Abstimmungskampfes	352
d)	Fazit	353
2.	Persönlicher Anwendungsbereich	353
a)	Voraussetzungen	353
b)	Subsumtion des Abstimmungskampfes	354
II.	Fazit	355
§ 15	Auswirkungen der Anwendbarkeit des UWG	356
I.	Grenzen des Handelns im Abstimmungskampf	356
1.	Unlautere Werbemethoden (Art. 3 UWG)	356
2.	Verleitung zum Vertragsbruch (Vertragsverletzung oder Vertragsauflösung; Art. 4 lit. a UWG)	358
3.	Privatbestechung (Art. 4a UWG)	360
II.	Anfechtbarkeit eines GV-Beschlusses wegen UWG-Verletzung	361
III.	Fazit	362

Fünfter Teil: Zusammenfassende Betrachtung	365
Stichwortverzeichnis	373