

# Die Generalversammlung ist Stimmlokal, Bühne und Volks

**SCHWEIZ** Die Teilnahmequote an den Aktionärstreffen der Schweizer Unternehmen ist in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Eine wichtige Rolle spielen unabhängige Stimmrechtsvertreter. Die gesellschaftliche Bedeutung der Generalversammlung ist gross.

**GABRIELLA HUNTER**

Ein Mineral für jeden wäre nicht zu viel verlangt», beginnt Walter Grob seine Wortmeldung in der Messe Basel. Er ist einer von 1274 Bell-Aktionären an der diesjährigen Generalversammlung des Fleischverarbeiters. Neben dem fehlenden Wasser bemängelt Grob das Wahlverfahren als zeitraubend, und er will er wissen, wie viele Gäste an diesem Abend von Bell auf Kosten der Aktionäre eingeladen wurden. Ein Raunen geht durch den Saal.

Der Aktionär setzt sich, Verwaltungsratspräsident Hansueli Loosli ergreift das Wort. Nach einer knappen Stellungnahme – es seien hundert Gäste anwesend, die Statuten erforderten eine getrennte Wahl – geht er über zum ersten Traktandum. Das Beispiel Bell zeigt: An den Generalversammlungen (GV) von Schweizer Unternehmen geht es um viel mehr als um Ja- und Nein-Stimmen. Sie bildet eine Kommunikationsplattform und soll Aktionären den Austausch mit der Unternehmensführung ermöglichen.

## Für beide Seiten wichtig

Ein direkter Austausch zwischen privaten Anlegern und der Unternehmensführung ist sonst weniger möglich, sagt Barbara Heller, Geschäftsführerin des Corporate-Governance-Spezialisten Swipra. «Der Kontakt ist für beide Seiten wichtig», betont Christophe Volonté, Head Corporate Governance bei Inrate.

Bei Bell steht dieses Jahr die im Januar angekündigte Übernahme des Suppen- und Saucenherstellers Hügli im Zentrum. Die Investoren genehmigen die erforderliche Kapitalerhöhung mit fast 100% Zustimmung. Grossaktionär Coop hält gut zwei Drittel der Titel von Bell.

Während es bei Bell keine spektakulären oder umstrittenen Traktanden gab, war das Interesse der Medien beim Bauchemiekonzern Sika auch in diesem Jahr gross. Der Konflikt zwischen dem Verwaltungsrat und der Erbenfamilie ging in die nächste Runde. Die GV habe auch eine mediale Bedeutung, sagt Heller. Für Aufsehen sorgen oft Abstimmungen über die Vergütung der Unternehmensspitze. Das bleibt nicht ohne Folgen: Die Grossbank Credit Suisse reduzierte vergangenes Jahr die Managerlöhne im Vorfeld der GV, weil mehrere Stimmrechtsberater signalisiert hatten, den Löhnen nicht zustimmen zu wollen.

Abstimmungen und Wahlen von Verwaltungsratsmitgliedern bilden den formellen Teil der Versammlung. Sie sind von Gesetzes wegen obligatorisch. In den letzten fünf Jahren ist die Teilnahmequote von 55 auf mehr als 70% gestiegen,

wie aus einer Erhebung von Swipra hervorgeht (vgl. Grafik 1). Laut Heller sind die Gründe dafür vielschichtig.

«Insbesondere institutionelle Investoren nehmen ihre Aktionärspflichten vermehrt wahr», sagt Volonté. Direkt investierte Pensionskassen sind seit dem Inkrafttreten der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) 2014, eine Folge der Minder-Initiative, gar zum Abstimmen verpflichtet.

Zudem wurden durch die VegüV die Aktionärsrechte gestärkt. Die Investoren können nun jährlich einzeln über die Zusammensetzung des Verwaltungsrats und bindend über die Managementvergütung abstimmen. «Letzteres ist weltweit einmalig», sagt Heller.

## Physisches Treffen

In der Schweiz ist die GV noch immer eine physische Versammlung, bei der Kleinanleger, institutionelle Investoren sowie ein vom Unternehmen ernannter unabhängiger Stimmrechtsvertreter zusammenkommen. Letzterem können abwesende Aktionäre ihr Stimmrecht über-

tragen – auch online. Die Bedeutung der Berater hat in den letzten Jahren zugenommen, sagt Volonté.

Das geht aus den erhobenen Daten hervor. 2013 liessen sich im Schnitt 36% der abstimmenden Aktionäre an der Generalversammlung von kotierten Schweizer Unternehmen vertreten. Vergangenes Jahr waren es 56%. Gleichzeitig blieb die Zahl der physisch anwesenden Anleger praktisch stabil (vgl. Grafik 2).

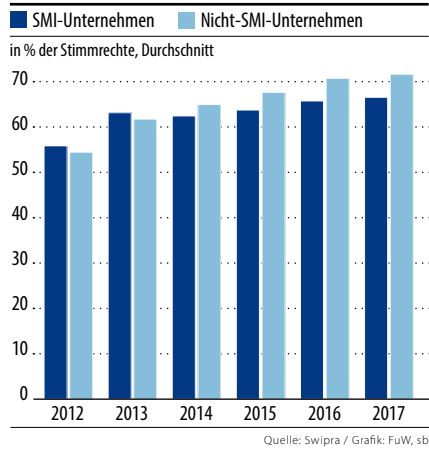
Die Verteilung zwischen den verschiedenen Aktionärsgruppen ist je nach Unternehmen sehr unterschiedlich. Beim Pharmakonzern Roche verfolgten letztes Jahr 98% die Versammlung persönlich (vgl. grosse Grafik). Nachkommen der Gründerfamilie und Branchennachbar Novartis dominieren das Aktionariat.

Demgegenüber machten bei der ordentlichen GV der Credit Suisse 2017 die physisch anwesenden Anleger nur gut 1% der vertretenen Stimmen aus. Die Grossbank hat ein vergleichsweise internationales, breites Aktionariat. Die mehr als 1200 Anwesenden füllten das Hallenstadion in Zürich aber problemlos.

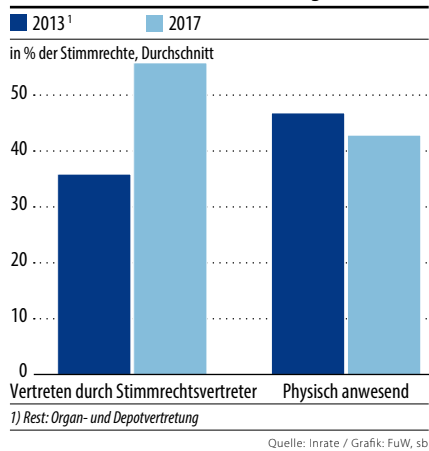
Dass beim Besuch vieler GV der Eindruck entsteht, ältere Kleinanleger würden den Anlass dominieren, ist trügerisch. Oft machen sie einen kleinen Teil der Stimmrechte aus, sagt Heller. «Aber für viele dieser Aktionäre hat die GV auch eine emotionale und soziale Bedeutung.» Mit dem gesellschaftlichen Wandel könnte diese Bindung abnehmen, mutmasst Volonté.

Daneben könnten auch neue technische Errungenschaften die GV verän-

## 1 Teilnahmequoten an Generalversammlungen



## 2 Präsenz an Generalversammlungen



## Virtuelle GV sind umstritten

Im Schweizer Recht soll eine Lücke geschlossen werden. Im Rahmen der Aktienrechtsrevision schlägt der Bundesrat vor, das Obligationenrecht (OR) folgendermassen um Artikel 701d zu erweitern: «Eine Generalversammlung kann ausschliesslich mit elektronischen Mitteln ohne Tagungsort durchgeführt werden.» Voraussetzung ist dabei die Zustimmung aller Eigentümer oder Vertreter sämtlicher Aktien.

*«Bei der Generalversammlung mit Teilnahme-möglichkeit via Internet findet eine GV im herkömmlichen Sinne statt.»*

**PROF. HANS CASPAR VON DER CRONE**  
Rechtswissenschaftler

Davor haben sich Rechtswissenschaftler jahrelang darüber gestritten, ob eine Online-Versammlung den Anforderungen an eine GV gerecht wird. Während die Befürworter auf die Kostenersparnis verweisen, glauben Kritiker bis heute nicht, dass ein virtuelles Aktionärstreffen die Unmittelbarkeit sicherstellen kann. Nach diesem Prinzip müssen alle Teilnehmer zur gleichen Zeit aktiv sein, miteinander in Kontakt treten und Einfluss auf die Generalversammlung nehmen können.

Ein Befürworter der virtuellen Generalversammlung ist Prof. Hans Caspar von der Crone, Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich: «Bei der Generalversammlung mit Teilnahme-möglichkeit via Internet findet eine GV im herkömmlichen Sinne statt.» Die Unmittelbarkeit sei gegeben. Zudem verbessert die virtuelle Version gemäss van der Crone die Effizienz. Die Aktionäre sollten sich mit geringstmöglichem Aufwand am Prozess der Meinungsbildung beteiligen und mitbestimmen können, schreibt er.

Physische Generalversammlungen sind für die Unternehmen teuer. Eine Befragung in Deutschland hat ergeben, das kotierte Unternehmen zwischen 300 und 500 € pro teilnehmenden Aktionär ausgeben. Bei grossen Schweizer Unternehmen dürften sich die Kosten in ähnlichem Rahmen bewegen.

Obwohl die rechtliche Grundlage geschaffen werden soll, glaubt Barbara Heller, Geschäftsführerin des Corporate-Governance-Spezialisten Swipra, nicht, dass sich diese Form der rein virtuellen Versammlung bald durchsetzen wird. Die Übertragung der Versammlung im Internet sei eine Sache. «Die Live-Abstimmung ist eine grosse Herausforderung und birgt Risiken, die die meisten Unternehmen nicht tragen wollen», sagt sie.

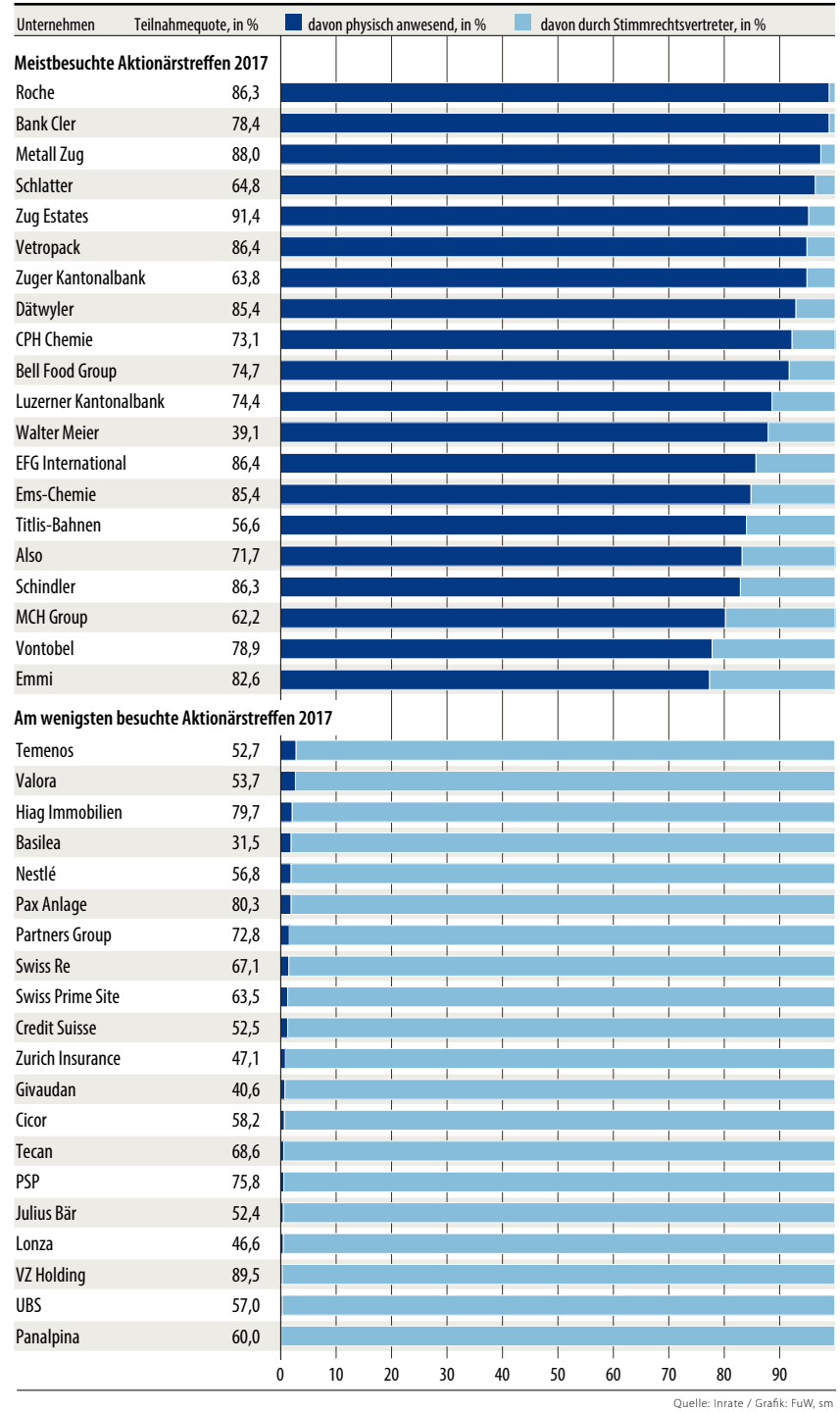
Die Unternehmen sind dafür verantwortlich, dass jeder Aktionär die Möglichkeit hat, seine Stimme zeitnahe abzugeben. Kann die Generalversammlung wegen technischer Probleme nicht nach Massgabe des Gesetzes durchgeführt werden, muss sie gemäss geltendem Aktienrecht wiederholt werden.

*«Die Live-Abstimmung birgt Risiken, die die wenigsten Unternehmen tragen wollen.»*

**BARBARA HELLER**  
Geschäftsführerin Swipra

Bei einer engen Auslegung des Gesetzesartikels müsste das Unternehmen also sicherstellen, dass das Abstimmungsgerät – etwa das private Handy des Aktionärs – für den Einsatz an der GV bereit ist. Auch gemäss Prof. Peter V. Kunz von der Universität Bern stellt das ein Risiko dar, das die wenigsten Unternehmen übernehmen wollen. Lieber halten sie an den teureren physischen Veranstaltungen fest.

## Generalversammlungen von Schweizer Unternehmen





# fest

dem. Reine Online-Versammlungen, bei denen sowohl Verwaltungsrat als auch Aktionäre im virtuellen Raum agieren, sollen bald legal sein. Heller glaubt aber nicht, dass sie sich hierzulande durchsetzen werden (vgl. Kasten unten links). In den USA wird dies von grossen Gesellschaften wie Ford, Intel oder HP bereits angewendet (vgl. Kasten unten rechts).

## Rahmenprogramm im Fokus

Im Zentrum der Versammlung steht für viele anwesende Aktionäre das Rahmenprogramm. Bei so manchem Unternehmen wird diese Tradition geradezu zelebriert: Die Generalversammlung von Ems-Chemie gleicht einem Dorffest – Theateraufführungen inklusive. Der Flughafen Zürich lädt die Aktionäre seit Jahren vor der Versammlung zum Konzert.

Auch die Aktionärgeschenke haben Berühmtheit erlangt. Beliebt ist etwa der Koffer gefüllt mit Lindt-Schokolade, den Lindt & Sprüngli jeweils an der Generalversammlung verteilt. Mittlerweile können ihn die Aktionäre sogar bequem nach Hause liefern lassen.

Bei Bell steht wenig überraschend das Essen im Fokus: Mit mehr als 500 Kilogramm Fleisch und über 800 Flaschen Wein werden die 1500 Aktionäre und Gäste an diesem Abend verköstigt. Niemand geht hungrig nach Hause. Auf Aktionäre wie Walter Grob wartet am Ausgang zudem ein Geschenk, eine Salami. Da dürfte die fehlende Mineralwasserflasche schnell vergessen sein.

## HP macht's vor

Als Pat Russo, Vorsitzender von HP, vergangene Woche die Generalversammlung (GV) des US-Computerkonzerns eröffnete, tat er das vom Bürostuhl aus. Vor Ort waren neben Russo nur einige Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung. Die Aktionäre waren zu Hause geblieben – und konnten von dort aus nicht nur die Präsentation des Geschäfts- und Vergütungsberichts verfolgen, sondern auch online abstimmen.

Seit 2015 hält HP die GV nur noch im Internet ab. Damit war der Konzern letztes Jahr eines von 212 Unternehmen in den USA – bei insgesamt 4000 kotierten Gesellschaften. **Seitdem die virtuelle GV in den USA 2009 rechtlich möglich wurde, ist ihre Zahl stetig gestiegen (vgl. Grafik).** Sie soll die Partizipation der Aktionäre erhöhen, die Effizienz steigern und die Kosten senken, begründete HP-Sprecherin Sarah Pompei den Entscheid. Die Aktionäre können allfällige Fragen im Vorfeld per E-Mail einreichen.

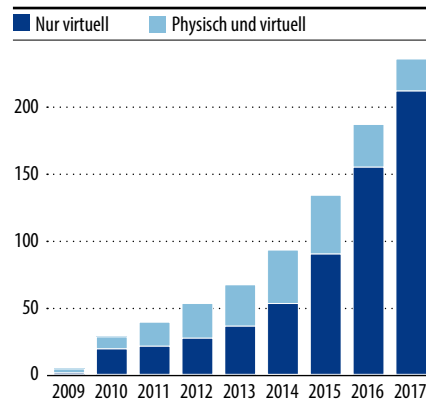
**Bei einigen Anteilseignern erregte das neue Vorgehen Missmut.** Sie beklagten sich, die Chefetagen der Unternehmen würden mit den virtuellen Versammlungen kritischen Wortmeldungen aus dem Weg gehen und damit nicht genehme Aktionäre zum Schweigen bringen. Im Jahr vor der ersten Online-GV hatte HP die Aufspaltung des Unternehmens beschlossen.



Die Aktionäre strömen auch dieses Jahr zu den Generalversammlungen der Schweizer Unternehmen.

BILDER: IRIS C. RITTER

Anzahl US-Unternehmen mit virtueller GV



Quelle: Broadridge / Grafik: FuW, sb