

Das Nominee-Modell zur Abschaffung der Dispo-Aktien auf dem Prüfstand

Die Idee des in der Sommersession vom Ständerat verabschiedeten Nominee-Modells ist löblich, zumal es den Dispo-Bestand minimieren und die an der Generalversammlung vertretenen Aktienstimmen erhöhen soll. Bei genauerem Hinsehen sind jedoch hinsichtlich des Nutzens für die Gesellschaften und der Praktikabilität Zweifel angebracht.

Der Grundgedanke der Namenaktien, gegenüber der Gesellschaft Transparenz im Aktionariat zu schaffen, wird bei vielen börsenkotierten Unternehmen vereitelt, weil sich ein nicht unerheblicher Teil der Aktionäre gar nicht eintragen lässt. Abhilfe schaffen soll hier nun das von Rechtsprofessor Peter Böckli im Auftrag von Swissholding entwickelte Nominee-Modell.

Aktionäre bleiben der Gesellschaft unbekannt

Der Entwurf sieht vor, dass sämtliche Titel, deren Eigner (Aktionäre) ihre Bank nicht beauftragt haben, die Aktien auf ihre Namen im Aktienregister eintragen zu lassen, zwingend auf den Namen der depotführenden Bank (Verwahrungsstelle) als Nominee im Aktienregister eingetragen werden. Damit «verschwinden» diese Aktionäre zwar nicht mehr wie bisher im anonymen Dispo-Bestand, namentlich bekannt sind sie der Gesellschaft aber weiterhin nicht. Den Anspruch, die Transparenz des Aktionariats gegenüber der Gesellschaft zu verbessern, erfüllt das Nominee-Modell demnach nicht, denn schon heute weiss jedes Aktienregister, wie sich der gesamte bei der SIX SIS gehaltene Dispo-Bestand auf die einzelnen Banken aufteilt.

Nicht eingetragene Namenaktien waren und sind zwar dividenden-, nicht aber stimmberech-

tigt. Das Nominee-Modell strebt gleichzeitig an, die an Generalversammlungen (GV) vertretenen Aktienstimmen zu erhöhen, um den überproportionalen Einfluss von einzelnen Investoren an der GV zu reduzieren. Dabei wird vorausgesetzt, dass die Verwahrungsstellen als Nominees ihre Stimmen an der GV auch vertreten können. Dazu müssen die Gesellschaftsstatuten vorsehen, dass Nominees mit Stimmrecht im Aktienregister eingetragen werden können, was bei vielen Gesellschaften eine Statutenanpassung erfordert.

Gleichzeitig wäre die Verwahrungsstelle (Nominee) verpflichtet, bei den Aktionären, die nicht im Aktienregister eingetragen sind, Stimminstruktionen einzuholen. Ob sich dies in der relativ kurzen Frist von 20 Tagen – die Einladungen und Traktanden werden erfahrungsgemäss selten früher veröffentlicht – sinnvoll bewerkstelligen lässt, ist aber äusserst fragwürdig. Denn die indirekte Zustellung der GV-Unterlagen über den Nominee verkürzt für den Aktionär die Frist, die Stimminstruktionen zurückzusenden, die dann vom Nominee zu erfassen sind, damit er die Stimmen direkt oder indirekt vertreten kann. Die den Verwahrungsstellen entstehenden Kosten für den Versand, das Einholen von Weisungen und die Ausübung der Stimmrechte sollen gemäss Entwurf die Gesellschaften übernehmen.

Mehr vertretene Stimmen an der GV?

Treffen die Stimminstruktionen nicht oder nicht rechtzeitig ein, kann der Nominee die Aktienstimmen nicht vertreten, es sei denn, es liegen allgemeine Weisungen vor. Die Besitzer von Dispo-Aktien scheinen nicht daran interessiert zu sein, ihre Mitwirkungsrechte direkt wahrzunehmen. Somit ist kaum davon auszugehen, dass sie gewillt sein werden, ihrem Nominee alljährlich vor der GV die notwendigen Stimminstruktionen je Gesellschaft zu erteilen. Die einmalige Unterzeichnung von allgemeinen Weisungen könnte somit wieder überhand nehmen – dies auch eingedenk der Zeitnot und des Mehraufwandes der Banken für das Einholen und Erfassen von Stimminstruktionen der einzelnen Aktionäre. Das erinnert doch stark an das verpönte und mühselig abgeschaffte Depotstimmrecht.

Wie viele zusätzliche Aktienstimmen nach der Einführung des Nominee-Modells tatsächlich an den GV vertreten sein werden, bleibt damit offen. Ob es genug sein werden, dass dadurch bei Abstimmungen das notwendige Quorum für das Erreichen des absoluten oder relativen Mehrs deutlich höher zu liegen kommt und somit der überproportionale Einfluss von Investoren mit einer relativ geringen Beteiligung an der Gesellschaft tatsächlich «ausgehebelt» werden kann?

Der Entwurf will die Zahl der Stimmen, die durch eine Verwahrungsstelle für einen bestimmten Aktionär vertreten werden können, auf 0,2 Prozent aller Aktienstimmen begrenzen, sofern die Statuten der Gesellschaft nichts anderes vorsehen. Die Einhaltung dieser Regelung lässt sich kaum überwachen. Denn zum einen müssten die Verwahrungsstellen die von ihnen vertretenen Aktionäre offenlegen, um sicherzustellen, dass ein und derselbe Aktionär nicht von mehreren Verwahrungsstellen vertreten wird, und davon ist im Entwurf nicht die Rede. Zum anderen bleibt dazu kaum Zeit, da die Banken ihre Stimminstruktionen jeweils erst ein, zwei Tage vor der GV abgeben.

ShareCommService AG

Europastrasse 29
8152 Glattbrugg
Telefon +41 44 809 58 58
Telefax +41 44 809 58 59
info@sharecomm.ch
www.sharecomm.ch