

Gesetzesänderungen «Nominee», Entwurf

25. August 2008

Die folgenden Änderungen beziehen sich auf das geltende Obligationenrecht unter der Annahme, dass die Änderungen gemäss Botschaft des Bundesrates vom 21. Dezember 2007 ebenfalls angenommen würden.

Der 26. Titel des Obligationenrechts (SR 220) wird wie folgt geändert:

Art. 627

1 Ziff. 25 und 26 (neu)

25. (...);

26. bei börsenkotierten Namenaktien der Ausschluss der Eintragung von Verwahrungsstellen in das Aktienbuch und abweichende Regeln über die Begrenzung der von Verwahrungsstellen ausgeübten Stimmrechte.

Art. 685e Abs. 1 und Abs. 2

¹ Werden börsenkotierte Namenaktien gemäss Bucheffektengesetz übertragen, so meldet die Verwahrungsstelle des Veräusserers der Gesellschaft unverzüglich

- a) den Namen des Veräusserers, sofern dieser als Eigentümer oder Nutzniesser im Aktienbuch der Gesellschaft eingetragen ist, und sonst ihren eigenen;
- b) die Anzahl der veräusserten Aktien.

² Als Verwahrungsstelle im Sinne dieses Gesetzes gelten Verwahrungsstellen gemäss Art. 4 Abs. 2 lit. a und b des Bucheffektengesetzes vom (...).

Art. 685f Abs. 1 , Abs. 1^{bis} (neu) und Abs. 5 (neu)

¹ Werden börsenkotierte Namenaktien gemäss Bucheffektengesetz übertragen, so gehen die Rechte mit der Übertragung auf den Erwerber über. In allen anderen Fällen gehen die

Rechte auf den Erwerber über, sobald dieser bei der Gesellschaft ein Gesuch um Anerkennung als Aktionär gestellt hat.

^{1bis} Der Erwerber, der die Aktien nicht selbst verwahrt, kann das Gesuch um Anerkennung nur über seine Verwahrungsstelle stellen. Die Verwahrungsstelle ist jederzeit verpflichtet, auf Weisung des Erwerbers hin das Gesuch um Anerkennung an die Gesellschaft zu stellen. Sie bietet ihm dies unverzüglich nach der Übertragung der Aktien an.

²⁻⁴ [...]

⁵Stellt der Erwerber kein Gesuch um Anerkennung, so lässt sich seine Verwahrungsstelle 30 Tage nach dem Erwerb an seiner Stelle in das Aktienbuch eintragen, sofern die Statuten der Gesellschaft dies nicht ausschliessen und sofern der Erwerb nicht als Handelsgeschäft der Verwahrungsstelle auf deren eigene Rechnung erfolgte.

Art. 686 Abs. 1, 2, Abs. 4^{bis} (neu) und 4^{ter} (neu)

¹ Die Gesellschaft führt über die Namenaktien ein Aktienbuch. Darin werden eingetragen:

- a) die Eigentümer,
- b) die Nutzniesser,
- c) sofern die Namenaktien börsenkotiert sind und die Statuten der Gesellschaft dies nicht ausschliessen, die Verwahrungsstelle.

² Die Eintragung in das Aktienbuch als Eigentümer oder Nutzniesser setzt einen Ausweis über den Erwerb der Aktie zu Eigentum oder die Begründung einer Nutzniessung voraus. Die Eintragung der Verwahrungsstelle erfolgt auf ihre Meldung hin. Die Gesellschaft ist berechtigt, von der Verwahrungsstelle gegen Erstattung der notwendigen Kosten einen Ausweis über die Verwahrung der Aktie zu verlangen.

^{4bis} So lange die Verwahrungsstelle im Aktienbuch eingetragen ist, kann diese und niemand sonst das Stimmrecht aus der Aktie ausüben und die aus der Aktie entstandenen Vermögensrechte geltend machen, während alle weiteren Mitwirkungsrechte aus der Aktie ruhen.

^{4ter} Alle Klagerechte aus der Aktie verbleiben ausschliesslich beim Eigentümer oder Nutzniesser, auch wenn die Verwahrungsstelle im Aktienbuch eingetragen ist.

Art. 686a

Die Gesellschaft kann nach Anhörung des Betroffenen Eintragungen im Aktienbuch streichen, wenn diese durch falsche Angaben des Eingetragenen zustande gekommen sind. Dieser muss über die Streichung sofort informiert werden.

Art. 689a Abs. 1^{bis} und 1^{ter} (neu)

^{1bis} Wer als Verwahrungsstelle im Aktienbuch eingetragen ist, kann gestützt auf die Eintragung die Stimmrechte ausüben, ohne eine schriftliche Vollmacht vorzuweisen.

^{1ter} Das Stimmrecht ist für jeden von einer im Aktienbuch eingetragenen Verwahrungsstelle vertretenen Eigentümer oder Nutzniesser von Namenaktien auf 0.2% der Stimmen beschränkt. Die Statuten der Gesellschaft können einen höheren Prozentsatz vorsehen oder das Stimmrecht unbegrenzt zulassen.

Art. 689c^{bis} (neu)

¹ Wer im Aktienbuch anstelle des Eigentümers oder Nutzniessers von Namenaktien als Verwahrungsstelle eingetragen ist, hat diesen Mitteilungen der Gesellschaft unverzüglich weiter zu geben, welche im Hinblick auf eine Generalversammlung an die Aktionäre gerichtet werden, und von ihnen Weisungen über die Ausübung des Stimmrechts einzuholen.

² Sind solche Weisungen nicht rechtzeitig vor den Generalversammlung erhältlich, so übt die Verwahrungsstelle das Stimmrecht nach einer allgemeinen Weisung der von ihr vertretenen Eigentümer oder Nutzniesser von Namenaktien aus. Liegt auch eine solche nicht vor, so übt die Verwahrungsstelle das Stimmrecht nicht aus.

³ Die Gesellschaft erstattet der Verwahrungsstelle die notwendigen Kosten für die Weitergabe der Mitteilungen, das Einholen der Weisungen und die Ausübung der Stimmrechte in der Generalversammlung.

Art. 689e Abs. 1

¹ [Organe,] [Der] unabhängige Stimmrechtsvertreter [, Depotvertreter] und Verwahrungsstellen geben der Gesellschaft Anzahl, Nennwert und Kategorie der von ihnen vertretenen Aktien bekannt. (...)

Art. 691 Abs. 1

¹ Die Überlassung von Aktien zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung und die Erteilung von Weisungen für die Stimmabgabe durch Verwahrungsstellen sind unstatthaft, wenn damit die Umgehung einer Stimmrechtsbeschränkung beabsichtigt ist.

Erläuterungen zu den vorgeschlagenen Änderungen im OR

von Prof. Peter Böckli und Jan Bangert, Basel

1. Grundzüge der Vorlage

1.1. Ausgangslage

Wer im Aktienbuch als Eigentümer börsenkotierter Namenaktien eingetragen ist, wird aus dem Aktienbuch gestrichen, sobald seine Bank der Gesellschaft gemäss Art. 685e OR die Veräusserung der Aktien gemeldet hat. Ein neuer Eintrag in das Aktienbuch erfolgt nach dem geltenden Recht indessen erst dann, wenn der Erwerber sich bei der Gesellschaft mit einem «Ausweis über den Erwerb der Aktie zu Eigentum oder die Begründung einer Nutzungsung» zur Eintragung ins Aktienbuch anmeldet. Gerade dies unterlassen jedoch viele Aktionäre, die an der Ausübung der Mitwirkungsrechte aus den Aktien gar nicht interessiert sind, oder jedenfalls nicht so sehr, dass es ihnen den Aufwand Wert wäre, ein Gesuch um Anerkennung als stimmberechtigter Aktionär auszufüllen und bei der Gesellschaft einzureichen. Das fällt ihnen umso leichter, als sie damit in der Praxis nicht etwa gleichzeitig auf die Ausrichtung der Dividende verzichten müssen: Die Gesellschaften zahlen die Dividende auf diese nicht eingetragenen sog. Dispoaktien üblicherweise über die SIS an die Bank aus, in deren Depot die Aktien verbucht sind (BSK-Oertli/du Pasquier, 2002, Art. 685f OR N. 9; zur aktienrechtlichen Problematik dieser Praxis Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 2004, § 6 N. 163 f.).

Die so entstandenen Dispoaktien entsprechen also ebenso vielen leeren Aktienstellen im Aktienbuch. Sie sind effektiv *inhaberaktienähnliche Beteiligungsrechte*, welche einer anonym verbleibenden Person die Dividendenberechtigung sowie eine Anwartschaft auf die Mitwirkungsrechte vermitteln, ihr aber deren Wahrnehmung nicht gestattet, solange sie nicht durch Anmeldung an die Gesellschaft aus der Anonymität heraustritt. Sie gehen praktisch um wie Inhaber-Partizipationsscheine.

Der Anteil der Dispoaktien ist bei den Schweizer Publikumsgesellschaften seit dem Inkrafttreten des neuen Aktienrechts von 1991 kräftig angewachsen (*Botschaft BBl 2007*, 1619; *Hans Caspar von der Crone*, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Stimmrechtsvertretung / Dispoaktien, in *REPRAX 2003*, 1ff., 10, beziffert den Anteil der Dispoaktien schweizerischer Publikumsgesellschaften auf zwischen 30 und 50%). Das bringt mehrere Probleme mit sich:

- (i) der Zweck der Ausgabe von Namenaktien – gegenüber der Gesellschaft Transparenz im Aktionariat zu schaffen – wird weitgehend vereitelt. Das kann es u.a. einem an der Unternehmenskontrolle interessierten Investor erleichtern, unbemerkt eine grössere Aktienposition aufzubauen;
- (ii) Der Bestand an Dispoaktien reduziert die Zahl der an einer Generalversammlung vertretenen Stimmen. Geht der Prozentsatz über einen als natürlich anzusehenden «Bodensatz» von 10% hinaus, so kann schon eine recht geringe Beteiligung an der Gesellschaft es einem (als Aktionär mit Stimmrecht eingetragenen) Aktionär ermöglichen, überproportional grossen Einfluss zu nehmen. Sind bspw. an einer typischen Generalversammlung 50% aller gemäss Aktienbuch stimmberechtigten Aktien vertreten, so wird bei einer Gesellschaft mit 50% Dispoaktien eine absolute Mehrheit bereits mit einer Investition von 12.51 % in das Gesellschaftskapital erreicht. Es kommt so zu einer mit den Stimmrechtsaktien vergleichbaren Herrschaft gewisser Aktionäre über die Gesellschaft, ohne dass die zahlreichen bei Stimmrechtsaktien vorgesehenen gesetzlichen Kautelen anwendbar wären.
- (iii) Sehen die Gesellschaftsstatuten hohe Quoren für bestimmte Beschlüsse der Generalversammlung vor, so kann eine hohe Zahl von Dispoaktien sogar dazu führen, dass diese Quoren faktisch unerreichbar werden.

1.2. Bislang diskutierte Lösungsvorschläge

Es besteht weitgehend Einigkeit darüber, dass der «Seuche der Dispoaktien» (*Peter Böckli, op. cit., § 6 N. 193*) gewehrt werden müsse; das zeigte sich auch in der Vernehmlassung zum nun vorgelegten Entwurf des Bundesrats (*Botschaft, BBl 2007, 1619*). Bisher sind verschiedene Ansätze diskutiert worden, wie man dem Problem zu Leibe rücken könnte:

- (i) Zunächst war denkbar, die Ausrichtung von Dividenden an Dispoaktionäre durch eine klare Gesetzesvorschrift zu *unterbinden* (*Botschaft, BBl. 2007 1620; Peter Böckli, op. cit., § 6 N. 171 f.*). Es wird jedoch gesagt, das stünde im Widerspruch zu den international üblichen Gepflogenheiten am Kapitalmarkt, was so nicht ganz zutrifft. Auch eine Public Company nach US-amerikanischem Recht schüttet keine Dividende ohne Anmeldung des Aktionärs aus; diese Anmeldung erfolgt dort aber üblicherweise via Nominee-System. Ein System «keine Dividende ohne Anmeldung» schüfe indessen gewisse, wenn auch lösbare Probleme bei der Einforderung und Ausrichtung von Dividenden, die u. U. während Jahren aufgelaufen sind, und beim Börsenhandel von Namenaktien derselben Gesellschaft, die jeweils in unterschiedlichem Masse aufgelaufene Dividendenansprüche vermitteln.
- (ii) Vorgeschlagen wurde auch die Ausrichtung einer *leicht höheren Dividende* als «Belohnung» für jene Aktionäre, die an der Generalversammlung teilnehmen oder sich dort

vertreten lassen. Das wirft jedoch einerseits Fragen der Gleichbehandlung auf, denn es ist bisher das gute Recht des Aktionärs, der Generalversammlung fernzubleiben. Weltweit hat der Aktionär keine Mitwirkungspflichten. Andererseits wäre damit die Höhe des als Dividende auszuzahlenden Betrags vor der Generalversammlung nicht absehbar; es könnte im Ergebnis nicht die Ausrichtung einer bestimmten Dividende pro Aktie beantragt werden, sondern nur die Festsetzung einer Dividendensumme (*Botschaft*, BBl 2007, 1920).

- (iii) Eine Bestimmung über die erleichterte Abschaffung von vor der Aktienrechtsrevision von 1991 eingeführten statutarischen Quoren wäre eine Teillösung; sie würde dem Grundübel der Dispoaktien nicht zu Leibe rücken.
- (iv) Verdientermassen grössere Aufmerksamkeit wurde dem vorliegend weiter entwickelten Vorschlag von *Hans Caspar von der Crone* (op. cit.) zuteil, wonach sich der depotführende Finanzdienstleister als «*Nominee*» ins Aktienbuch einzutragen hat, wenn der Erwerber der Aktie selbst sich nicht bei der Gesellschaft meldet. Stimmrechte sollte dieser *Nominee* wahrnehmen können, soweit er einen entsprechenden Auftrag der wirtschaftlich an der Aktie berechtigten Person erhalten hat. Der Bundesrat wollte auch dieses Modell jedoch nicht weiter verfolgen. Er argumentiert, so würden zwar die Dispoaktien weit gehend zum Verschwinden gebracht, dies geschähe jedoch auf Kosten der Transparenz über die Aktionärsstruktur, denn die Eintragung des Finanzdienstleisters als *Nominee* dürfte von vielen Aktionären als attraktivste Alternative angesehen werden (*Botschaft* BBl. 2007, 1620).

Der vorliegende Gesetzesentwurf des Bundesrats enthält deshalb keinen Vorschlag, wie das Problem der Dispoaktien angegangen werden könnte.

1.3. Diskussion des Nomineemodells

Für die Schweizer Publikumsgesellschaften bleiben die Dispoaktien ein nicht behobenes Ärgernis, wenn der Vorschlag des Bundesrates unverändert Gesetz wird. Die Dispoaktien verfälschen die Willensbildung der Gesellschaft, weil zumal viele Kleinaktionäre es scheuen, den zur Anmeldung nötigen Aufwand auf sich zu nehmen, um ihr Stimmrecht wahrnehmen zu können (*Hans Caspar von der Crone*, op. cit., 11).

Es wird deshalb hier vorgeschlagen, die Idee des «*Nomineemodells*» grundsätzlich aufzunehmen. Der entscheidende Unterschied zu den bisher vorliegenden Vorschlägen liegt darin, dass der «*Nominee*» dabei aber nicht als Treuhänder und damit Vollrechtsträger agieren, sondern in einer gesetzlich genau geregelten Eigenschaft als Stellvertreter des Aktionärs in das Aktienbuch eingetragen wird. Der neue Vorschlag positioniert den *Nominee* – als ein gesetzlich geregeltes Institut des Aktienrechts – zwischen dem bevollmächtigten Stell-

vertreter und dem fiduziarischen Vollrechtsträger, dem nach heutigem Konzept vom wirtschaftlich Berechtigten das Vollrecht übertragen wird.

Der Vorschlag trägt den Schwächen sowohl des Modells des eingetragenen fiduziarischen Vollrechtsträgers wie der denkbaren Alternative eines eingetragenen Bevollmächtigten Rechnung:

- a) Der Vorschlag *Hans Caspar von der Crone* ging von der Figur des Nominees im *geltenden Recht* aus. Die Figur des Nominees ist im geltenden Aktienrecht nicht explizit vorgesehen; sie kommt aber in der Praxis aufgrund von Vereinbarungen zwischen dem als Nominee agierenden Finanzdienstleister sowie dem an der Aktie wirtschaftlich Berechtigten einerseits und der Gesellschaft andererseits vor. Oft genanntes Beispiel ist das von der SIS angebotene Nominee-Modell, bei dem die SIS sich im Einverständnis mit der Gesellschaft als *treuhänderische Aktionärin ohne Stimmrecht* eintragen lässt. Die Qualifizierung als Treuhänderin entspricht der überwiegenden Deutung der Figur des Nominee in der Rechtslehre; demnach hält der Nominee als Treuhänder selber alle Rechte aus der Aktie, während der dahinter stehende «eigentliche Aktionär» nur gegenüber dem Treuhänder – aus dem Vertrag mit ihm – Rechte geltend machen kann.

Diese Figur des Nominees als Treuhänder (Vollrechtsträger) vermag zwar verschiedene praktische Bedürfnisse zu befriedigen. Sie erweist sich bei näherer Betrachtung jedoch als ungeeignet, um als gesetzlich vorgesehener Platzhalter die Dispoaktien zu verdrängen. Der Finanzdienstleister soll nach dem vorliegend diskutierten Lösungsansatz nicht aufgrund einer zwischen den Beteiligten frei getroffenen Abmachung, sondern, wenn immer eine leere Aktienbuchstelle entsteht, aufgrund einer gesetzlichen Vorschrift gegenüber der Gesellschaft an die Stelle des eigentlichen Aktionärs treten. Es wäre für den, der diese Auffangrolle zu übernehmen hat, über Gebühr belastend, wollte man ihn damit zugleich in die Rolle eines Treuhänders zwingen, der gegenüber jedermann alle Rechte aus der Aktie selbst hält und der mit dem nur noch wirtschaftlich berechtigten Aktionär in einen umfassenden Pflichtenkonnex gezwungen wird, obschon ihn mit jenem gar kein entsprechender frei abgeschlossener Vertrag verbindet.

Daraus ergäben sich auch praktische Probleme: In vielen Fällen haben Bankkunden ihre Aktien verpfändet. Wenn nun nicht mehr sie selbst, sondern die Finanzdienstleister als Treuhänder das Recht an der Aktie halten, dann könnten die Bankkunden inskünftig nur noch ihre aus dem Treuhandverhältnis fliessenden Ansprüche gegenüber dem Nominee verpfänden, das also mitunter dem Nominee – ihrer Bank – selbst. Ein direkt auf die Aktie gerichtetes Recht hätten sie nach der klassischen Vorstellung von der Treuhandschaft im Schweizer Recht nicht mehr – ganz im Unterschied zu dem, was in angelsächsischen Rechtskreis gilt, dem die Rechtsfigur des Nominee entstammt. In angelsächsischer Sicht wird das Nomineeverhältnis als Trustverhältnis und damit in eine über lange Zeit kontinuierlich entwickelten Rechtsprechung zum Trust eingeordnet. Dies ins

Schweizer Recht umzusetzen erscheint als unmöglich, nachdem die ersten Versuche zur Aufnahme des Trust-Gebildes ins Schweizer Recht längst aufgegeben worden sind.

- b) Auch der Gedanke, den Nominee nicht als Rechtsträger, sondern – nun gerade umgekehrt – nur noch als Bevollmächtigten in das Aktienbuch einzutragen, vermag die Lösung nicht zu bringen. Gesetzestechnisch machbar ist diese Lösung natürlich. Das Gesetz sähe dann explizit vor, dass ein Aktionär das Recht hätte, nicht die Eintragung seiner selbst, sondern die eines professionellen Interessenvertreters, eben des Nominees, an seiner Stelle zu verlangen. Die Identität des anmeldenden Aktionärs müsste zwar wohl ganz am Anfang, bei der Anmeldung, festgestellt werden, aber dann würde nur noch der Bevollmächtigte im Aktienbuch erscheinen.

Diese Lösung hätte den Nachteil, dass nach Schweizer Recht jede Vollmacht vom Vollmachtgeber zwingend jederzeit und ohne Begründung widerrufen werden kann (Art. 34 Abs. 1 und 2 OR). Die Gesellschaft müsste daher, um die Berechtigung eines Widerrufs zu prüfen, ein den Nominee-Positionen zugeordnetes Register der Aktionäre, also der zum Widerruf berechtigten Personen führen. Eine solche Lösung würde zudem das Problem der Dispoaktien nicht beseitigen, denn es hängt davon ab, ob der Aktionär sich entweder selbst einträgt oder dem Nominee seine Vollmacht erteilt. Tut er weder das eine noch das andere, so bliebe es bei einer leeren Registerstelle im Aktienbuch.

1.4. Zentrale Elemente der vorgeschlagenen Regelung

Die hier vorgeschlagene Regelung beschränkt sich darauf, dem «Nominee» als Finanzdienstleister des Aktionärs eine gegenüber der blossen Bevollmächtigung materiell etwas stärkere Rechtsstellung im Aktienbuch zu verleihen, ihn aber andererseits nur gerade so weit in die Pflicht zu nehmen, wie es notwendig ist, um den Zweck der Regelung zu erreichen. Er tritt nach dem neuen Konzept der Gesellschaft gegenüber nicht selbst als Aktionär auf, sondern bloss als gesetzlich definierter Platzhalter.

Vorweg sei im Übrigen klargestellt, dass die Regelung nicht zwingend wäre. Die Gesellschaft hat die Möglichkeit, die Anwendung der neuen Regeln in ihren Statuten auszuschliessen und es bei der heutigen Rechtslage zu belassen. Eine ähnliche flexible Regelung ist im deutschen Aktienrecht im Jahre 2005 eingeführt worden (durch das *Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts* (UMAG) vom 22.9.2005, BGBl. I 2005, 2802).

Zentraler Punkt der Regelung ist die Eintragung des Finanzdienstleisters im Aktienbuch der Gesellschaft weder als «Eigentümer» noch als «Nutznieser» (und auch nicht als blosser «Bevollmächtigter»), sondern in einer neu geschaffenen Kategorie, nämlich als stimmberechtigte «*Verwahrungsstelle*». Damit wird dem Aktienbuch bei den börsenkotierten Gesellschaften eine neue, zusätzliche Funktion zugewiesen: Neben Aktionären, die ein eigenes Recht

an der Aktie haben, werden Verwahrungsstellen eingetragen, die im eigenen Namen der Gesellschaft gegenüber Rechte aus Aktien geltend machen, an denen sie selbst nicht berechtigt sind. Der Begriff «Verwahrungsstelle» stammt aus dem Entwurf des Bucheffektengesetzes (BEG); der vorliegende Entwurf ist mit diesem in der Schlussberatung stehenden Gesetz bereits abgestimmt und setzt voraus, dass das BEG zugleich mit der hier erörterten Änderung des OR in Kraft tritt.

Damit das Aktienbuch diese neue Funktion erfüllen kann, muss das Recht in mehrerlei Hinsicht angepasst werden:

- (i) Nach dem geltenden Recht begründet das Aktienbuch eine blosser widerlegbare Vermutung, dass die eingetragenen Eigentümer oder Nutzniesser von Aktien das auch wirklich sind. Soll das neue System eine hinlängliche Verlässlichkeit und Rechtssicherheit bieten, so kann das für die neue Eintragung als «Verwahrungsstelle» nicht gelten. Denn wenn der Eigentümer der Aktie, oder ein Dritter, die Berechtigung der eingetragenen Verwahrungsstelle gegenüber der Gesellschaft in Frage stellen könnte, so wäre das eine Quelle lähmender Streitigkeiten und eine Gefahr für die Rechtsbeständigkeit von Gesellschaftsbeschlüssen. *Die Eintragung als Verwahrungsstelle muss daher konstitutiv wirken.* Macht jemand der eingetragenen Verwahrungsstelle ihre Stellung streitig, so muss er sich deshalb an diese halten, und er kann nicht die Gesellschaft selbst in einen Rechtsstreit verwickeln (Art. 686 Abs. 4^{bis} Entwurf).
- (ii) Da neu nicht mehr bloss die aus der Aktie selbst berechtigten Personen («Eigentümer» und «Nutzniesser») eingetragen werden können, sondern auch die von ihnen beauftragten Finanzdienstleister in ihrer Eigenschaft als Verwahrungsstellen, gilt es Doppelseintragungen derselben Aktien zu verhindern. Es darf sich nicht herausstellen, dass am Ende für die selbe Aktie der Aktionär als Eigentümer und gleichzeitig sein Finanzdienstleister als Verwahrungsstelle eingetragen war. Denn sonst hätte dieser Aktionär offensichtlich ein doppeltes Stimmrecht aus derselben Aktie, und es könnte zu weiteren Verwicklungen kommen. Verhindern lässt sich das nur, wenn die als «Verwahrungsstellen» qualifizierenden Finanzdienstleister neu *exklusiv* für die Anmeldungen der Aktien bei der Gesellschaft zuständig sind (vgl. § 67 Abs. 4 AktG D). Dieses Konzept erscheint als unerlässlich, um das reibungslose Funktionieren des Konzepts «Nominee durch Verwahrungsstelle» zu gewährleisten. Bei börsenkotierten Gesellschaften, die im neuen System mitmachen, wird also nicht mehr der Aktionär selbst sich anmelden dürfen; dies wird für ihn stets von seinem Finanzdienstleister besorgt (Art. 685f Abs. 1^{bis} Entwurf). In der Praxis des Kapitalmarkts wird das bereits heute weitgehend so gehandhabt.

Die Eintragung des Finanzdienstleisters als «Verwahrungsstelle» erfolgt nach Fristablauf automatisch, sobald dieser der Gesellschaft den Erwerb der Aktie meldet (Art. 685f Abs. 5 und Art. 686 Abs. 2 Entwurf). Sie wird erst dann durch jene des Aktionärs selbst ersetzt, wenn sie für diesen, in seinem Auftrag, die Anmeldung an die Gesellschaft vorgenommen hat.

Das *Stimmrecht* muss die Verwahrungsstelle nach dem vorgeschlagenen Gesetz den Weisungen des Aktionärs entsprechend ausüben, wobei sie aber weder dessen Identität noch den Inhalt der Weisungen der Gesellschaft gegenüber offen legt (Art. 689 Abs. 1^{bis} und Art. 689c^{bis} Entwurf).

Die *Zahl der Stimmen*, welche Verwahrungsstellen für einen bestimmten Aktionär ausüben, ist im Grundsatz auf 0.2% aller Aktienstimmen begrenzt. Die Gesellschaft kann in ihren Statuten aber vorsehen, dass ihre Aktionäre einen höheren Anteil der Stimmrechte über Verwahrungsstellen ausüben dürfen, oder die Begrenzung ganz aufheben.

Unter die Grenze von 0.2 % der Stimmrechte soll die Gesellschaft jedoch nicht gehen. Das rechtfertigt sich angesichts des Aufwands, den das Einholen der Weisungen und die Ausübung der Stimmrechte mit sich bringt. Es sei daran erinnert, dass es der Gesellschaft freisteht, das hier vorgeschlagene System ganz auszuschliessen; tut sie dies nicht, so muss sie hinnehmen, dass jeder Aktionär mindestens 0.2% der Aktienstimmrechte über die Verwahrungsstellen ausüben kann.

Die eingetragenen Verwahrungsstellen werden einen gewissen *administrativen Aufwand* betreiben müssen; namentlich müssen sie dem Aktionär die Mitteilungen der Gesellschaft weiterleiten, ihn vor der Generalversammlung um Weisungen angehen und weisungsgemäss anlässlich der Generalversammlung die Stimmen ausüben. Dafür sollten sie der Gesellschaft, in deren Interesse sie dies letztlich tun, die notwendigerweise entstandenen Kosten in Rechnung stellen können.

1.5. Nutzen der vorgeschlagenen Regelung

Die vorgeschlagene Regelung wird bei allen jenen Publikumsgesellschaften, welche sie *nicht* in ihren Statuten ausschliessen, das Phänomen der *Dispoaktien* weitgehend zum Verschwinden bringen. Es trifft zu, dass dadurch der Gesellschaft gegenüber nicht zwingend eine bis auf die wirtschaftlich Berechtigten zurückgehende Transparenz über das Aktionariat hergestellt wird; das Aktienbuch wird für einen entsprechenden Anteil der Aktien als Ausübungsberechtigte die «Verwahrungsstellen» ausweisen und nicht die hinter der Verwahrungsstelle stehenden Eigentümer oder Nutzniesser von Aktien. Dennoch ist der Schritt in die richtige Richtung, weg von den leeren Aktienbuchstellen, bedeutsam. Die Gesellschaften erhalten, was zunächst wichtiger ist als Transparenz um ihrer selbstwillen, einen identifizierten, legitimierten und gegenüber der Gesellschaft selbst ausübungsberechtigten Ansprechpartner. Wenn die Gesellschaft die eingetragene Verwahrungsstelle an der Generalversammlung teilnehmen lässt oder ihr die Dividende ausrichtet, so weiss sie, dass niemand sonst sie mehr dafür in Anspruch nehmen kann (Befreiungswirkung der Leistung an die im Aktienbuch Eingetragenen).

Im Übrigen ist darauf hinzuweisen, dass auch die heute mit dem fiduziarischen Aktiengentum arbeitende Schweizer Nomineelösung keineswegs volle Transparenz zu bieten vermag; zwar ist der Nominee als «Eigentümer» eingetragen, aber alle wissen, dass er kein Eigentümer auf eigene Rechnung ist.

Die Anzahl der Stimmen, welche ein Aktionär über Verwahrungsstellen ausüben dürfen, ist grundsätzlich begrenzt. Die Rolle der Verwahrungsstellen ist zudem darauf beschränkt, das Stimmrecht wahrzunehmen. Alle weiteren Mitwirkungsrechte aus der Aktie – bspw. das Recht, Anträge zu stellen oder Auskünfte zu verlangen – kann die Verwahrungsstelle nicht ausüben; nur ein im Aktienbuch als Aktionär mit Stimmrecht eingetragener Eigentümer oder Nutzniesser kann diese weiteren Mitwirkungsrechte geltend machen. Damit hat der Aktionär die Wahl. Er kann mit diesen Beschränkungen leben, oder aber auf seinen weiteren Aktienstimmrechten und Mitwirkungsrechten bestehen. Im zweiten Fall muss der Aktionär, um diese weiteren Stimmrechte und Mitwirkungsrechte ausüben zu können, sich selbst bei der Gesellschaft anmelden lassen; im entscheidenden Bereich jener Aktionäre, die grosse Anteile an den Stimmrechten halten, wird dadurch die Transparenz im Aktienbuch hergestellt.

Schliesslich ist darauf hinzuweisen, dass auch im Herkunftsbereich des Nominee-Systems, in den USA, die Gesellschaften nicht ohne Weiteres die hinter den Nominees stehenden «letzten Berechtigten» namentlich kennen. Das Nominee-System vermag *per definitionem* nur eine Zwischenlösung zu bringen, welche besser ist als die volle Anonymität, Ungewissheit und Brachlegung des Aktienstimmrechts, welche die Dispoaktien mit sich bringen. Sie erzeugt jedoch nicht die gleiche Transparenz wie die namentliche Eintragung als Aktionär im Aktienbuch.

Die vorgeschlagene Regelung kann entscheidend zur Stärkung der Aktionärsdemokratie beitragen. Kein Aktionär wird sein Stimmrecht bloss deshalb nicht mehr ausüben, weil ihm die Anmeldung bei der Gesellschaft und die Beibringung der dazu nötigen Nachweise zu lästig sind. Die potentiell an einer Generalversammlung vertretenen Aktienstimmen werden wieder einen grösseren Anteil des Aktionariats repräsentieren. Das bedeutet, dass nach Einführung des neuen Nominee-Systems kein Aktionär sich schon mit einer Investition von vielleicht nur 12.51 % in das Aktienkapital der faktischen Kontrolle sicher sein kann.

2. Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln

Art. 627

Art. 627 OR zählt jene Bestimmungen auf, welche in die Statuten aufgenommen werden müssen, um verbindlich zu sein. Die Aufzählung ist zu ergänzen durch die Möglichkeit, durch Statutenvorschrift die Eintragung von börsenkotierten Namenaktien auf die «Verwah-

rungsstelle» auszuschliessen oder von Art. 689^{bis} Abs. 1^{ter} abweichende Bestimmungen über die Begrenzung der von Verwahrungsstellen ausgeübten Stimmrechte vorzusehen.

(Art. 685d)

Diese Vorschrift beschlägt nur den Umgang mit «Erwerbern», betrifft also die Verwahrungsstelle nicht. Sie kann daher unverändert belassen werden.

Art. 685e Abs. 1 und 2

Die Verwahrungsstellen sollen und dürfen der Gesellschaft die Identität ihres Kunden nicht melden. Es liegt in der freien Entscheidung des Erwerbers börsenkotierter Namenaktien, ob er der Gesellschaft das unterzeichnete Anmeldeformular einreicht, um als Aktionär (mit Stimmrecht, gegebenenfalls für einen eine Limite übersteigenden Anteil *ohne* Stimmrecht) im Aktienbuch eingetragen zu werden und damit alle Rechte aus der Aktie wahrnehmen zu können. Will er das, so muss er tätig werden. Tut er nichts, so wird, nach einer Frist von 30 Tagen, «automatisch» die «Verwahrungsstelle» ins Aktienbuch eingetragen.

Die «Verwahrungsstelle» fungiert damit als offen gelegter Rechtsvertreter für einen nicht offen gelegten Vertretenen, und ihre Eintragung im Aktienbuch hält diesen gesetzlich definierten Status auf Dauer fest. In dieser Rechtsstellung – als nicht offengelegter Vertreter mit Stimmrechtsausübung über eine offengelegte Verwahrungsstelle – verbleibt der Aktionär natürlich nur so lange als er nicht seine Meinung ändert und sich selbst eintragen lässt. Der Aktionär bzw. Nutzniesser kann sich schon gleich nach dem Erwerb der Aktien, oder jederzeit danach, gegenüber der Gesellschaft zur Eintragung im eigenen Namen melden und damit die Verwahrungsstelle rechtlich verdrängen.

Sollte nun aber der Aktionär seine Anmeldung nicht über seine Verwahrungsstelle einreichen, sondern, woran ihn nach geltender Rechtslage niemand hindern kann, «höchstselbst», so hat die Gesellschaft (ausser bei sorgfältigster Nachführung einer vollständigen Aktiennummerierung) keine Möglichkeit nachzuprüfen, welche Verwahrungsstelle damit um dieselben Aktien weniger einzutragen ist. Es besteht also das Risiko einer Doppelvertretung. Dem lässt sich begegnen, indem

- (i) entweder die *Aktiennummerierung* strikte vorgeschrieben wird (was den heutigen Gepflogenheiten widerspricht), oder
- (ii) indem im Bereich der börsenkotierten Namenaktien *Mutationen im Aktienbuch* künftig, soweit eine Aktie überhaupt von einer Verwahrungsstelle verwahrt wird, *ausschliesslich durch die Verwahrungsstellen* veranlasst werden.

Die zweite Lösung wird hier bevorzugt. Sie bedingt, dass, im Gegensatz zum geltenden Recht von 1991, nicht mehr zwischen börsenmässigem und anderem Erwerb von Aktien unterschieden wird. An Stelle jener 1991 eingeführten, durchaus praxisfernen Unterschei-

dung tritt jene zwischen einer Übertragung «gemäss Bucheffektengesetz» - also innerhalb des schon heute existierenden Systems der Banken und Finanzdienstleister – und solchen Übertragungen von Aktien, die *ausserhalb* jenes Systems stattfinden.

Diese Lösung wird im Entwurf verwirklicht; eine Ausnahme soll nur noch für diejenigen seltenen Fälle gelten, in denen ein Aktionär *gedruckte Aktientitel selber verwahrt*.

Abs. 2 definiert die Verwahrungsstelle durch Verweis auf das Bucheffektengesetz, das derzeit beraten wird. Art. 4 Abs. 2 des E zum Bucheffektengesetz zählt die inländischen Kandidaten auf. Als Verwahrungsstellen kommen für die Eintragung ins Aktienbuch die schweizerischen Banken (Art. 4 Abs. 2 Bst. a E-BEG) und Effektenhändler (Art. 4 Abs. 2 Bst. b E-BEG) in Frage, die beide behördlicher Aufsicht unterstehen und damit dafür Gewähr bieten können, dass sie als im Aktienbuch eingetragene Verwahrungsstellen korrekt agieren. In aller Regel wird eine Kette von Verwahrungsstellen die Verbindung zwischen Gesellschaft und Aktionär herstellen. Als Verwahrungsstelle eines Aktionärs gilt immer jene schweizerische Bank oder jener schweizerische Effektenhändler, welcher dem Aktionär am nächsten steht.

Art. 685f Abs. 1 , Abs. 1^{bis} (Neu) und Abs. 5

Zum «Anmeldemonopol» der Verwahrungsstelle siehe hiervoor zu Art. 685e Abs. 1. Lässt sich der Erwerber trotz Aufforderung durch seine Verwahrungsstelle nicht binnen 30 Tagen eintragen, so wird die Verwahrungsstelle an seiner Stelle eingetragen. Für den Fristablauf massgeblich ist nicht der Tag, an dem der Aktionär oder Nutzniesser das Formular ausfüllt und absendet, sondern der Tag des Zugangs bei der Gesellschaft, andererseits aber auch nicht der Tag des Vollzugs der Eintragung. Der Grundsatz der «automatischen» Eintragung der Verwahrungsstelle nach Fristablauf gilt jedoch nur für jene Gesellschaften, welche das Nominee-System der eingetragenen Verwahrungsstellen nicht in ihren Statuten ausgeschlossen haben.

Eine Ausnahme sieht der Entwurf für Aktien vor, welche die Verwahrungsstelle im Zuge reiner Handelsgeschäfte auf eigene Rechnung erwirbt. Diese müssen, wie schon bisher, nicht eingetragen werden. Die Ausnahme rechtfertigt sich, weil die Meldung von reinen Handelstransaktionen an die Gesellschaften zu einem grossen administrativen Aufwand auch bei diesen führen würde. Es versteht sich von selbst, dass die Banken und Effektenhändler die Stimmrechte aus Aktien im Handelsbestand, da nach wie vor im Dispostatus, nicht wahrnehmen dürfen.

Im Übrigen lässt der Entwurf die bisher geltenden aktienrechtlichen Bestimmungen unberührt, welche die Rechtsfolgen eines vom Aktionär oder Nutzniesser – bzw. von der Verwahrungsstelle in seinem Namen – gestellten Gesuchs um Anerkennung als Aktionär mit Stimmrecht regeln. Es gilt: Entweder lässt der Aktionär das Gesuch stellen, dann ändert sich gegenüber der bisher geltenden Rechtslage nichts, oder aber er lässt es nicht stellen, dann wird die Verwahrungsstelle 30 Tage nach der Aktienübertragung an seiner Statt in das Akti-

enbuch eingetragen. Es versteht sich, dass diese Konsequenz – automatische Eintragung der Verwahrungsstelle – keine Anwendung findet, wenn die Statuten der Gesellschaft das ausschliessen, d.h. der Emittent das vom Gesetz zur Verfügung gestellte Nominee-System abgewählt hat.

Art. 686 Abs. 1, 2, Abs. 4^{bis} (neu) und Abs. 4^{ter} (neu)

Die heute geltenden Regeln über das Aktienbuch werden insofern grundlegend geändert, als *nicht* mehr nur die Inhaber von dinglichen Rechten an der Aktie (Aktionäre und Nutzniesser) eingetragen werden. Es wird vielmehr eine Sonderordnung für *börsenkotierte* Namenaktien geschaffen, die von einem qualifizierten Finanzdienstleister als «Verwahrungsstelle» verwaltet werden, und deren Eigentümer bzw. Nutzniesser kein Gesuch um Eintragung im eigenen Namen im Aktienbuch stellen, aber doch ihr Stimmrecht dauernd gegenüber der Gesellschaft ausüben lassen wollen.

Im Gegensatz zum deutschen Recht (§ 67 Abs. 4 AktG) wird von Gesetzes wegen vermutet, dass die Gesellschaft die Eintragung der Verwahrungsstelle wünscht; sie kann solche Einträge aber durch ihre Statuten ausschliessen, d.h. sich vom neuen «Nominee»-System freistellen.

Das *Verfahren* sollte im Regelfall unkompliziert sein und den Verwahrungsstellen grundsätzlich keine grössere Last aufbürden als die bereits bestehende Meldepflicht gemäss Art. 685e OR. Im Normalfall sollte dies im neuen «Nominee»-System erreicht werden. Immerhin ist es unerlässlich, einen Ausnahmefall vorzubehalten. In Zweifelsfällen muss die Gesellschaft berechtigt sein, sich die effektive Verwahrung der Aktie durch die Verwahrungsstelle oder eine ihrer Hilfspersonen nachweisen zu lassen. Im System der Sammelverwahrung von Aktien bei der SIS kann die Verwahrungsstelle diesen Nachweis dadurch erbringen, dass sie ihren gesamten Bestand an bei der SIS verwahrten Aktien der Gesellschaft nachweist und zeigt, dass sie für nicht mehr als diese Aktien als Verwahrungsstelle eingetragen ist. Da die Eintragung der Verwahrungsstelle nicht in deren Interesse erfolgt, sind ihr die Kosten eines solchen Nachweises zu erstatten.

Der neu einzufügende Abs. 4^{bis} enthält die *zentrale Vorschrift*, die erst ein Nominee-System ermöglicht, das nicht mehr auf der fiduziarischen Vollberechtigung des Nominees an der Aktie gründet. Das neue Konzept durchbricht im Bereich der börsenkotierten Namenaktien die Regel, dass sich aus dem Aktienbuch nicht mehr als eine rechtliche Vermutung für die Berechtigung gegenüber der Gesellschaft ergibt. Soweit börsenkotierte Namenaktien auf eine «Verwahrungsstelle» eingetragen sind, gilt somit das Aktienbuch als – im Verhältnis zur Gesellschaft – unwiderlegbar. Nur so kann die Gesellschaft davor bewahrt werden, zum Spielball von Legitimationsstreitigkeiten zwischen Aktionären oder Aktionärsprätendenten einerseits und der Verwahrungsstelle andererseits zu werden. Derartige Rechtsstreitigkeiten könnten die Rechtsbeständigkeit der Gesellschaftsbeschlüsse unter Umständen in Frage stellen.

Art. 4^{ter} bringt die notwendige Klarstellung, dass die Verwahrungsstelle zwar für bestimmte Vermögensrechte und das Stimmrecht gegenüber der Gesellschaft zuständig ist, dass aber insbesondere alle *Klagerechte* aus der Aktie ausschliesslich beim Aktionär verbleiben. Ist ein Aktionär bspw. der Auffassung, sein über die Verwahrungsstelle ausgeübtes Stimmrecht sei in der Generalversammlung der Gesellschaft missachtet worden, so kann er selber, nicht aber die Verwahrungsstelle, die Stimmrechtsklage gemäss Art. 691 OR anheben. Dazu muss er sich selbst als Aktionär offenbaren. Es ginge nicht an, dass Aktionäre anonym bleiben und sich der Verwahrungsstellen bedienen könnten, um aus der Deckung heraus Prozesse gegen die Gesellschaft zu führen.

Art. 686a

Auch hier findet sich eine notwendige Anpassung, weil die Verwahrungsstelle nicht «Erwerberin» ist.

(Art. 687)

Eine Änderung von Art. 687 OR ist nicht notwendig. Folgen hat diese Vorschrift nur für den «Erwerber», der als Eigentümer oder Nutzniesser im Aktienbuch eingetragen ist, also nicht für die Verwahrungsstelle. Im Börsenhandel kommen nicht voll liberierte Aktien zudem nicht vor.

Art. 689a Abs. 1^{bis} und 1^{ter} (neu)

Die *Zahl der Stimmen*, welche Verwahrungsstellen für einen bestimmten Aktionär ausüben, ist nach dem Entwurf im Grundsatz auf 0.2% aller Aktienstimmen begrenzt. Wenn die Statuten einer börsenkotierten Gesellschaft nichts Besonderes vorsehen, gilt also *erstens* das neue «Nominee»-System, und dieses *zweitens* mit einer Limite von 0,2 %.

Die Gesellschaft kann aber in ihren Statuten vorsehen, dass ihre Aktionäre einen höheren Anteil der Stimmrechte über Verwahrungsstellen ausüben dürfen, oder die Begrenzung ganz aufheben. Unter die Grenze von 0.2 % der Stimmrechte soll die Gesellschaft nicht gehen können. Das rechtfertigt sich angesichts des Aufwands, den das Einholen der Weisungen und die Ausübung der Stimmrechte mit sich bringt. Es sei daran erinnert, dass es der Gesellschaft freisteht, das hier vorgeschlagene System *ganz auszuschliessen*; tut sie dies nicht, so muss sie hinnehmen, dass jeder Aktionär mindestens 0.2% der Aktienstimmrechte über die Verwahrungsstellen ausüben kann.

Die Gesellschaft verlangt von der Verwahrungsstelle *keine Vollmacht*. Die Verwahrungsstelle ist nach dem neuen «Nominee»-System nicht Bevollmächtigte im Sinne von Art. 32 OR. Sie übt vielmehr das Stimmrecht von Gesetzes wegen aufgrund ihrer Eintragung im Aktienbuch aus und bedarf keiner weiteren Legitimation.

Die primäre Verantwortung für die Beachtung der Stimmrechtsbegrenzung liegt beim *Aktionär selbst*. Gemäss Art. 691 Abs. 1 E OR ist es nicht zulässig, dass ein Aktionär an eine oder mehrere Verwahrungsstellen Weisungen zur Stimmrechtsausübung so erteilt, dass die Begrenzung damit umgangen würde. Ein Beschluss, der nur mit solcherart unzulässig ausgeübten Stimmen zustande käme, unterliegt der Stimmrechtsklage von Art. 691 OR.

Im Rahmen der einwandfreien Geschäftsführung, für welche Banken gemäss Art. 3 Abs. 2 Bst. c BankG und Effektenhändler gemäss Art. 10 Abs. 1 Bst. d BEHG Gewähr leisten müssen, obliegt es freilich auch den *Verwahrungsstellen*, eine Umgehung der Stimmrechtsbegrenzung zu verhindern, soweit sie konkrete Verdachtsmomente dafür haben. Dabei versteht es sich, dass eine Verwahrungsstelle für alle Depots, die sie im Rahmen einer bestimmten Kundenbeziehung führt, zusammen nicht mehr als die gemäss der Begrenzung zulässige Anzahl von Stimmrechten ausübt. Es kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass ein und derselbe Aktionär verschiedene Geschäftsbeziehungen zu mehreren Banken oder Effektenhändlern, oder auch innerhalb derselben Bank (innerhalb gleicher oder verschiedener Geschäftsstellen) unterhält und diese zur Umgehung der Stimmrechtsbegrenzung einzusetzen versucht. Das ist für die Verwahrungsstelle oft nicht erkennbar; sie kann deshalb auch nicht generell für derartige Missbräuche verantwortlich gemacht werden. Wo aber konkrete Anhaltspunkte vorliegen, die einen Verdacht auf Umgehung begründen, muss die Verwahrungsstelle im Rahmen der Gewährspflicht die notwendigen Abklärungen vornehmen und gegebenenfalls die geeigneten Vorkehrungen treffen, um die Umgehung zu vereiteln. Tut sie dies nicht, oder leistet sie gar einer Umgehung Vorschub, so wäre das Grund für ein Einschreiten der Aufsichtsbehörde.

Art. 689c^{bis} (neu)

Da die Aktionäre, die hinter den eingetragenen Verwahrungsstellen stehen, der Gesellschaft nicht bekannt sind, kann diese ihnen auch nicht Post schicken. Es wird daher gemäss Abs. 1 Aufgabe des als «Verwahrungsstelle» eingetragenen Finanzdienstleisters, dem Aktionär die Mitteilungen der Gesellschaft weiter zu leiten und Weisungen für die Ausübung der Stimmrechte einzuholen.

Liegen der Verwahrungsstelle keine spezifischen Weisungen des Aktionärs vor, so übt sie gemäss Abs. 2 das Stimmrecht gemäss der *allgemeinen Weisung* des Aktionärs aus. Nur wenn auch diese nicht vorliegt, unterlässt sie es, die Stimmrechte überhaupt auszuüben.

Art. 689e Abs. 1

Die Pflicht, der Gesellschaft zu Handen des Protokolls Angaben zu Anzahl, Nennwert und Kategorie der vertretenen Aktien zu machen, trifft auch die Verwahrungsstelle. Der endgültige Wortlaut des Absatzes hängt im Übrigen davon ab, welche institutionellen Stimmrechtsvertreter die Räte im revidierten Gesetz vorsehen werden.

Art. 691 Abs. 1

Die vorgeschlagene Ergänzung von Art. 691 soll dem Missbrauch des Systems der Verwahrungsstellen wehren. Es wäre denkbar, dass eine interessierte Person über verschiedene Verwahrungsstellen eine Beteiligung aufbaut, die ihr mehr Stimmrechte vermittelt, als ein Aktionär gemäss den Statuten der Gesellschaft ausüben darf, und diese Stimmrechtsbeschränkung (sei es eine gemäss Art. 685d Abs. 1 OR oder gemäss dem neu vorgeschlagenen Art. 689c Abs. 1^{quater} OR) nun dadurch umgeht, dass sie jede dieser Verwahrungsstellen in ihrem Sinne abstimmen lässt. Geschieht dies, so soll ein dank dieser Stimmen gefasster Beschluss anfechtbar sein, sofern die übrigen Voraussetzungen der Anfechtungsklage vorliegen.

Basel, den 25. August 2008



Prof. Dr. Peter Böckli



Jan Bangert