

Was das neue Aktienrecht Anlegern bringt

SCHWEIZ Die Pandemie hat die Rechte der Privataktionäre geschwächt. Das neue Aktienrecht will das korrigieren. Es wird aber dauern.

SIEGMUND SKALAR

Das Schweizer Obligationenrecht schreibt vor, dass alle Anteilhaber gleich zu behandeln sind. Falls ein Aktionär Einsicht in Geschäftsinformationen erhält, müssen auch die anderen Aktionäre Einsicht erhalten. Dass manche Investoren trotzdem Vorzüge geniessen, ist aber kein Geheimnis. Stimmgewichtige Aktionäre erhalten oftmals Eins-zu-eins-Treffen mit dem Management. Investmentbanken und Investoren, die oftmals hohe Beteiligungen an den Unternehmen halten, bekommen privilegierten Zugang zu Analysten- und Investorenkonferenzen.

Von denen sind Privatanleger nicht per se ausgeschlossen, es existieren jedoch oft Zugangsschwellen. «Der Analysten-Call ist ausschliesslich Analysten vorbehalten», hiess es zum Beispiel vom Software-

«In erster Linie gibt es für Aktionäre nur das Auskunftsrecht bei der GV.»

DOMINIQUE ANDERES
Rechtsanwalt, Kanzlei Bruppacher Anderes

hersteller Crealogix auf Anfrage von FuW anlässlich des Halbjahresberichts Mitte März. Man verwies auf eine Aufzeichnung, die am nächsten Tag aufgeschaltet werden würde. Dass daraus die Frageunde von Investoren und Analysten entfernt wurde, wurde nicht erwähnt. Dass es im Vorfeld die Möglichkeit gab, sich auch als Privatanleger zu registrieren, um die Einwahldaten zu erhalten, wird, wie bei vielen Unternehmen, nicht unbedingt klar ersichtlich kommuniziert.

«Als Aktionär hat man wenig Rechte», gibt Dominique Anderes von der auf Aktienrecht spezialisierten Kanzlei Bruppacher Anderes zu bedenken. «In erster Linie gibt es nur das Auskunftsrecht bei der Generalversammlung selbst.» Aber auch dort hielten sich die Unternehmen in den vergangenen zwei Jahren bedeckt und wiesen die Schuld in vielen Fällen der Pandemie zu. Mit Kalkül.

Krux GV

Aufgrund der Pandemie fanden per Bundesratsbeschluss die Generalversammlungen im vergangenen Jahr nur virtuell statt. Virtuell abgestimmt werden konnte bisher jedoch nicht. Auch die Beantwortung von Fragen fand nur unzureichend statt, Livestreams der eigentlichen Veranstaltung waren Mangelware. Zwei Jahre später gibt



Nun sollten sich Aktionäre wieder vermehrt direkt an der GV zu Wort melden können.

es fast keine Fortschritte – getroffen hat das vor allem Privatanleger. «Sagen wir es einmal so, die Partizipation von Kleinaktionären wird nicht gerade gefördert», meint Karin Landolt, Co-Geschäftsführerin des Aktionärsvertreterverbands Actares. Zwar kann man bei manchen Unternehmen im Vorfeld der Generalversammlung Fragen an das Management einschicken, ob und wie sie behandelt werden, liegt aber im Ermessen der Gesellschaften. Sie konnten aus den Fragen teilweise diejenigen auswählen, die für sie am günstigsten waren. Viele Unternehmen verwie-

sen zudem einfach auf unabhängige Stimmrechtsvertreter und bedauerten die Absage einer physischen Veranstaltung.

«Es gibt natürlich viele, die sagen, dass sie wegen der Pandemie keine bessere Alternative anbieten können. Das stimmt so aber nicht», findet Landolt. «Die Unternehmen sind ganz froh, dass das Ganze nicht physisch stattfindet, weil sie sich den kritischen Voten nicht aussetzen müssen.» 2021 hätten überhaupt gerade einmal vier Gesellschaften einen Livestream der Generalversammlung angeboten, zählt Actares auf: nämlich Novartis, UBS,

Swisscom und Credit Suisse. Mit dem neuen Aktienrecht, das ab 2023 gilt, soll sich einiges ändern. Die Gesetzesrevision stärkt vor allem die Aktionäre – in mehrerer Hinsicht. Aktionäre nichtkotierter Unternehmen erhalten beispielsweise ein Auskunftsrecht gegenüber dem Verwaltungsrat. Bei kotierten Gesellschaften ist vorgesehen, dass die virtuelle Generalversammlung und Live-Abstimmungen per Internet auch ohne die derzeit weiter geltende Coronasondervorordnung des Bundesrats möglich sind.

Dazu müssen zuerst die Statuten geändert werden. Auch eine Generalversammlung an mehreren Orten wird zulässig sein, wenn es die Statuten vorsehen. «Die Generalversammlung ermöglicht, dass sich Aktionäre austauschen, was der Willensbildung dient. Die Revision erlaubt nun, dass Aktionäre einfacher an der Willensbildung teilnehmen können, was beim geltenden Recht noch erschwert ist», erklärt Rechtsanwältin Anderes. Nicht alle der Änderungen werden Kleinaktionären automatisch zugutekommen. «Die Änderung im Obligationenrecht könnte zur Folge haben, dass die Traktandierung eines Verhandlungsgegenstands durch die Aktionäre in Zukunft erschwert wird», warnt Vincent Kaufmann, Chef der Anlegerstiftung Ethos.

Gemäss revidiertem Obligationenrecht haben Aktionäre, die 0,5% des Unternehmenskapitals halten, das Recht, einen Verhandlungsgegenstand an der Generalversammlung traktandieren zu lassen. Diese Hürde, damit ein Thema bei der Generalversammlung überhaupt erst auf die Agenda gesetzt werden kann, ist derzeit über die sogenannte Nennwertschwelle, einen Mindestanteil an Aktien, den der Betreffende halten muss, definiert.

Privatanleger schlechter

Für Privatanleger in Unternehmen wie etwa Ems-Chemie, VAT oder Alcon mit derzeit relativ hohen Nennwertschwellen brächte dieses Gesetz eine Verbesserung. Bei 23 der 48 Gesellschaften im SMI Expanded sieht es jedoch anders aus. Dort macht der Schwellenwert für die Traktandierung aktuell weniger als 0,5% aus, wie Ethos ausweist. Durch das neue Gesetz würden, wenn die Statuten entsprechend geändert werden, die Privatanleger also möglicherweise sogar schlechter gestellt.

Dass ein solches Szenario durchaus realistisch ist, zeigt der Fall des Immobilienkonzerns Swiss Prime Site (SPS). SPS hatte vor, aufgrund des geplanten Gesetzes den Schwellenwert für die Einreichung eines Aktionärsantrags auf 0,5% des Aktienkapitals festzulegen, was

gegenüber dem momentanen Nennwert von 500 000 Fr. oder 0,04% des Aktienkapitals einer erheblichen Schwächung von Kleinaktionären gleichgekommen wäre. Auf Druck von Aktionärsvertretern rudernte SPS zurück und setzte den Schwellenwert zur Traktandierung auf 0,25% des Aktienkapitals.

Einführung dürfte dauern

Deutlich weniger schnell sind die Unternehmen indes bei der Implementierung der Grundlagen für die neue virtuelle Generalversammlung – nicht ohne Grund. Als Herausforderungen gelten insbesondere die Umsetzung der digitalen Abstimmungen und die Fragen der Identifikation und der Datensicherheit. Im Rahmen des Gesetzes soll auch ein elektronisches Forum zum Austausch von Aktionären im Vorfeld der Generalversammlung zur Verfügung gestellt werden – wie das in der Praxis aussehen wird, ist ebenfalls offen.

«Die Unternehmen sind ganz froh, dass die GV nicht physisch stattfinden.»

KARIN LANDOLT
Co-Geschäftsführerin, Actares

Zwar war gilt das neue Gesetz schon ab 2023, jedoch gibt es eine Übergangsperiode bis 2025. Der Grossteil der börsennotierten Schweizer Gesellschaften dürfte das ausreizen. «Die Unternehmen beilen sich nicht. Wir sehen, dass für dieses Jahr keine entsprechenden Statutenänderungen geplant sind», erklärt Landolt. Für das kommende Jahr darf man damit – wenn keine weitere Coronawelle dazwischenkommt – wieder von physischen Generalversammlungen ausgehen.

Für private Anleger gibt es in Sachen virtuellen Ungleichbehandlung ebenfalls Hoffnung. «Es gibt Unternehmen, die im Umgang mit Kleinaktionären einen engagierteren Stil pflegen», gibt Landolt zu bedenken. Beispielsweise hatte der Versicherer Swiss Re im Nachzug an die virtuelle Generalversammlung eine Diskussionsrunde organisiert, bei der auch das Management Rede und Antwort stand. Das, so Actares, signalisiere zumindest einen Willen zum Dialog, den andere Unternehmen gänzlich vermissen liessen. Ein besonders schlechtes Zeugnis wurde hinsichtlich der Wertschätzung von Privatanlegern übrigens der Grossbank Credit Suisse ausgestellt, auch wenn es kleine Fortschritte gebe, betont Actares.

Impressum

HERAUSGEBERIN
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG
Werdstrasse 21, 8004 Zürich

Verleger: Pietro Supino

Total verbreitete Auflage: 21 141 Ex. (WEMF 2021)

Gesamtläserschaft: 82 000 (MACH-Basic 2021-1)

REDAKTION
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG
Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich,
Telefon 044 248 58 00, redaktion@fuw.ch

(Für unaufgefordert eingesandte Manuskripte und Briefe übernehmen wir keine Haftung.) Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck oder Vervielfältigung von Artikeln auch auszugsweise nur mit Zustimmung der Redaktion. ©Tamedia Finanz und Wirtschaft AG

Online: www.fuw.ch

Chefredaktor: Jan Schwalbe (JS)

Stv. Chefredaktor: Adrian Blum (BA)

Verlag: Marcel Tappeiner (Leitung)

Goldbach Publishing: Philipp Mankowski (Chief Sales Officer), Adriano Valeri, Urs Wolperth

Anzeigen: Goldbach Publishing AG
Werdstrasse 21, 8021 Zürich
Telefon 044 248 40 11, anzeigen@fuw.ch

Abo-Service: contact.fuw.ch, abo.fuw.ch
Telefon 044 404 65 55

Erscheint am Mittwoch und Samstag
Im Falle Nichterscheins der Zeitung infolge höherer Gewalt oder vom Verlag unverschuldeter Nichtauslieferung entfällt jede Haftung des Verlags.

Techn Herstellung: DZZ Druckzentrum Zürich AG,
Werdstrasse 21, 8021 Zürich

Ombudsmann:
Ignaz Staub, Postfach 837, 6330 Cham 1
ombudsmann.tamedia@bluewin.ch

Ein Angebot von Tamedia

Anzeige

FuW | Die Analyse
Das Schweizer Aktienresearch der Finanz und Wirtschaft

Bringen Sie Ihr Aktienportfolio zum Strahlen.

Folgen Sie den Beurteilungen der grössten Wirtschaftsredaktion der Schweiz. Unsere unabhängigen Experten bieten Ihnen rund um die Uhr Handlungsempfehlungen für die wichtigsten an der Schweizer Börse gehandelten Unternehmen. Nutzen Sie jetzt «Die Analyse» für Ihren Erfolg an der Börse. Mehr Infos: [analyse.fuw.ch](https://www.fuw.ch)