

Aktiengesellschaft: Verdeckt investieren bleibt auch nach Reform möglich

Mehr Transparenz? Künftig muss offengelegt werden, wenn Aktien nicht wirklich der im Aktienbuch eingetragenen Person gehören. Klarheit schafft das nur bedingt.

Mit der Umstellung von Inhaberauf Namensaktien bei nicht börsennotierten AG und der verpflichtenden Aufnahme bestimmter Informationen ins Aktienbuch wollte der Gesetzgeber mehr Transparenz über die Beteiligungsverhältnisse schaffen (siehe Seite F 1). Als Aktionär anonym zu bleiben oder einen Strohmännchen vorzuschreiben, soll dadurch erschwert werden.

Dieses Vorhaben sei auf halbem Weg stehen geblieben, konstatiert Gesellschaftsrechtsexperte Christian Thaler, Kanzlei Brandl & Talos: „Treuhandverhältnisse sind nach dem Wortlaut des Gesetzes nicht offenzulegen. Die Aktiengesellschaft hat daher als Vehikel für

Investoren, die auf Diskretion bedacht sind, vorerst nicht ausgedient.“ Zwar wurde eine Bestimmung ins Gesetz aufgenommen, wonach, wenn die Aktien einer anderen Person als der im Aktienbuch eingetragenen gehören, auch diese Person eingetragen werden muss. „Gehören“ ist aber ein denkbar unscharfer Begriff. Gegen die These, dass damit alle Fälle erfasst seien, in denen zivilrechtliches und wirtschaftliches Eigentum auseinanderfallen – etwa, wenn eine Person treuhändig Aktien für jemanden anderen hält – sprechen die Gesetzesmaterialien.

Wer ist Eigentümer?

Dort ist zu lesen, dass zwar weiterhin jemand im Aktienbuch stehen dürfe, dem die Aktien nicht gehören, in diesem Fall aber der „tatsächliche Eigentümer“ offengelegt werden müsse. Laut Thaler kann damit nur der zivilrechtliche Eigentümer gemeint sein – eine Ansicht, mit der er nicht allein dasteht. Der Begriff des „wirtschaftlichen Eigentümers“ stammt aus dem Steuerrecht, und wäre dieser gemeint, müsste das wohl ausdrücklich so formuliert sein.

Nun wird aber bei echten Treuhandschaften das zivilrechtli-

che Eigentum auf den Treuhänder übertragen, der verpflichtet ist, die damit verbundenen Rechte im Sinne des Treugebers auszuüben. Fazit: Nur der Treuhänder müsste im Aktienbuch eingetragen sein. „Echte Treuhandschaften sind weiterhin verdeckt möglich“, bestätigt auch Florian Khol, Partner bei Binder Grösswang. Unechte, bei denen der Treuhänder lediglich als Vertreter des Eigentümers agiert, müssen jedoch offengelegt werden.

Praktische Bedeutung wird die neue Regelung wohl vor allem bei sogenannten Legitimationsübertragungen haben. Dabei lässt der Aktionär eine andere Person ins Aktienbuch eintragen, etwa damit sie an seiner Stelle bei der Hauptversammlung das Stimmrecht ausübt. „Die Legitimationsübertragung war bereits bis zum Aktienrechts-Änderungsgesetz 2009 ausdrücklich zulässig und erfordert nun explizit die Offenlegung des tatsächlichen Aktionärs“, so Thaler. Khol weist auf die Risiken echter Treuhandschaften hin, immerhin kann der Treuhänder über die Aktien frei verfügen. Wer sich darauf einlässt, muss bei der Auswahl dieser Vertrauensperson schon sehr sorgfältig vorgehen. cka