

Wirtschaftsrecht
in Theorie und Praxis
Festschrift
für Roland von Büren

Herausgegeben von

Peter V. Kunz
Dorothea Herren
Thomas Cottier
René Matteotti

Helbing Lichtenhahn Verlag

Praktische Aspekte der Stimmrechtssuspendierungs-Klage nach Art. 20 Abs. 4^{bis} BEHG

ROLF WATTER/CORRADO RAMPINI/THOMAS CANDRIAN

Inhaltsübersicht

A. Einleitung	795
I. Hintergrund der Themenwahl	795
II. Eckpfeiler des Art. 20 Abs. 4 ^{bis} BEHG	796
1. Schützensende, nicht strafende Massnahme	796
2. Zivil-, nicht verwaltungsrechtliche Massnahme	798
3. Hauptanspruch, nicht vorsorgliche Massnahme	798
B. Prozessrechtliche Stolpersteine	799
I. Passivlegitimierte: formal vs. wirtschaftlich Berechtigte	799
II. Die Aktivlegitimation der Aufsichtsbehörde	800
III. Eintragungsverweigerung durch die Zielgesellschaft	801
1. Die Stimmrechtssuspendierung als Gestaltungsklagerecht	801
2. Einredeweise Geltendmachung vor Klageeinleitung	801
3. Verhinderung ungesetzlicher Einflussnahme dank Eintragungsverweigerung	802
IV. Prozesskosten als Hürde	803
V. Strittige Zuständigkeitsfragen	804
1. Bei inländischen Sachverhalten	804
2. Im internationalen Verhältnis	805
3. Zuständigkeit des Zivilrichters <i>de lege ferenda</i>	806
VI. Beweislastverteilung	806
1. Informationsasymmetrie zuungunsten des Klägers	806
2. Was unter Glaubhaftmachung verstanden wird	807
3. Glaubhaftmachung in ausgewählten gesetzlichen Regelungen	807
4. Glaubhaftmachung bei der Klage nach Art. 20 Abs. 4 ^{bis} BEHG	808
C. Die Suspendierung	809
I. Materielle Voraussetzung: Verletzung der Meldepflicht	809
II. Erfasste Rechte	809
III. Suspendierung «ad personam»	810
IV. Ermessen des Richters	811

D. Rückwirkung	811
I. Ausgangslage	811
II. Art. 2 ff. SchlT ZGB	812
1. Rückwirkung zum Schutz qualifizierter öffentlicher Interessen (Art. 2 SchlT ZGB)	812
2. Rückwirkung auf gesetzliche Rechtsverhältnisse (Art. 3 SchlT ZGB)	813
E. Ausblick: Künftige Kompetenz der Aufsichtsbehörde?	814

A. Einleitung

I. Hintergrund der Themenwahl

Die früher nur von einigen Stimmen aus der Lehre postulierte Verschärfung bei Verletzungen der börsenrechtlichen Offenlegungspflicht¹ rückte im Frühjahr 2007 ins Zentrum des Interesses einer breiteren Öffentlichkeit. Traditionsreiche Schweizer Unternehmen wie Ascom, Sulzer oder Implemia sahen sich in jenen Tagen, nachdem sich schon bei Saurer ähnliche Probleme gezeigt hatten, aktivistischen Aktionären gegenüber, welche quasi «über Nacht» zu bedeutenden Beteiligten gelangt waren. Dem Erstaunen folgte legislativer Aktivismus: Eine Verschärfung der Offenlegungspflicht wurde in die bereits laufende Beratung des Finanzmarktgesetzes eingefügt². Bestandteil dieser Verschärfung war auch der neue Art. 20 Abs. 4^{bis} BEHG³, welcher die Möglichkeit einer Stimmrechtssuspendierungs-Klage bei der Verletzung der Offenlegungspflicht einführt⁴.

Die Autoren haben sich im Rahmen ihrer Tätigkeit als Anwälte mit dieser neuen Gesetzesbestimmung praktisch auseinandersetzen können, jeweils auf Seiten der betroffenen Unternehmen. Es hat sich dabei gezeigt, dass auf dem sehr kurzen Gesetzgebungsweg einige Stolpersteine liegen geblieben sind. Ziel des vorliegenden Beitrages soll es sein, einige dieser Brocken zu markieren und zu versuchen, sie aus dem Weg zu räumen. Dass dabei die Sichtweise primär von der Praxis aus erfolgt, ist sicher im Sinn des Jubilars.

1 Vgl. MYRIAM SENN, Auskunftsbegehren ausländischer Gesellschaften über die Aktionärs-eigenschaft und schweizerische Geheimhaltungspflichten, Diss. St. Gallen 1992, 161; PETER V. KUNZ, Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht (.), Habil. Bern 2001, § 10 RZ 94 (zit. KUNZ, Minderheitenschutz); ROLF H. WEBER, Offenlegungspflichten im neuen Börsengesetz und im EG-Recht, AJP 1994, 301-307, 306 (zit. WEBER, Offenle-gungspflichten).

2 Forstmoser spricht bei dieser Art der Gesetzgebung von Huckepackverfahren: «Beim Hu-ckepackverfahren werden Gesetzesänderungen, die zeitlich dringend erscheinen, auf einen bereits fahrenden Reformzug aufgeladen, um sie schneller ins Ziel zu bringen (.)» PETER FORSTMOSER, Im Huckepackverfahren und auf der Überholspur – Zwei fragwürdige «Novi-täten» schweizerischer Gesetzgebung, NZZ Nr. 44/2007, 27.

3 Bundesgesetz vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG; SR 954.1).

4 Im vorliegend interessierenden Bereich wurden zudem in Art. 20 Abs. 1 BEHG neue Schwellenwerte von 3, 15 und 25% eingeführt. Ebenso wurden Erwerbs- und Veräusserungsrechte bezüglich Aktien (Art. 20 Abs. 1 BEHG) sowie weitere Finanzinstrumente (Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG) in die Offenlegungspflicht einbezogen (vgl. zum Ganzen: HANS CASPAR VON DER CRONE/EVA BILEK/MATTHIAS HIRSCHLE, Neuerungen im Offenlegungsrecht, SZW 2008, 1-16, 1 ff. (zit. VON DER CRONE/BILEK/HIRSCHLE, Neuerungen)).

II. Eckpfeiler des Art. 20 Abs. 4^{bis} BEHG

1. Schützende, nicht strafende Massnahme

Der Gesetzgeber wollte mit Art. 20 Abs. 4^{bis} BEHG ein griffiges Instrument zur Durchsetzung der börsenrechtlichen Offenlegungspflicht schaffen⁵. Indem ein pflichtvergessener Investor damit rechnen muss, die Früchte seines Anteilserwerbs, nämlich die Beeinflussung von Entscheidungen an der GV dank der gewonnenen Stimmmacht, nicht ernten zu können, wird er, zusätzlich zur Bussandrohung von Art. 41 BEHG, zur Einhaltung der Offenlegungsregeln bzw. zu einem transparenten Vorgehen angehalten⁶. Die Stimmrechtssuspendierung erweist sich damit in erster Linie als ein Instrument des *Marktschutzes*, welches Transparenz zur rechtzeitigen Erkennbarkeit eines anstehenden Kontrollwerbs sicherstellen will⁷. Erreicht wird durch die Transparenz insbesondere eine korrekte Preisbildung, indem der Aufbau einer Beteiligung (und eventuell ein späteres Übernahmeangebot) in die Kaufs- und Verkaufsausschüsse einfließen kann. Je nach Natur des Grossinvestors erfolgt ein Kursanstieg. Schleicht sich ein Investor aber unerkannt, ohne korrekte Offenlegungsmeldung an eine Gesellschaft heran, so werden die bisherigen Aktionäre unter Umständen um diesen höheren Einstiegspreis «geprellt»⁸. Aus Sicht des Investors erfolgt der Einstieg zu günstig, auf einem falschen, durch Unterlassung manipulierten Kursniveau.

Dieser Gedanke zeigt auch die zweite Stossrichtung von Art. 20 Abs. 4^{bis} BEHG: Für den einzelnen Aktionär ist die Stimmrechtssuspendierungs-Klage insofern bedeutsam, als ihm ein Instrument zur Verfügung steht, um sich gegen (Gross-)Investoren, welche unter Verletzung der börsenrechtlichen Offenlegungspflichten das Stimmrecht erlangen wollen, zu wehren. Die Klage erweist sich damit für den *Aktionärs- bzw. Minderheitenschutz* als bedeutend, unbesehen davon, dass sie auch zu Gunsten der Markttransparenz wirkt⁹. Aus der Perspektive des einzelnen Aktionärs betrachtet stellt die neue Regelung insofern eine Erweiterung seiner börsenrechtlichen Klagemöglichkeiten dar¹⁰.

Art. 20 Abs. 4^{bis} BEHG dient demnach dem Schutz des Marktes sowie der Aktionäre, mithin dem eigentlichen Zweck des BEHG, nämlich dem Anleger- und

5 AmtlBull 2007 99 (NR Schneider).

6 Vgl. AmtlBull 2007 100 (NR de Buman): «A noter que la suspension du droit de vote prévue à l'article 4^{bis} ne constitue pas une sanction (...) devrait exercer un effet dissuasif.»; ebenso: WEBER, Offenlegungspflichten (FN 1), 306.

7 AmtlBull 2007 99 (NR Schneider): «Die Transparenz steht bei den Schwellenwerten der Offenlegung im Zentrum, einzig sie muss ein grösstmögliches Ausmass erfahren.»; PETER NOBEL, Aktien- und Börsenrecht: Vielfalt und Einheit, SZW 2008, 175-192, 188.

8 ROLF WATTER/DIETER DUBS, Optionsstrategien bei Übernahmekämpfen, in: Rudolf Tschäni (Hrsg.), Mergers & Acquisitions X, Zürich 2008, 173-211, 203 (zit. WATTER/DUBS, Optionsstrategien).

9 Vgl. PETER V. KUNZ, Publikumsgesellschaften in der Schweiz – theoretische und praktische Ansätze zum Investorenschutz, recht 1997, 136-148, 145.

10 Vgl. ROLAND VON BÜREN/THOMAS BÄHLER, Eingriffe des neuen Börsengesetzes ins Aktienrecht, AJP 1996, 391-402, 401: Die Autoren sprechen in Bezug auf Art. 32 Abs. 7 BEHG ausdrücklich von einem neuen «Aktionärsklagerecht».

Funktionsschutz¹¹. Nichts hat die Norm hingegen mit Strafe zu tun¹². Systematisch betrachtet findet sich Art. 20 Abs. 4^{bis} BEHG im 4. Abschnitt des BEHG betreffend die «Offenlegung von Beteiligungen». Dagegen ist Art. 41 BEHG, welcher Meldepflichtverletzungen mit Busse bedroht, im 9. Abschnitt unter der Überschrift «Strafbestimmungen» zu finden. Diese unterschiedliche Eingliederung hat ihren guten Grund: Typisch für eine Strafnorm, setzt die Sanktion in Art. 41 BEHG voraus, dass die Verletzung der Meldepflichten vorsätzlich (bzw. eventualvorsätzlich), mithin schuldhaft, begangen wird¹³. Eine Bindung an Schuld charakterisiert jede Strafe¹⁴. Genau aber dieses Charakteristikum fehlt der Stimmrechtssuspendierung: «Ein strafrechtliches Verschulden – also Vorsatz oder Fahrlässigkeit – ist (...) nicht erforderlich.»¹⁵

Hinzu kommt Folgendes: Bussen (wie auch die Sanktion aus der oft mit einer Unterlassung der Meldepflicht einhergehenden Kursmanipulation¹⁶) richten sich gegen Individuen, nicht gegen juristische Personen, welche die Aktien eventuell halten. Dies ist im Wesentlichen Ausfluss des «klassischen» Verständnisses des Strafrechts als Individualstrafrecht¹⁷. Die Stimmrechtssuspendierung muss sich aber (zumindest auch, ja sogar primär) gegen als Gesellschaften organisierte Eigentümer der Aktien richten. Diese Forderung kollidiert mit dem Umstand, dass die Strafbarkeit von Unternehmen in der Schweiz nur in engem Rahmen anerkannt wird¹⁸. Bei Art. 41 BEHG ist dies in beschränkter Weise möglich: Beträgt die Busse höchstens 5000 Franken, so kann diese gemäss Art. 7 VStrR¹⁹ dem Unternehmen auferlegt werden²⁰. Auch nach der für die Stimmrechtssuspendierung gegebenenfalls zu beachtenden Zurechnungsnorm in Art. 102 StGB (FN 21) ist es möglich, Bussen auf Unternehmen zu überbinden, sofern diesen ein Organisationsdefizit vorgeworfen werden kann (FN 22). Bei einer allfälligen Qualifikation der Stimmrechtssuspendierung als Strafe würde mit der zweifellos zulässigen Suspen-

11 Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG) vom 24. Februar 1993, BBl 1993 I 1369 ff., 1394 (zit. Botschaft BEHG 1993).

12 Die Sanktionierung hingegen als zentrales Element erachtend: PETER V. KUNZ, Die Stimmrechtssuspendierungsklage im revidierten Börsengesetz (...), SZW 2008, 280-298, 291 f. (zit. KUNZ, Stimmrechtssuspendierung).

13 BSK BEHG-WEBER, Art. 41 N 6a.

14 GÜNTER STRATENWERTH, Schweizerisches Strafrecht, Allgemeiner Teil I: Die Straftat, Bern 2005, 32; WOLFGANG WOHLERS, Die Strafbarkeit des Unternehmens, StZ 2000, 381-390, 385 (zit. WOHLERS, Unternehmen).

15 AmtlBull 2007 417 (SR Germann); zustimmend: JACQUES IFFLAND/NADIA GILLIARD, Les nouvelles règles en matière de publicité des participations importantes, GesKR 2007, 365-384, 380 (zit. IFFLAND/GILLIARD, Règles); a.M.: VON DER CRONE/BLEK/HIRSCHLE, Neuerungen (FN 4), 8; KUNZ, Stimmrechtssuspendierung (FN 12), 296.

16 Art. 161^{bis} StGB.

17 Vgl. CARLO ANTONIO BERTOSSA, Unternehmensstrafrecht – Strafprozess und Sanktionen, Diss. Basel 2002 = ASR Nr. 674, 5; BSK Strafrecht I-NIGGLI/GFELLER, Art. 102 N 7.

18 Vgl. WOHLERS, Unternehmen (FN 14), 381 ff.

19 Bundesgesetz vom 22. März 1974 über das Verwaltungsstrafrecht (VStrR; SR 313).

20 SANDRA LÜTOLF/BENJAMIN SCHNIDLER, Ausgewählte Probleme der Strafbestimmungen des Börsengesetzes, SZW 1998, 134-144, 139.

dierung der von einer Gesellschaft gehaltenen Aktien gegen dieses «Prinzip der beschränkten Strafbarkeit von Unternehmen» verstossen.

2. *Zivil-, nicht verwaltungsrechtliche Massnahme*

Strittig ist im Weiteren, ob die Stimmrechtssuspendierungsklage als zivil- oder als verwaltungsrechtliche Massnahme zu gelten hat²¹. Die Möglichkeit der Stimmrechtssuspendierung bietet, im Gegensatz zur strafrechtlichen Sanktion nach Art. 41 BEHG, einen spezifischen Vorteil gerade dadurch, dass auch Privatinteressen zum Durchbruch verholfen werden kann. Unternehmen und ihre Aktionäre brauchen den Einstieg eines «Usurpators» nicht einfach hinzunehmen, sondern können (zumindest theoretisch, praktisch ist das notwendige Wissen oft nur der FINMA zugänglich²²) mittels dieses neuen Instruments aktiv versuchen, den Einfluss in der GV zu mindern und die eigene Position zu schützen. Ebenfalls muss beachtet werden, dass die Suspendierung letztlich vom Zivilrichter und nicht von einer Verwaltungsbehörde ausgesprochen wird. Die am Prozess Beteiligten, auch die allenfalls klagende Aufsichtsbehörde, stehen sich als gleichgeordnete Rechtssubjekte gegenüber. Dieser Unterschied wird augenfällig bei einem Vergleich mit der Stimmrechtssuspendierung nach Art. 23^{ter} BankG²³, bei welcher die FINMA dem Privaten hoheitlich gegenübertritt und diese Massnahme verfügen kann. Die Zuständigkeit des Zivilrichters zur Durchsetzung der öffentlich-rechtlichen Offenlegungspflicht mag eine Anomalie darstellen, doch beruht sie auf dem ausdrücklichen Willen des Gesetzgebers²⁴. Dieser hat im Bereich der Offenlegung ein Amalgam aus Normen öffentlich-rechtlicher sowie privatrechtlicher Natur gemischt, wobei die Sanktion der Stimmrechtssuspendierung aufgrund der vor genannten Überlegungen als zivilrechtliche Massnahme zu qualifizieren ist²⁵.

3. *Hauptanspruch, nicht vorsorgliche Massnahme*

Bezüglich der «Schwester-Norm» des Art. 32 Abs. 7 BEHG bestehen in der Lehre unterschiedliche Ansichten betreffend die Qualifikation der Stimmrechtssuspendierung als (bloss) vorsorgliche Massnahme oder aber als Hauptanspruch²⁶. Dieser

21 Siehe WATTER/DUBS, Optionsstrategien (FN 8), 202; VON DER CRONE/BILEK/HIRSCHLE, Neuerungen (FN 4), 6.

22 Siehe unten, E.

23 Bundesgesetz vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG; SR 952).

24 AmtBull 2007 418 (BR Metz).

25 A.M.: VON DER CRONE/BILEK/HIRSCHLE, Neuerungen (FN 4), 6; Stimmrechtssuspendierung als «verwaltungsrechtliche Sanktion».

26 Als vorsorgliche Massnahme: BSK BEHG-HORSTETER/HEUBERGER, Art. 32 N 144; PETER BÖCKLI, Schweizerisches Aktienrecht, Zürich 2004, § 12 RZ 465; ROBERT BERNER, Die Regelung öffentlicher Kaufangebote im neuen Börsengesetz, Diss. BS 1998, 238; PETER NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht, Bern 2004, § 11 RZ 276; Botschaft BEHG 1993 (FN 11), 1419; als Hauptanspruch: HANS CASPAR VON DER CRONE, Angebotspflicht, SZW Sondernummer 1997, 44-61, 47 f.; GÖRG G. GÖRSCHEV, Koordiniertes Aktionärsverhalten im Börsenrecht, Diss. Zürich 2005 = SSHW Bd. 240, 205 (zit. GÖRSCHEV, Aktionärsverhältnis).

Meinungsstreit braucht bezüglich der Stimmrechtssuspendierung in Art. 20 Abs. 4^{bis} BEHG nicht ausgefochten zu werden. Aus den Materialien zu neuen Regelungen ist zweifelsfrei zu schliessen, dass der Anspruch auf Suspendierung der Stimmrechte prozessual als Hauptsache zu betrachten ist²⁷. Sprachlich kommt dies insbesondere darin zum Ausdruck, dass entgegen der ursprünglichen Fassung auf die Verwendung des Begriffes «einstweilig» verzichtet wurde²⁸. Anzumerken bleibt, dass selbstredend auch im Rahmen dieses Hauptanspruchs vorsorglicher Rechtsschutz angeordnet werden kann.

B. Prozessrechtliche Stolpersteine

I. Passivlegitimierter: formal vs. wirtschaftlich Berechtigte

Der sogenannte wirtschaftlich Berechtigte ist diejenige Person, welche ihren Willen betreffend die Stimmrechtsausübung (rechtlich oder faktisch) durchsetzen kann²⁹. Damit ist er derjenige «Player», den es zu bestimmen gilt, will man sich über die tatsächlichen Beherrschungsverhältnisse in einer Gesellschaft in Kenntnis setzen. Der wirtschaftlich Berechtigte ist folgerichtig auch Adressat der börsenrechtlichen Offenlegungspflicht³⁰. Mit der Stimmrechtssuspendierung müsste folglich der über das Stimmrecht herrschende wirtschaftlich Berechtigte getroffen werden.

In der Praxis sehen sich die klageberechtigten Parteien aber nicht selten einem Phantom gegenüber: Der wirtschaftlich Berechtigte ist beim heimlichen Aufbau einer Beteiligung der Strippenzieher im Hintergrund, welcher gerade infolge des Ausbleibens einer Offenlegungsmeldung nicht bekannt ist. Am Markt in Erscheinung tritt lediglich der an der Aktien formal Berechtigte, der in Abstimmung mit bzw. auf Geheiss des wirtschaftlich Berechtigten handelt. Es wäre deshalb falsch, einzig den die Meldepflicht verletzenden wirtschaftlich Berechtigten als passivlegitimiert gelten zu lassen. Die Klage muss auch – bzw. ganz besonders – gegen den an den Aktien formal berechtigten Eigentümer zulässig sein, selbst wenn diesem alleine keine Meldepflichtverletzung vorgeworfen werden kann.

Die Problematik tritt im Falle eines heimlichen Beteiligungsaufbaus in gemeinsamer Absprache, bei welchem mehrere Personen kollusiv zusammenwirken, noch deutlicher zu Tage. Die Verhältnisse sind in der Regel undurchsichtig, ist doch eine Personenmehrheit von unterschiedlich partizipierenden – bekannten und unbekanntem, tonangebenden und hinterbänklerischen – wirtschaftlich Berechtigten

ten); CHRISTIAN KÖPFLI, Die Angebotspflicht im schweizerischen Kapitalmarktrecht, Diss. ZH 1999 = SSHW Bd. 195, 283.

27 AmtBull 2007 417 (SR Germann); AmtBull 2007 418 (BR Metz).

28 AmtBull 2007 417 (SR Germann).

29 DIETER DUBS/URS BRÜGGER, Transparenz im Aktionariat durch (objektiv-)geltungszeitliche Interpretation des Art. 685d Abs. 2 OR (...), SZW 2007, 282-297, 285 (zit. DUBS/BRÜGGER, Transparenz).

30 Art. 20 BEHG i.V.m. Art. 9 BEHV-EBK; DUBS/BRÜGGER, Transparenz (FN 31), 284.

