

# Praktische Aspekte der Stimmrechtssuspendierungs-Klage nach Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG

ROLF WATTER/CORRADO RAMPINI/THOMAS CANDRIAN

## Inhaltsübersicht

<b>A. Einleitung</b> . . . . .	795
I. Hintergrund der Themenwahl . . . . .	795
II. Eckfeiler des Art. 20 Abs. 4 <sup>bis</sup> BEHG . . . . .	796
1. Schützende, nicht strafende Massnahme . . . . .	796
2. Zivil-, nicht verwaltungsrechtliche Massnahme . . . . .	798
3. Hauptanspruch, nicht vorsorgliche Massnahme . . . . .	798
<b>B. Prozessrechtliche Stolpersteine</b> . . . . .	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 <sup>bis</sup> BEHG . . . . .	808
<b>C. Die Suspendierung</b> . . . . .	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 Offenlegungspflicht<sup>1</sup> rückte im Frühjahr 2007 ins Zentrum des Interesses einer breiteren Öffentlichkeit. Traditionsreiche Schweizer Unternehmen wie Ascom, Sulzer oder Implenia sahen sich in jenen Tagen, nachdem sich schon bei Saurer ähnliche Probleme gezeigt hatten, aktivistischen Aktionären gegenüber, welche quasi «über Nacht» zu bedeutenden Beteiligungen gelangt waren. Dem Erstaunen folgte legislativer Aktivismus: Eine Verschärfung der Offenlegungspflicht wurde in die bereits laufende Beratung des Finanzmarktgesetzes eingefügt<sup>2</sup>. Bestandteil dieser Verschärfung war auch der neue Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG<sup>3</sup>, welcher die Möglichkeit einer Stimmrechtssuspendierungs-Klage bei der Verletzung der Offenlegungspflicht einführte<sup>4</sup>.

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, Offenlegungspflichten).

2 FORSTMOSER spricht bei dieser Art der Gesetzgebung von Huckepackverfahren: «Beim Huckepackverfahren 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 «Novitäten» 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<sup>bis</sup> 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<sup>bis</sup> BEHG

### 1. Schützende, nicht strafende Massnahme

Der Gesetzgeber wollte mit Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG ein griffiges Instrument zur Durchsetzung der börsenrechtlichen Offenlegungspflicht schaffen<sup>5</sup>. Indem ein pflichtvergessener Investor damit rechnen muss, die Früchte seines Anteilserwerbs, nämlich die Beeinflussung von Entscheiden 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 angehalten<sup>6</sup>. Die Stimmrechtssuspension erweist sich damit in erster Linie als ein Instrument des *Marktschutzes*, welches Transparenz zur zeitigen Erkennbarkeit eines anstehenden Kontrollwerbs sicherstellen will<sup>7</sup>. Erreicht wird durch die Transparenz insbesondere eine korrekte Preisbildung, indem der Aufbau einer Beteiligung (und eventuell ein späteres Übernahmeangebot) in die Kaufs- und Verkaufsentscheide 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»<sup>8</sup>. 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<sup>bis</sup> 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 wirkt<sup>9</sup>. Aus der Perspektive des einzelnen Aktionärs betrachtet stellt die neue Regelung insofern eine Erweiterung seiner börsenrechtlichen Klagemöglichkeiten dar<sup>10</sup>.

Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> 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<sup>bis</sup> ne constitue pas une sanction (...) devrait exercer un effet dissuasive.»; 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».

Funktionsschutz<sup>11</sup>. Nichts hat die Norm hingegen mit Strafe zu tun<sup>12</sup>; Systematisch betrachtet findet sich Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> 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 wird<sup>13</sup>. Eine Bindung an Schuld charakterisiert jede Strafe<sup>14</sup>. Genau aber dieses Charakteristikum fehlt der Stimmrechtssuspendierung: «Ein strafrechtliches Verschulden – also Vorsatz oder Fahrlässigkeit – ist (...) nicht erforderlich.»<sup>15</sup>

Hinzu kommt Folgendes: Bussen (wie auch die Sanktion aus der oft mit einer Unterlassung der Meldepflicht einhergehenden Kursmanipulation<sup>16</sup>) richten sich gegen Individuen, nicht gegen juristische Personen, welche die Aktien eventuell halten. Dies ist im Wesentlichen Ausfluss des «klassischen» Verständnisses des Strafrechts als Individualstrafrecht<sup>17</sup>. 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 wird<sup>18</sup>. Bei Art. 41 BEHG ist dies in beschränkter Weise möglich: Beträgt die Busse höchstens 5000 Franken, so kann diese gemäss Art. 7 VStrR<sup>19</sup> dem Unternehmen auferlegt werden<sup>20</sup>. 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 Suspendierung

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, SJZ 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/BILEK/HIRSCHLE, Neuerungen (FN 4), 8; KUNZ, Stimmrechtssuspendierung (FN 12), 296.

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

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

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

20 SANDRA LÜTOLF/BENJAMIN SCHINDLER, 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 hat<sup>21</sup>. 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 zugänglich<sup>22</sup>) 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<sup>ter</sup> BankG<sup>23</sup>, 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 Gesetzgebers<sup>24</sup>. 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 ist<sup>25</sup>.

## 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 Hauptanspruch<sup>26</sup>. 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 Merz).

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

26 Als vorsorgliche Massnahme: BSK BEHG-HORSTETTER/HEUBERGER, Art. 32 N 144; PETER BÖCKLI, Schweizerisches Aktienrecht, Zürich 2004, § 12 RZ 465; ROBERT BERNET, 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.; GEORG G. GORSCHEV, Koordiniertes Aktionärsverhalten im Börsenrecht, Diss. Zürich 2005 = SSHW Bd. 240, 205 (zit. GORSCHEV, Aktionärsverhal-

Meinungsstreit braucht bezüglich der Stimmrechtssuspendierung in Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG nicht ausgefochten zu werden. Aus den Materialien zur neuen Regelung ist zweifelsfrei zu schliessen, dass der Anspruch auf Suspendierung der Stimmrechte prozessual als Hauptsache zu betrachten ist<sup>27</sup>. Sprachlich kommt dies insbesondere darin zum Ausdruck, dass entgegen der ursprünglichen Fassung auf die Verwendung des Begriffes «einstweilig» verzichtet wurde<sup>28</sup>. Anzumerken bleibt, dass selbstredend auch im Rahmen dieses Hauptanspruchs vorsorglicher Rechtsschutz angeordnet werden kann.

## B. Prozessrechtliche Stolpersteine

### I. Passivlegitimierter: formal vs. wirtschaftlich Berechtigter

Der sogenannte wirtschaftlich Berechtigte ist diejenige Person, welche ihren Willen betreffend die Stimmrechtsausübung (rechtlich oder faktisch) durchsetzen kann<sup>29</sup>. 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 Offenlegungspflicht<sup>30</sup>. 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 KÖPFELI, Die Angebotspflicht im schweizerischen Kapitalmarktrecht, Diss. ZH 1999 = SSHW Bd. 195, 283.

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

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.

meldepflichtig<sup>31</sup>. Das gemeinsame Interesse dieser Personen konzentriert sich auf die Ausübung der Stimmrechte von Aktien, welche durch bestimmte formal Berechtigte gehalten werden. Eine Klagemöglichkeit (auch) gegen diese «Wasserträger» ist demzufolge aus teleologischen wie auch prozessökonomischen Gründen eine Notwendigkeit.

Dem Kläger steht es aber in beiden Konstellationen offen, neben den formal Berechtigten gegen allenfalls bekannte wirtschaftlich Berechtigte (auch etwa den «Kopf» einer Gruppe) zu klagen, wobei der Inhalt der Klage dann darauf abzielt, dass das Stimmrecht sämtlicher vom wirtschaftlich Berechtigten kontrollierten Aktien suspendiert wird.

## II. Die Aktivlegitimation der Aufsichtsbehörde

Interessant (und wohl auch wenig durchdacht) ist die Zweiteilung der behördlichen Aktivlegitimation. Im Grundtatbestand wird der Aufsichtsbehörde, d.h. der FINMA, die Klagebefugnis eingeräumt<sup>32</sup>. Für den Fall, dass der Beteiligungserwerb «im Hinblick auf ein öffentliches Übernahmeangebot» erfolgte, soll hingegen die UEK klageberechtigt sein<sup>33</sup>. Es ist unklar, wie die Wendung «im Hinblick auf ein öffentliches Übernahmeangebot» verstanden werden soll. Dass, entsprechend einem Vorschlag der Verwaltung<sup>34</sup>, zur Begründung dieser Aktivlegitimation mit Indizienketten (!) operiert werden müsse, ist abzulehnen. Eine einfache und praktische Lösung ist gefragt. Deshalb wird hier vorgeschlagen, der UEK die Aktivlegitimation erst ab dem Zeitpunkt einer Voranmeldung respektive der Veröffentlichung eines Angebotsprospektes zuzuerkennen. Die spezifischen Vorteile der UEK, ihre besondere «Nähe» zum Kaufangebot, kommen erst nach diesem Zeitpunkt zum Tragen, womit diese Abgrenzung unter sachlichen Gesichtspunkten

31 Was unter einem Handeln in gemeinsamer Absprache bzw. einer organisierten Gruppe genau verstanden wird, ist in der Lehre umstritten – und insbesondere noch nicht höchststrichterlich entschieden (Übersicht bei GORSCH, Aktionärsverhalten [FN 28], 132 f.) Hier wird die Auffassung vertreten, dass, im Gegensatz zu indirekten Tatbeständen, bei Gruppentatbeständen eine *Personenmehrheit von wirtschaftlich Berechtigten* besteht (gl.M.: GORSCH, Aktionärsverhalten [FN 28], 134; PASCAL M. KISTLER, Die Erfüllung der (aktien- und börsenrechtlichen) Meldepflicht und Angebotspflicht durch Aktionärsgruppen, Diss. Zürich 2001 = SSHW Bd. 212, 103; CHRISTIAN J. MEIER-SCHATZ, Kommentierung von Art. 20 BEHG, in: Gérard Hertig et al. (Hrsg.), Kommentar zum Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, Zürich 2000, N 212 [zit. MEIER-SCHATZ, Kommentar]; a.M.: HANS CASPAR VON DER CRONE, Meldepflicht und Übernahmeregelung im neuen Börsengesetz, in: Peter Nobel (Hrsg.), Aktuelle Rechtsprobleme des Finanz- und Börsenplatzes Schweiz, Bern 1995, 63-76, 67; SUSANNE METTIER, Offenlegung von Beteiligungen im Börsengesetz – Melde- und Veröffentlichungspflicht von Aktionär und Gesellschaft, Diss. Zürich 1999 = SSBK Bd. 52, 130 [zit. METTIER, Offenlegung]; DIETER ZOBEL/STEFAN KRAMER, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich 2004, § 3 RZ 362).

32 Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG Satz 1.

33 Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG Satz 2.

34 Bericht des EFD zuhanden der WAK-N vom 21.12.06, 5.

gerechtfertigt ist. Da die UEK nach Beendigung des Übernahmeverfahrens dieser spezifischen Vorteile wieder verlustig geht, muss aber die Aktivlegitimation weiterhin (auch wieder) der FINMA zufallen. Die Tatsache, dass die Klageberechtigung der UEK im Übernahmezenario nur bezüglich des Erwerbers, nicht aber bezüglich eines allfällig die Meldepflicht verletzenden Veräusserers gilt, zeigt ebenfalls, dass die Aufsichtsbehörde ihre Aktivlegitimation behält<sup>35</sup>.

## III. Eintragungsverweigerung durch die Zielgesellschaft

### 1. Die Stimmrechtssuspendierung als Gestaltungsklagerecht

Neben den einzelnen Aktionären und der Aufsichtsbehörde ist auch die Zielgesellschaft klageberechtigt. Diese Entscheidung des Gesetzgebers wirft aus praktischer Sicht die Frage auf, ob die Gesellschaft auch berechtigt ist, dem Eintragungsgesuch eines Meldepflichtverletzers vorläufig nicht zu entsprechen – um dann bei einer allfälligen Klage auf Eintragung widerklageweise eine Suspendierung zu verlangen.

Die Zulässigkeit der Eintragungsverweigerung ergibt sich u.E. aus der Rechtsnatur der Stimmrechtssuspendierungs-Klage als Gestaltungsklagerecht. Eine Gestaltungsklage ist auf Begründung, Abänderung oder Aufhebung eines Rechtesverhältnisses gerichtet, wobei die Wirkung eines Richterspruchs mit der formellen Rechtskraft des gutheissenden Urteils eintritt<sup>36</sup>. Bei einer Gutheissung der Stimmrechtssuspendierungs-Klage wird das Rechtsverhältnis zwischen Gesellschaft und Beklagten unabhängig vom Willen der Beteiligten umgestaltet, was sich besonders dann deutlich zeigt, wenn die Aufsichtsbehörde oder ein Aktionär klagt. Die Stimmrechte als Teil der Mitgliedschaftsrechte werden suspendiert. Das Recht auf Stimmrechtssuspendierung hat damit den Charakter eines Gestaltungsklagerichts<sup>37</sup>.

### 2. Einredeweise Geltendmachung vor Klageeinleitung

Die schweizerische Rechtsordnung sieht bei verschiedenen Gestaltungsklagerechten die Möglichkeit des Klägers vor, bereits vor dem richterlichen Urteil einseitig Massnahmen zu ergreifen, um seine Rechte zu schützen. Im Werkvertragsrecht kann der Richter gemäss Art. 373 Abs. 2 OR nach eigenem Ermessen eine Erhöhung des Preises oder die Auflösung des Vertrages bewilligen, falls ausserordentliche Umstände, die nicht vorausgesehen werden konnten oder die nach den von beiden Beteiligten angenommenen Voraussetzungen ausgeschlossen waren, die Fertigstellung des Werks hindern oder übermässig erschweren. Die Rechtsnatur von Art. 373 Abs. 2 OR ist umstritten, doch setzt sich neuerdings die Meinung

35 A.M.: IFFLAND/GILLIARD, Règles (FN 15), 381; KUNZ, Stimmrechtssuspendierung (FN 12), 288.

36 OSCAR VOGEL/KARL SPÜHLER, Grundriss des Zivilprozessrechts, Bern 2006, § 7 RZ 33, 41 (zit. VOGEL/SPÜHLER, Zivilprozessrecht).

37 G.L.M.: KUNZ, Stimmrechtssuspendierung (FN 12), 294.

durch, dass es sich dabei ebenfalls um ein Gestaltungsrecht handelt<sup>38</sup>. Gemäss der Lehre ist der Unternehmer bei gegebenen Voraussetzungen einer Klage nach Art. 373 Abs. 2 OR schon vor dem Gestaltungsurteil berechtigt, die Arbeit einzustellen, d.h. die Erfüllung seiner Leistung zu verweigern<sup>39</sup>.

Gemäss Art. 163 Abs. 3 OR hat der Richter übermässig hohe Konventionalstrafen herabzusetzen, wobei es sich dogmatisch um ein Gestaltungsrecht handelt<sup>40</sup>. Verlangt der Schuldner klageweise die Herabsetzung der Konventionalstrafe, so kann er deren Bezahlung im Umfang des Übermasses verweigern. Er ist mit anderen Worten nicht verpflichtet, die Konventionalstrafe zu bezahlen, um hernach verbunden mit der Klage auf Herabsetzung eine Rückforderungsklage zu erheben. Im Gegenteil: Verhält er sich so, läuft er Gefahr, seines Gestaltungsklagerichts verlustig zu gehen. Es ist nämlich umstritten, ob eine Herabsetzung der Konventionalstrafe noch möglich ist, nachdem eine übermässig hohe Konventionalstrafe bereits bezahlt wurde<sup>41</sup>.

Gemäss Art. 230 OR kann jedermann, der ein Interesse hat, eine Versteigerung innert einer Frist von zehn Tagen anfechten, wenn in rechtswidriger oder gegen die guten Sitten verstossender Weise auf den Erfolg der Versteigerung eingewirkt worden ist. Auch bei dieser Bestimmung handelt es sich um ein Gestaltungsrecht<sup>42</sup>. Der Veräusserer, der feststellt, dass Bieter auf unrechtmässige Weise kolludiert haben, muss den Vertrag nicht erfüllen. Wenn er sich zur Anfechtung entschliesst, steht ihm zur Wahrung seiner Interessen ein Recht zur einredeweisen Verweigerung der Leistung zu.

### 3. Verhinderung ungesetzlicher Einflussnahme dank Eintragungsverweigerung

Das Gesagte zeigt, dass der Kläger Gestaltungsrechte nach schweizerischem Recht vorab einredeweise geltend machen kann. Dies gilt auch für die Stimmrechtsspendierungs-Klage. Die einredeweise Eintragungsverweigerung ist oft der einzige Weg um sicherzustellen, dass sich eine Gesellschaft gegen einen Investor, welcher ohne korrekte Offenlegungsmeldung in den Kreis der stimmberechtigten Aktionäre vorstossen will, wehren kann. Dürfte die Gesellschaft die Eintragung nicht verweigern, wäre sie der Einflussnahme durch die Meldepflicht-Verletzer bis zum Vorliegen eines richterlichen Urteils schutzlos ausgeliefert. Die Problematik tritt insbesondere dann zutage, wenn ein superprovisorisches Vorgehen gegen den Erwerber nicht möglich ist<sup>43</sup>.

38 PETER GAUCH, Der Werkvertrag, Zürich 1996, RZ 1122 ff. (zit. GAUCH, Werkvertrag); BSK OR I-ZINDEL/PULVER, Art. 373 N 32; ZK-BÜHLER, Art. 373 OR N 39; vgl. auch BGE 104 II 314.

39 Z.B. GAUCH, Werkvertrag (FN 40), RZ 1125 ff.

40 Vgl. ANDREAS VON THUR/ARNOLD ESCHER, Allgemeiner Teil des schweizerischen Obligationenrechts, Bd. II, Zürich 1974, 284 f.

41 Offengelassen in BGE 133 III 43 E. 3. 4 ff. m.w.H.; vgl. bereits BGE 88 II 511 E. 3a.

42 BSK OR I-ROUSS, Art. 230 N 9.

43 Vgl. insbesondere zur Unsicherheit betreffend Gerichtsstand bei vorsorglichen Massnahmen unten, B.VI.1.

Ein solches Szenario würde offensichtlich dem Zweck der Stimmrechtsspendierung als zivilrechtliche Marktschutznorm zuwider laufen. Der Betroffene könnte während der (langen) Prozessdauer sein Stimmrecht ausüben und damit die Geschicke der Gesellschaft in seinem Sinne beeinflussen, z.B. durch die Wahl von ihm genehmen Personen in den Verwaltungsrat, um dann die Klage zurückziehen zu lassen.

### IV. Prozesskosten als Hürde

Gemäss den allgemeinen Bestimmungen in kantonalen Zivilprozessordnungen ist für vorsorgliche Massnahmen, welche dem Beklagten Schaden zufügen können, eine Sicherheit zu leisten<sup>44</sup>. Das Erfordernis zur Sicherheitsleistung hat eine erhebliche prohibitive Wirkung auf die Klagebereitschaft<sup>45</sup>, insbesondere auf diejenige der Aktionäre, womit dem angestrebten Zweck eines Markt- und vor allem eines Minderheitenschutzes ein Bärendienst erwiesen wäre. Abgesehen davon, dass eine Festsetzung des Streitwerts («Welchen Wert hat das Stimmrecht?») – und darauf basierend der Sicherheitsleistung – kaum möglich ist, werden diese Beträge regelmässig den von einem Kleinaktionär verkraftbaren Rahmen sprengen. U.E. sollte deshalb bei vorsorglichen Massnahmen auf eine Sicherstellung verzichtet werden, wenn eine erste Glaubhaftmachung zeigt, dass Pflichten verletzt wurden, wobei der Massnahmenrichter bei der Glaubhaftmachung zusätzlich zu berücksichtigen hat, dass der Kläger eigentlich nur den «Schlussstand» kennt (z.B. eine hohe Beteiligung, die ohne Meldung niedriger Schwellen erreicht wurde), nicht aber den Weg dorthin<sup>46</sup>.

Ebenso könnten sich Klageberechtigte durch drohende hohe Prozesskosten von einer Anhebung der Klage abbringen lassen, denn es gilt bei der Stimmrechtsspendierung wohl der allgemeine zivilprozessuale Grundsatz, dass eine Klageabweisung zu einer umfassenden Kostenauflegung führen kann. Ein Ermessen des Richters bei der Kostenverteilung, etwa mit Blick auf die Begründetheit der Klage in Analogie zur Bestimmung der Kostenauflegung bei der aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsklage<sup>47</sup>, wäre deshalb zu begrüssen.

44 VOGEL/SPÜHLER, Zivilprozessrecht (FN 38), § 12 RZ 222; Siehe Art. 227 Abs. 1 ZPO ZH, Art. 329 ZPO BE.

45 Vgl. KUNZ, Minderheitenschutz (FN 1), § 11 RZ 192 ff.

46 Siehe unten, B.VI.

47 Art. 756 Abs. 2 OR: «Hatte der Aktionär aufgrund der Sach- und Rechtslage begründeten Anlass zur Klage, so verteilt der Richter die Kosten, soweit sie nicht vom Beklagten zu tragen sind, nach seinem Ermessen auf den Kläger und die Gesellschaft.»

## V. Strittige Zuständigkeitsfragen

### 1. Bei inländischen Sachverhalten

Das BEHG sieht keine spezifischen Regeln bezüglich des Gerichtsstandes für die Klage nach Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG vor. In der parlamentarischen Debatte wurde jedoch vorgebracht, Gerichtsstand solle der Sitz der Gesellschaft sein<sup>48</sup>. Obwohl diese Regelung zu begrüssen wäre, lässt sie sich u.E. de lege lata nicht mit den Bestimmungen des GestG<sup>49</sup> vereinbaren. Da Art. 29 GestG im vorliegenden Fall nicht einschlägig ist, müsste der allgemeine Gerichtsstand in Art. 3 Abs. 1 GestG, d.h. der Wohnsitz bzw. Sitz des Beklagten, Anwendung finden<sup>50</sup>. Aufgrund dieser Unsicherheit empfiehlt sich, was zumindest teilweise Praxis ist: Dass nämlich in den Gesellschaftsstatuten der Sitz der Gesellschaft als Gerichtsstand für alle gesellschaftsrechtlichen Streitigkeiten bezeichnet wird<sup>51</sup>. Ebenso wird dieser Gerichtsstand Anwendung finden, falls die Gesellschaft einem Aktienwerber die Eintragung verweigert<sup>52</sup>; der betroffene Investor wird am Sitz der Gesellschaft auf Eintragung zu klagen haben, womit gemäss Art. 6 GestG der Gerichtsstand für eine Widerklage auf Suspendierung der Stimmrechte feststeht.

Bezüglich vorsorglicher Massnahmen ist Art. 33 GestG zu beachten. Die Norm bezieht sich bloss auf vorsorgliche Massnahmen des Bundesrechts in Zivilsachen<sup>53</sup>. Der Anspruch auf vorsorgliche Suspendierung der Stimmrechte stützt sich mit Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG auf eine bundesrechtliche Norm, die zivilrechtlicher Natur ist<sup>54</sup>. Zuständig für die Anordnung einer vorsorglichen Suspendierung ist somit alternativ (aber zwingend<sup>55</sup>) das Gericht am Ort, an dem die Hauptsachezuständigkeit gegeben ist oder dort, wo die Massnahme vollstreckt werden soll – und zwar vor und auch während der Rechtshängigkeit der Hauptsache<sup>56</sup>. Als in der Praxis relevant könnte sich die Bestimmung des Ortes des Massnahmenvollzugs erweisen. U.E. muss im Falle der vorsorglichen Suspendierung von Stimmrechten der Sitz der Gesellschaft als solcher Ort gelten, wird doch die Teilnahme an der Generalversammlung durch die Gesellschaft geregelt.

48 AmtBull 2007 417 (SR Germann).

49 Bundesgesetz vom 24. März 2000 über den Gerichtsstand in Zivilsachen (Gerichtsstandsgesetz, GestG, SR 272).

50 GLM.: KUNZ, Stimmrechtssuspendierung (FN 12), 295.

51 WATTER/DUBS, Optionsstrategien (FN 8), 201.

52 Siehe oben, B.III.3.

53 MARCEL DIETRICH, Kommentierung von Art. 33 GestG, in: Thomas Müller/Markus Wirth (Hrsg.), Kommentar zum Bundesgesetz über den Gerichtsstand in Zivilsachen, Zürich 2001, N 29 ff. (zit. DIETRICH, Gerichtsstand).

54 Siehe oben, A.II.2.

55 DIETRICH, Gerichtsstand (FN 55), N 62.

56 DIETRICH, Gerichtsstand (FN 55), N 63.

### 2. Im internationalen Verhältnis

Im internationalen Verhältnis beurteilt sich die örtliche Zuständigkeit nach IPRG<sup>57</sup> bzw. LugÜ<sup>58</sup>. Diese Zuständigkeitsregeln sind von hoher Praxisrelevanz, da es sich beim Beklagten oft um einen ausländischen Investor handeln wird, sind doch etwa Hedge Funds praktisch immer in Off-Shore-Ländern angesiedelt<sup>59</sup>.

Gemäss Art. 151 Abs. 1 IPRG sind in gesellschaftsrechtlichen Streitigkeiten die schweizerischen Gerichte am Sitz der Gesellschaft zuständig für Klagen gegen die Gesellschafter. Die Klage nach Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG ist von dieser Bestimmung ohne Zweifel erfasst<sup>60</sup>.

Fraglich ist, ob sich diese Zuständigkeit auch bei Anwendung des LugÜ ergibt. Art. 16 Ziff. 2 LugÜ muss u.E. trotz des engen Wortlautes zur Anwendung gelangen<sup>61</sup>. Der Konnex zwischen Stimmberechtigung in der GV und Gültigkeit von GV-Beschlüssen ruft nach einer Subsumtion auch der Stimmrechtssuspendierungs-Klage unter diese Bestimmung. Die ausschliessliche gesellschaftsrechtliche Zuständigkeit soll u.a. ermöglichen, dass die Gerichte desjenigen Mitgliedsstaates, nach dessen Recht die Gesellschaft besteht, für deren wichtige Belange allein zuständig bleiben<sup>62</sup>. Über den Ausschluss eines Gesellschafters vom Stimmrecht sollen demzufolge ebenfalls diese staatlichen Gerichte entscheiden. Es wäre überdies stossend, dürfte nicht die Suspendierungs-Klage, müsste hingegen aber eine Anfechtungs- bzw. Stimmrechtsklage<sup>63</sup> gegen einen GV-Beschluss wegen zu Unrecht erfolgter Suspendierung vor einem Gericht im Sitzstaat erfolgen.

Bezüglich vorsorglicher Massnahmen sind im internationalen Verhältnis Art. 10 IPRG sowie Art. 24 LugÜ zu beachten, wobei Letzterer «den Weg frei [gibt]»<sup>64</sup> für Art. 10 IPRG. Die örtliche Zuständigkeit bestimmt sich damit auch hier nach Art. 151 Abs. 1 IPRG<sup>65</sup>, besteht also am Sitz der Gesellschaft. Dieser fällt somit nach hier vertretener Auffassung mit dem alternativen Gerichtsstand am Ort des Massnahmenvollzugs (Art. 33 GestG) zusammen.

57 Bundesgesetz vom 18. Dezember 1987 über das Internationale Privatrecht (IPRG; SR 291).

58 Übereinkommen vom 16. September 1988 über die gerichtliche Zuständigkeit und die Vollstreckung gerichtlicher Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen (Lugano Übereinkommen, LugÜ; SR 0.275.11).

59 WATTER/DUBS, Optionsstrategien, (FN 8), 200 f.; Vgl. dazu auch Klage gegen den wirtschaftlich Berechtigten oben, B.I.

60 WATTER/DUBS, Optionsstrategien, (FN 8), 201; IFLAND/GILLIARD, Règles (FN 15), 379.

61 GLM.: IFLAND/GILLIARD, Règles (FN 15), 379.

62 MYRIAM GEHRI, Wirtschaftsrechtliche Zuständigkeiten im internationalen Zivilprozessrecht der Schweiz, Diss. Zürich 2002, 150; JAN KROPHOLLER, Europäisches Zivilprozessrecht, Frankfurt am Main 2005; Art. 22 RZ.33; Beide Autoren mit Verweis auf: PAUL JE-NARD, Bericht zum Übereinkommen über die gerichtliche Zuständigkeit und die Vollstreckung gerichtlicher Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen vom 27.9.1986, AbI. 5.3.1979 Nr. C-591-70, Art. 16 Nr. 2.

63 Vgl. Art. 16 Ziff. 2 LugÜ.

64 GERHARD WALTER, Internationales Zivilprozessrecht der Schweiz, Bern 2007, 509 (zit. WALTER, Zivilprozess).

65 Vgl. WALTER, Zivilprozess (FN 66), 508.

Eine Prorogation des Gerichtsstandes in den Statuten erweist sich nach dem Gesagten im internationalen Verhältnis als obsolet bzw. nicht zulässig. Besagter Art. 16 Ziff. 2 LugÜ beinhaltet eine ausschliessliche Zuständigkeit, welche nicht derogiert werden kann<sup>66</sup>. Es gilt damit Folgendes: Da Art. 16 LugÜ lediglich die internationale Zuständigkeit festlegt, wird die örtliche Zuständigkeit auch im Falle der Anwendbarkeit des LugÜ durch Art. 151 Abs. 1 IPRG bestimmt<sup>67</sup>. Festzustellen ist somit, dass, im Gegensatz zu rein inländischen Sachverhalten, im internationalen Verhältnis in jedem Fall der Sitz der Gesellschaft als Gerichtsstand der Klage nach Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG gegeben ist.

### 3. Zuständigkeit des Zivilrichters *de lege ferenda*

Angesichts der hohen Komplexität der zu beurteilenden Materie ist zu begrüssen, dass mit dem voraussichtlichen Inkrafttreten der neuen Schweizerischen Zivilprozessordnung (ZPO) am 1. Januar 2011 die Beurteilung von Stimmrechtsspendierungs-Klagen einer kompetenten richterlichen Behörde zugesprochen werden kann und betreffend der vorgenannten Unsicherheiten Klarheit geschaffen wird. Gemäss Art. 39<sup>bis</sup> ZPO wird nämlich das Gericht am Sitz der Zielgesellschaft für Stimmrechtsspendierungsklagen zuständig sein<sup>68</sup>. Art. 5 Abs. 1g<sup>bis</sup> ZPO sieht zudem vor, dass das kantonale Recht für Streitigkeiten unter anderem nach dem BEHG eine einzige kantonale Instanz als sachlich zuständig bezeichnet<sup>69</sup>.

## VI. Beweislastverteilung

### 1. Informationsasymmetrie zuungunsten des Klägers

Nach allgemeinen zivilprozessualen Beweisregeln (Art. 8 ZGB) obliegt es dem Kläger, nachzuweisen, dass der Beklagte beim Aufbau seiner Beteiligung die Offenlegungspflicht verletzt hat. Gefordert wird gemeinhin ein Beweis, bei dem die wesentlichen Tatbestands-Merkmale zur vollen Überzeugung des Richters gebracht werden müssen<sup>70</sup>. Angesichts des Umstandes, dass der Kläger in aller Regel nur einen «Schlussstand» kennt (z.B. einen Investor, der plötzlich über 17% der Stimmen verfügt, aber keine der niederen Schwellen meldete), den Weg, wie der Investor zu diesem Aktienpaket kam, aber nicht erkennen kann, sowie unter Berücksichtigung des Umstandes, dass beim klandestinen Aufbau typischerweise aus-

66 LAURENT KILLIAS, Kommentierung von Art. 17 LugÜ, in: Felix Dasser/Paul Oberhammer, Kommentar zum Lugano-Übereinkommen (LugÜ), Bern 2008, N 67.

67 ARNOLD F. RUSCH, Kommentierung von Art. 16 Nr. 2 LugÜ, in: Felix Dasser/Paul Oberhammer, Kommentar zum Lugano-Übereinkommen (LugÜ), Bern 2008, N 1.

68 Eine äquivalente Bestimmung wird zudem in Art. 151 Abs. 4 IPRG eingeführt (AmtlBull 2008 974).

69 Siehe die Beschlüsse des National- und Ständerats: AmtlBull 2008 641, 646, 974; AmtlBull 2008 724 ff.

70 VOGEL/SPÜHLER, Zivilprozessrecht (FN 38), § 10 RZ 24.

gefeilte Finanzkonstrukte verwendet werden, ist ein derartiger Beweis jedoch unmöglich. Den Klägern (ob FINMA, Gesellschaft oder gar einem anderen Aktionär) wird es nicht möglich sein, darzulegen, wie das Aufkaufen der Beteiligung tatsächlich erfolgte und wann genau eine Meldepflichtverletzung geschah<sup>71</sup>. Diese Informationsasymmetrie bezüglich des interessierenden Beweisthemas – der Meldepflicht-Verletzung – zuungunsten des Klägers kann von diesem nicht wettgemacht werden. Es fragt sich deshalb, ob bezüglich der Stimmrechtsspendierungs-Klage nicht die Anforderungen an das Beweismass herabzusetzen sind und Glaubhaftmachung als genügend anerkannt werden soll. Würde eine solche Glaubhaftmachung gelingen, hätte der Beklagte darzulegen, dass er trotz des Anscheins korrekt gehandelt hat.

### 2. Was unter Glaubhaftmachung verstanden wird

Nach Definition des Bundesgerichts heisst Glaubhaftmachen: «(...) dass der Richter nicht von der Richtigkeit der aufgestellten tatsächlichen Behauptungen überzeugt zu werden braucht, sondern dass es genügt, ihm auf Grund objektiver Anhaltspunkte (...) den Eindruck einer gewissen Wahrscheinlichkeit für das Vorhandensein der in Frage kommenden Tatsachen zu vermitteln, ohne dass er dabei den Vorbehalt preisgeben müsste, dass die Verhältnisse sich auch anders gestalten könnten»<sup>72</sup>. Bei der Glaubhaftmachung ist demnach ein vermindertes Beweismass ausreichend, bzw. es ist kein strikter Beweis der anspruchsbegründenden Tatsachen zu erbringen. Blosses Behaupten genügt aber auch nicht<sup>73</sup>.

### 3. Glaubhaftmachung in ausgewählten gesetzlichen Regelungen

In der Rechtsordnung wird an zahlreichen Orten kein strikter Beweis verlangt, sondern die Glaubhaftmachung als genügend angesehen. Typischerweise kommt die Glaubhaftmachung bei der Anordnung von vorläufigen Entscheidungen zum Tragen<sup>74</sup>. Doch ebenso ist diese Verminderung des erforderlichen Beweismasses bei Entscheidungen in der Hauptsache bekannt:

Gemäss Art. 12 Abs. 3 MSchG<sup>75</sup> hat die Partei, welche den Nichtgebrauch einer Marke geltend macht, diesen Umstand bloss glaubhaft zu machen. Der Nichtgebrauch als negativer Beweis ist kaum zu erbringen. Deshalb obliegt es dem Markeninhaber, den Gebrauch positiv zu beweisen<sup>76</sup>.

Macht ein Patentinhaber geltend, sein Patent werde durch ein Verfahren zur Herstellung eines bekannten Erzeugnisses verletzt, so hat er diese Tatsache gemäss

71 WATTER/DUBS, Optionsstrategien (FN 8), 201.

72 BGE 88 I 11 E. 5a, vgl. auch: MAX GULDENER, Schweizerisches Zivilprozessrecht, Zürich 1979, 323 FN 27.

73 CHRISTOPH LEUENBERGER, Glaubhaftmachen, in: Christoph Leuenberger (Hrsg.), Der Beweis im Zivilprozess, Bern 2000, 107-126, 108 (zit. LEUENBERGER, Glaubhaftmachen).

74 Siehe z.B. Art. 28c, 282, 961 ZGB.

75 Bundesgesetz vom 28. August 1992 über den Schutz von Marken und Herkunftsangaben (Markenschutzgesetz, MSchG; SR 232.11)

76 CHRISTOPH WILLI, MSchG, Markenschutzgesetz – Kommentar, Zürich 2002, Art. 12 N 32.

Art. 67 Abs. 2 PatG<sup>77</sup> glaubhaft zu machen. Der Beklagte hat in der Folge zu beweisen, dass sein Verfahren das bestehende Patent nicht verletzt. Da der Beklagte sein eigenes Verfahren, im Gegensatz zum klagenden Patentinhaber, bestens kennt, ist er nach Ansicht des Gesetzgebers besser in der Lage, bezüglich des strittigen Themas Beweis zu erbringen<sup>78</sup>.

Art. 6 GIG<sup>79</sup> statuiert, dass bezüglich der Bereiche Aufgabenteilung, Gestaltung der Arbeitsbedingungen, Entlohnung, Aus- und Weiterbildung, Beförderung und Entlassung eine Diskriminierung vermutet wird, wenn diese von der betroffenen Person glaubhaft gemacht wird. Grund für diese «Beweislastentleerung», so ausdrücklich die Marginalie zu Art. 6 GIG, ist die Schwierigkeit der Arbeitnehmerinnen, eine Diskriminierung nachzuweisen. Eine Diskriminierung lässt sich bloss im Drittvergleich mit anderen Beschäftigten feststellen<sup>80</sup>. Betreffende Informationen der Mitarbeitenden sind von der klagenden Partei schwierig zu erlangen, vom Arbeitgebenden hingegen leichter beizubringen. Entsprechend wird dem Arbeitgebenden zugemutet, zur Entkräftung der glaubhaft gemachten Diskriminierung die entsprechenden Beweismittel aufzudecken zu müssen<sup>81</sup>.

#### 4. Glaubhaftmachung bei der Klage nach Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG

Die vorgenannten Beispiele veranschaulichen, unter welchen Umständen eine Glaubhaftmachung als Beweismass genügen muss: Es handelt sich stets um Ansprüche, die nur schwer durchgesetzt werden könnten, wenn vom Kläger ein strikter Beweis verlangt würde<sup>82</sup>. Dies rührt typischerweise daher, dass die zu beweisende Tatsache in der Sphäre der beklagten Partei liegt und der Beklagte betreffend dieser Sachverhalte weniger Beweisschwierigkeiten hat als der Kläger. Nach Wertung des Gesetzgebers soll daher vom Kläger nur die Glaubhaftmachung verlangt werden<sup>83</sup>.

Wie gezeigt<sup>84</sup> ist das den hier dargestellten Gesetzesnormen zugrunde liegende Kernproblem mit demjenigen in Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG identisch. Hier wie dort sieht sich die klagende Partei typischerweise einem Beklagten gegenüber, welcher dem Beweisthema viel näher steht. Was in den vorgenannten Beispielen vom Gesetzgeber ausdrücklich entschieden wurde, ist u.E. deshalb auch bei der Stimm-

<sup>77</sup> Bundesgesetz vom 25. Juni 1954 über die Erfindungspatente (Patentgesetz, PatG; SR 232.14).

<sup>78</sup> LEUENBERGER, Glaubhaftmachen (FN 75), 116; vgl. JÜRIG MÜLLER, Art. 67 Abs. 2 PatG beschränkt sich auf die Festsetzung bundesrechtlicher Beweisforderungen, in: FS für Lucas David, Zürich 1996, 55-58, 56 ff.

<sup>79</sup> Bundesgesetz vom 24. März 1995 über die Gleichstellung von Frau und Mann (Gleichstellungsgesetz, GIG; SR 151.1)

<sup>80</sup> SABINE STEIGER-SACKMANN, Kommentierung von Art. 6 GIG, in: Margrith Bigler-Eggerberger/Claudia Kaufmann (Hrsg.), Kommentar zum Gleichstellungsgesetz, Basel/Frankfurt am Main 1997, N 35 (zit. STEIGER-SACKMANN, Kommentar)

<sup>81</sup> STEIGER-SACKMANN, Kommentar (FN 82), N 35.

<sup>82</sup> LEUENBERGER, Glaubhaftmachen (FN 75), 113.

<sup>83</sup> LEUENBERGER, Glaubhaftmachen (FN 75), 113 f.

<sup>84</sup> Siehe oben, B. VI.1.

rechtssuspendierungs-Klage zu fordern, rechtstechnisch wohl im Rahmen einer Lütkenfüllung: Vom Kläger kann nur die Glaubhaftmachung verlangt werden. Gelingt diese, so muss die Beweislast auf den Beklagten übergehen, welcher alsdann den Beweis des Gegenteils zu erbringen hat, nämlich, dass er in Tat und Wahrheit korrekt vorgegangen ist. Alles andere hiesse, den Investor für sein verdecktes Anschleichen unter Verletzung der Offenlegungs-Vorschriften zu belohnen, da ihm die genauen Machenschaften nicht nachgewiesen werden können.

## C. Die Suspendierung

### I. Materielle Voraussetzung: Verletzung der Meldepflicht

Voraussetzung für eine Suspendierung ist eine Verletzung der Meldepflicht<sup>85</sup>. Der im Vergleich zu Art. 41 BEHG unterschiedlich redigierte Gesetzestext von Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG soll diesen Umstand nicht in Frage stellen: Nicht der Erwerb oder die Veräusserung, sondern die unterlassene Meldung ist entscheidend<sup>86</sup>. Wie bereits ausgeführt handelt es sich dabei um eine Art «Kausalhaftung», so dass fehlendes Verschulden eine Suspendierung nicht ausschliesst<sup>87</sup>.

### II. Erfasste Rechte

Der Gesetzestext spricht von der «Ausübung des Stimmrechts», welches einer Suspendierung unterworfen werden soll. Damit wird impliziert, dass dem Meldepflicht-Verletzer einzig die Stimmberechtigung an der Generalversammlung entzogen werden kann<sup>88</sup>. Dies kann u.E. so nicht gelten, d.h., es müssen auch weitere mit dem Stimmrecht verbundene Rechte von der Suspendierung erfasst werden<sup>89</sup>.

Dem Aktienrecht bereits bekannt ist der «Aktionär ohne Stimmrecht» gemäss Art. 685f OR. Dieser Kategorie von Aktionären verwehrt Art. 685f Abs. 2 OR neben dem Stimmrecht ausdrücklich auch die Ausübung von «mit dem Stimmrecht zusammenhängenden Rechten». Diese Norm zeigt u.E. in allgemeiner Weise, welche Rechte der Gesetzgeber einem stimmrechtslosen Aktionär entzogen haben möchte – und ist deshalb auch in Bezug auf Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG anwendbar. Das Ziel, die Gesellschaft und deren Aktionäre vor einer ungesetzlichen Einfluss-

<sup>85</sup> Ebenso: IFFLAND/GILLIARD, Règles (FN 15), 380; KUNZ, Stimmrechtssuspendierung (FN 12), 291.

<sup>86</sup> Ausdrücklich: Prot. WAK-S, 30.4.07, 9.

<sup>87</sup> Siehe oben, A.II.1.

<sup>88</sup> In diese Richtung weisend: AmtlBull 2007 896 (NR Kaufmann): «Es ist auch so, dass man an der Generalversammlung (...) nicht stimmen darf, aber die anderen Rechte an der Generalversammlung sind nicht aufgehoben. Also kann man weiterhin Anträge stellen (...)»

<sup>89</sup> A.M.: KUNZ, Stimmrechtssuspendierung (FN 12), 297.

nahme zu schützen<sup>90</sup>, würde untergraben, könnte ein die Meldepflicht verletzender Investor zwar nicht mehr stimmen, aber trotzdem weiterhin Einsicht in Gesellschaftsangelegenheiten verlangen, an der GV teilnehmen oder Anträge stellen<sup>91</sup>.

### III. Suspendierung «ad personam»

Laut Gesetzestext trifft die Suspendierung diejenige Person<sup>92</sup>, welche die ihr obliegende Meldepflicht verletzt hat (Grundsatz «ad personam»). Aufgrund der Massgeblichkeit der wirtschaftlichen Beteiligung im Offenlegungsrecht<sup>93</sup> können bei einer Verletzung alle Aktien des pflichtvergessenen Erwerbers stimmrechtslos werden, inkl. diejenigen von Personen, die er direkt oder indirekt kontrolliert. Mit anderen Worten infiziert ein Aktienwerb oder -verkauf ohne korrekte Offenlegungsmeldung alle der Interessensphäre des wirtschaftlich Berechtigten zugehörigen Aktien. Damit ist erstellt, dass der Investor keinen Anspruch darauf hat, einen Stimmrechtsanteil von 2,99 Prozent<sup>94</sup> zu behalten. Um eine derart ausgestaltete Suspendierung in der Praxis sicherzustellen (und namentlich eine Umgehung zu verhindern) muss der Richterspruch sowohl den wirtschaftlich Berechtigten verpflichten, die ihm zugehörigen formal Berechtigten nicht zur Stimmrechtsausübung zuzulassen, als auch dem Unternehmen das Recht und die Pflicht geben, solche direkten Halter von der GV auszuschliessen.

Grundsätzlich wird dem Meldepflicht-Verletzer kein Erwerbs- oder Veräusserungsverbot auferlegt<sup>95</sup>. Dies ist folgendermassen begründet: Bei einer Übertragung von Aktien an Personen, welche der Interessensphäre des wirtschaftlich Berechtigten zugehören, bleibt das Stimmrecht ohnehin suspendiert. Und bei einem Verkauf an unbeteiligte Dritte ist die typische Gefahr gebannt, dass der Investor die Aktien zur Einflussnahme benutzen könnte. Allerdings ist vor allem aus Sicht des Marktschutzes unbefriedigend, dass derjenige, welcher Aktien unter Missachtung der Offenlegungspflichten erworben hat, diesen Block – allenfalls mit einer Prämie – weiterverkaufen kann. Insbesondere bei Wohnsitz des Gesetzesbrechers

90 Siehe oben, A.II.1.

91 Vgl. die Aufzählung in Art. 656c Abs. 2 OR. Die *Einberufung* einer GV soll jedoch auch einem stimmrechtslosen Aktionär möglich bleiben (dazu ausführlich, mit Darstellung der Lehmeinungen *pro* und *contra*: PETER V. KUNZ, Das Einberufungsrecht für GV sowie weiterer Aktionärsrechte zwischen Hammer und Amboss von Managementwillkür und Rechts(un)sicherheit, Jusletter vom 19. November 2007, RZ 22 ff.)

92 Bzw. im Falle einer organisierten Gruppe, die Personenmehrheit, welche solidarisch auf die Gruppenmeldepflicht behaftet werden kann (vgl. GORSCHEV, Aktionärsverhalten (FN 28), 173; MEIER-SCHATZ, Kommentar (FN 33), N 221; MEYER, Offenlegung (FN 33), 133 f.).

93 Siehe oben, B.I.

94 Entsprechend dem noch keine Meldepflicht gemäss Art. 20 Abs. 1 BEHG auslösenden Stimmrechtsanteil.

95 Vgl. dazu folgende Aussage von BR Merz (AmtBull 2007 419): «[G]rundsätzlich glaube ich eben schon, dass keine Drittwirkung entstehen darf, wenn die Aktien verkauft werden, es sei denn, der neue Aktionär versucht, sich im alten Fahrwasser an diese Schwelle heran-zumachen oder sie zu überschreiten (...).»

im Ausland könnte sich die Meldepflicht-Verletzung damit sogar finanziell lohnen, da eine Busse nach Art. 41 BEHG oft nicht durchgesetzt werden kann. Es wäre deshalb zu begrüssen, wenn diese Gewinne eingezogen werden könnten, wenn z.B. während des Suspendierungsprozesses das Aktienpaket veräussert wird, wobei das wohl mangels gesetzlicher Grundlage in Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG nur auf der strafrechtlichen Ebene im Zusammenhang mit einer Bestrafung nach Art. 41 BEHG erfolgen kann.

Weiter fehlt im heutigen Recht die Möglichkeit, ein Zukaufsverbot auszusprechen, doch können später zugekaufte Aktien von der Suspendierung auf alle Fälle mitumfasst werden.

### IV. Ermessen des Richters

Dem Zivilrichter kommt bei der Anordnung der Stimmrechtssuspendierung ein weitgehendes Ermessen zu, und zwar sowohl bezüglich der Dauer, wobei fünf Jahre als Maximalfrist zu beachten sind, als auch bezüglich des Umfangs. Möglich bleibt demzufolge eine Suspendierung auch nur eines Teils der dem Meldepflichtigen zurechenbaren Stimmrechte, etwa im Umfang, der dem aktuell nicht gemeldeten Stimmrechtsanteil entspricht. Eine solche Teil-Suspendierung könnte, analog einer Vinkulierung, durch Festsetzung der durch diese Person weiterhin maximal ausübaren Stimmenprozente angegeben werden.

Bei der Ausübung des Ermessens muss der Richter die Gefährdung der Gesellschaft und der Aktionäre entsprechend den Absichten des Investors würdigen. Eine solche Gefährdung wird bei einem die Meldepflicht verletzenden Erwerber grösser sein als bei einem Teilveräusserer. Auch wenn nicht *Voraussetzung* einer Suspendierung<sup>96</sup>, ist das individuelle Verschulden zumindest bei der Ermessenausübung zu gewichten, so dass eine vorsätzliche Nicht-Offenlegung in einer weitreichenderen Suspendierung resultiert als ein blosses Vergessen dieser Pflicht. Anzumerken bleibt, dass der Richter trotz Verletzung der Meldepflicht gänzlich von einer Suspendierung absehen kann<sup>97</sup>.

## D. Rückwirkung

### I. Ausgangslage

Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG wurde unter dem Eindruck öffentlichkeitswirksamer Firmenübernahmen im Frühling/Sommer 2007 im Parlament behandelt<sup>98</sup>. Die Gesetzesbestimmung trat alsdann am 1. Dezember 2007 in Kraft<sup>99</sup>. Weder in den par-

96 Siehe oben, A.II.1.

97 Vgl. die «Kanm»-Formulierung in Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG.

98 Siehe oben, A.I.; Vgl. dazu AmtBull 2007 99 (NR Schneider).

99 AS 2007 5291 5292.

lamentarischen Kommissionen noch im Ratplenium kamen intertemporalrechtliche Aspekte der neuen Vorlage zur Sprache. So blieb die Frage unbeantwortet, ob die neue Bestimmung auf besagte Streitfälle des Frühjahrs 2007 bereits Anwendung finden soll oder nicht.

## II. Art. 2 ff. SchlT ZGB

Fehlen wie vorliegend ausdrückliche Rückwirkungsregeln, kommen bei zivilrechtlichen Massnahmen<sup>100</sup> die allgemeinen intertemporalrechtlichen Bestimmungen der Art. 1 ff. SchlT ZGB zur Anwendung<sup>101</sup>. Eine neue Gesetzesbestimmung ist demgemäss unter anderem dann rückwirkend anwendbar, wenn sie um der öffentlichen Ordnung und Sittlichkeit willen erlassen wurde (Art. 2 SchlT ZGB) oder sich auf inhaltlich durch das Gesetz umschriebene Rechtsverhältnisse bezieht (Art. 3 SchlT ZGB). Wie zu zeigen sein wird, kann u.E. sowohl mit dieser als auch mit jener Norm begründet werden, dass die Suspendierung der Stimmrechte rückwirkend zur Anwendung gebracht werden kann<sup>102</sup>.

### 1. Rückwirkung zum Schutz qualifizierter öffentlicher Interessen (Art. 2 SchlT ZGB)

Art. 2 SchlT ZGB statuiert eine Rückwirkung für Normen, die im Interesse der öffentlichen Ordnung und Sittlichkeit aufgestellt wurden. Massgebend ist dabei eine Interessenabwägung zwischen Vertrauensinteressen, allenfalls gleichgerichteten öffentlichen Interessen und entgegenstehenden öffentlichen Interessen. Dabei ist nicht auf die im konkreten Einzelfall sich gegenüberstehenden Interessen abzustellen, sondern die typischen Vertrauensinteressen sind den typischen öffentlichen Interessen entgegenzustellen. Ansatzpunkt zur Bestimmung der Letzteren sind der Zweck und die Stossrichtung der neuen Bestimmung<sup>103</sup>.

Das BEHG dient primär dem Anleger- und dem Funktionsschutz, zu deren Erreichung die Förderung und Sicherung von Transparenz als das wichtigste Instrument gilt<sup>104</sup>. Die Verschärfungen im Offenlegungsrecht und damit verknüpft die Einführung der Stimmrechtssuspendierungs-Klage dienten ausdrücklich einer Verbesserung der Markttransparenz<sup>105</sup>. Die zeitliche Dringlichkeit, mit der die Revision des BEHG letzten Sommer im Parlament vorangetrieben und noch im selben

<sup>100</sup> Vgl. dazu oben, A.II.2.

<sup>101</sup> BSK ZGB II-VISCHER, Art. 1 SchlT N 2 m.w.H.

<sup>102</sup> A.M., je mit Verweis auf das *strafrechtliche* Prinzip der «nulla poena sine lege»: VON DER CRONE/BULEK/HIRSCHLE, Neuerungen (FN 4), 8 f.; KUNZ, Stimmrechtssuspendierung (FN 12), 296.

<sup>103</sup> Vgl. ZGB II-VISCHER, Art. 2 SchlT, N 3 f.

<sup>104</sup> Botschaft BEHG 1993 (FN 11), 1394; Siehe auch oben, A.II.1.

<sup>105</sup> Siehe oben, A.II.1.; AmtBull 2007 99 (NR Schneider): «Die Transparenz steht bei den Schwellenwerten der Offenlegung im Zentrum, einzig sie muss ein grösstmögliches Ausmass erfahren. So wird die freie Marktwirtschaft gestützt, welche nur frei von Informationsasymmetrie gewährleistet werden kann.»

Jahr in Kraft gesetzt wurde, verdeutlicht ebenfalls das öffentliche Interesse an den neu eingeführten Mechanismen. Letztlich wird mit Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG der Schutz des Finanzplatzes Schweiz und damit auch der schweizerischen Volkswirtschaft angestrebt, weshalb den mit der Gesetzesrevision verfolgten öffentlichen Interessen die Qualität von *ordre public* i.S.v. Art. 2 SchlT ZGB zukommen muss.

Hingegen besteht das typische Interesse von Investoren, welche ihrer Offenlegungspflicht nicht nachkommen, lediglich darin, möglichst günstig eine grosse Beteiligung an der Zielgesellschaft aufzubauen. Dass der Gesetzgeber mit der Revision von Art. 20 BEHG genau diesen Absichten einen Riegel schieben wollte, zeigt folgende Passage aus der ständerätlichen Diskussion:

«(...) Deshalb ist es für [schweizerische Industriebetriebe] unter Umständen tödlich, wenn sie zum Spielball von Private-Equity-Gesellschaften vom Typus einer Victory oder Laxey werden. Nun stellt sich die Frage, ob die Schweiz für solche spekulativen Geschäfte besonders anfällig ist. Ich würde sagen: Ja (...). Deshalb ist es natürlich attraktiv, an solche Firmen heranzukommen. Wenn Sie das auch noch im Geheimen machen können, dann sparen Sie auch unglaublich viel Geld und profitieren davon, dass Sie nicht gegen die Konkurrenz antreten müssen, sondern sie ausschalten können.»<sup>106</sup>

Diese Wortmeldung lässt klar erkennen, dass die typischen vermögenswerten Interessen von Investoren, die von der vorliegenden Rückwirkung betroffen sind, dem Gesetzgeber nicht als schützenswert gegolten haben.

Die vorstehend aufgeführten öffentlichen Interessen sind für den Finanzplatz Schweiz und damit auch die schweizerische Volkswirtschaft von grosser Bedeutung. Damit überwiegt das öffentliche Interesse an der sofortigen Durchsetzung der Stimmrechtssuspendierung gegenüber den vermögensmässigen Interessen der Meldepflicht-Verletzer. Mit der rückwirkenden Anwendbarkeit der Stimmrechtssuspendierung geht es zudem nicht darum, bisher zulässiges Verhalten neu zu sanktionieren, sondern die Vorteile der schon nach bisherigem Recht strafbaren Meldepflichtverletzung mit der zivilrechtlichen Massnahme der Stimmrechtssuspendierung effizient zu unterbinden<sup>107</sup>. Deshalb sind auch im Hinblick auf den Vertrauensschutz keine Bedenken angebracht: Niemand ist in seinem Vertrauen darauf zu schützen, dass strafbares Verhalten nicht zivilrechtlich wirksam unterbunden wird. Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG ist u.E. somit nach Art. 2 SchlT ZGB rückwirkend anwendbar.

### 2. Rückwirkung auf gesetzliche Rechtsverhältnisse (Art. 3 SchlT ZGB)

Gemäss Art. 3 SchlT ZGB sind Rechtsverhältnisse, deren Inhalt durch das Gesetz bestimmt wird, nach neuem Recht zu beurteilen, auch wenn sie vor diesem Zeitpunkt begründet wurden. Das Rechtsverhältnisses zwischen Gesellschaft und Aktionär bestimmt sich in derartiger Weise nach dem Gesetz: Die Ausgestaltung des Rechtsverhältnisses, die Beteiligungsberechtigung an der Gesellschaft sowie die

<sup>106</sup> AmtBull 2007 407 (SR Sommeruga).

<sup>107</sup> Wie oben unter C.III. gezeigt, zielt die blosse Busse gerade bei ausländischen Investoren oft ins Leere.

grundlegende Regelung der weiteren Rechte und Pflichten wird gesetzlich geregelt und kann in den Grundzügen nicht durch die Beteiligten geändert werden. Auch das Recht auf Stimmrechtsausübung als Teil der Mitgliedschaftsrechte wird durch das Gesetz geregelt. Zwar sind gewisse statutarische Änderungen möglich, doch hat das Gesetz diesbezüglich trotzdem bestimmende Kraft, insbesondere dann, wenn es die Ausübung des Stimmrechts auch entgegen dem Willen eines Beteiligten verbietet.

Die neue Regelung in Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG betrifft die Ausübung der Stimmrechte. Ist beim Erwerb der Aktien (welcher nach altem Recht zu beurteilen ist) die Meldepflicht verletzt worden, knüpft das Gesetz daran die Stimmrechtsspendierung, hat also eine Auswirkung auf den Inhalt des Rechtsverhältnisses. Diese Auswirkung tritt gemäss Art. 3 SchlT ZGB auch dann zu Tage, wenn das Ereignis, welches die Anwendung der Norm auslöst (also die Meldepflicht-Verletzung), zeitlich vor Inkrafttreten der neuen Regel liegt.<sup>108</sup>

Zwar ist auch im Falle des Art. 3 SchlT ZGB eine Interessenabwägung vorzunehmen,<sup>109</sup> und dabei insbesondere zu prüfen, ob allenfalls die rechtsgeschäftliche Rechtsposition (insbesondere das Vertrauen des Aktionärs in die alte Regelung) schützenswert wäre. Ist dies nicht der Fall, ist die Anwendung des neuen Rechts gerechtfertigt. Es gilt dabei das bereits zu Art. 2 SchlT ZGB Gesagte<sup>110</sup>: Da die Meldepflichtverletzung schon nach altem Recht strafbar war, verdient das Vertrauen, aufgrund der alten Regelung für rechtswidriges Verhalten nicht zivilrechtlich wirksam sanktioniert werden zu können, keinen Schutz. Art. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG ist demzufolge auch unter dem Gesichtspunkt von Art. 3 SchlT ZGB rückwirkend anwendbar.

## E. Ausblick: Künftige Kompetenz der Aufsichtsbehörde?

Vorliegender Beitrag hat (hoffentlich) aufgezeigt, dass bei der Stimmrechtsspendierungsklage im revidierten Börsengesetz eine bedeutende Zahl von praktischen Anwendungsfragen einer Lösung harren, dass aber auch im Rahmen der legislativischen Vorgaben Möglichkeiten bestehen, die Bestimmung praxistauglich auszuweisen und wo nötig Lücken zu schliessen. Unbeachtet der in diesem Aufsatz präsentierten Anregungen zur Verbesserung der heute auf zivilrechtlicher Basis bestehenden Stimmrechtsspendierung, wäre u.E. aber ein künftiges «Aufgleisen» dieser Massnahme auf die «verwaltungsrechtliche Schiene» zu begrüssen.

Tatsächlich wurde schon im Gesetzgebungsprozess kontrovers darüber diskutiert, ob ein Zivilrichter und nicht besser die Aufsichtsbehörde über die Suspendierung zu befänden habe. Die EBK hat sehr wohl die Hand nach einer solchen Kompetenz ausgestreckt, doch verschloss sich die Parlamentsmehrheit gegenüber diesem Vor-

<sup>108</sup> WATTER/DUBS, Optionsstrategien, (FN 8), 204.

<sup>109</sup> BSK ZGB II-Vischer, Art. 3 SchlT N 9.

<sup>110</sup> Siehe oben D.II.1.

schlag. Die ablehnende Haltung hatte aber einen wesentlichen Grund darin, dass bei der eilig vollzogenen Gesetzgebung wenn möglich auf Vorhandenes zurückgegriffen wurde. Die Anlehnung an Art. 32 Abs. 7 BEHG ist denn auch unverkennbar. Im Sinne eines Ausblicks führte BR Merz deshalb aus:

«Das bedeutet nicht, dass man die [Zuständigkeit der Aufsichtsbehörde] künftig nicht studieren könnte, aber das müsste in einem separaten Verfahren geschehen. Man müsste Anhörungen machen, man müsste eine separate Botschaft erstellen, es müsste ein eigener Gesetzgebungsprozess Platz greifen.»<sup>111</sup>

Eine Verlagerung der Kompetenz zur Stimmrechtsspendierung vom Zivilrichter auf die Aufsichtsbehörde, zumindest im Bereich vorsorglicher Massnahmen, wäre aufgrund der Fachkompetenz der FINMA sowie deren Nähe zum Marktgeschehen eine mehr als nur prüfenswerte Option. Der FINMA könnte zudem erlaubt werden, unterstützende Massnahmen wie die Gewinneinziehung oder ein Zukaufofferbot zu verfügen. Als aufsichtsrechtliche Massnahme ausgestaltet, könnte die Stimmrechtsspendierung jene Durchschlagskraft zugunsten der Offenlegungspflichten entfalten, welche der heutigen zivilrechtlichen Lösung aufgrund der zahlreichen Rechtsunsicherheiten noch fehlt.

<sup>111</sup> AmtlBull 2007 418 (BR Merz).