

Entwicklungen im Gesellschaftsrecht und im Wertpapierrecht/ Le point sur le droit des sociétés et des papiers-valeurs

Prof. Dr. iur. Rolf Sethe, LL.M., und Fabio Andreotti (beide Zürich)

Die Entwicklung im Berichtsjahr wurde durch die anhaltende Diskussion um die Abzockerinitiative bestimmt, die weiterhin eine starke Ausstrahlungswirkung auf die parlamentarische Behandlung der Aktienrechtsrevision hatte. Die Unübersichtlichkeit der Beratungen hat weiter zugenommen. Die Judikatur hat sich mit Detailklärungen in verschiedenen Bereichen beschäftigt.

I. Gesetzgebung

A. Abzockerinitiative und Gegenvorschläge

Am 3.9.2010 beschloss die Rechtskommission des Nationalrats (RK-N), die Beratungen über Kapitalstrukturen und GV (ohne Rechnungslegungsrecht) zu sistieren, bis der indirekte Gegenvorschlag verabschiedet worden ist.

Die Rechtskommission des Ständerats (RK-S) beschloss am 20.5.2010, einen *neuen* indirekten Gegenvorschlag zur Volksinitiative «gegen die Abzockerei» auszuarbeiten (10.443); diesen präsentierte sie am 25.10.2010 (Vorlage 1) (BBl 2010 8253). Er übernimmt wesentliche Forderungen der bisherigen Vorlagen. Der VR einer kotierten AG ist zur Erstellung eines

Vergütungsreglements und eines jährlichen, von der Revisionsstelle zu prüfenden Vergütungsberichts verpflichtet, der alle Vergütungen, Darlehen und Kredite enthält. Die GV genehmigt den Gesamtbetrag der Vergütungen des VR und, falls statutarisch vorgesehen, auch den der Geschäftsleitung. Abgangsentschädigungen und Vergütungen im Voraus sind grundsätzlich untersagt. Die Rückerstattungsklage (OR 678) wird auf Geschäftsleitungsmitglieder und Beiräte erstreckt; auf das Erfordernis des offensichtlichen Missverhältnisses zwischen der Leistung und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft wird verzichtet. Vorgesehen ist – vorbehaltlich der Statuten – die jährliche Einzelwahl der VR-Mitglieder durch die GV. Das Organ- und das Depotstimmrecht werden abgeschafft. Vorsorgeeinrichtungen, die Aktionäre einer schweizerischen börsenkotierten AG sind, müssen ihre Stimmrechte an der GV ausüben, ihre Stimmen im Interesse der Destinatäre abgeben und offenlegen. VR-Mitglieder, die gegen das Vergütungsreglement verstossen und dadurch die Gesellschaft schädigen, sollen auf Antrag der Gesellschaft oder eines Aktionärs mit Busse bestraft werden. Der Bundesrat (BR) erachtete in seiner Stellungnahme vom 17.11.2010 (BBl 2010 8323) einige Bestimmungen als unpraktikabel oder überflüssig.

Bereits am 22.6.2010 brachte die Kommission für Wirtschaft und Abgaben des SR (WAK-S) eine parlamentarische Initiative (10.460) zur gesellschafts- und steuerrechtlichen Behandlung von sehr hohen Vergütungen ein (Vorlage 2), um der rein gesellschaftsrechtlichen Vorlage 1 einen auch steuerrechtlichen Vorschlag entgegenzustellen. Vergütungen an VR-Mitglieder und an Mitarbeiter der

Gesellschaft über 3 Mio. Fr. sollen nicht mehr steuerlich abzugsfähigen Aufwand, sondern eine Tantieme (OR 677) darstellen, deren strengen Voraussetzungen sie unterlägen. Sie wären damit auch sozialversicherungsrechtlich beitragspflichtiges Einkommen. Die WAK-N stimmte dem Vorschlag zu. Die RK-S legte am 22.11.2010 einen Zusatzbericht zu ihrem Vorschlag vor (BBl 2011 209). Eine Minderheit in der RK-S beantragte darin ein Modell ohne fiskalische Folgen: Vergütungen über 3 Mio. Fr. sollten per se unzulässig sein, wenn die Erfolgsrechnung einen Jahresverlust aufweise oder wenn eine Kapitalunterdeckung vorliege, es sei denn, die GV genehmigt die höheren Vergütungen und diese stehen im Interesse und mit dem dauernden Gedeihen des Unternehmens im Einklang. Die Mehrheit der RK-S befürwortete dagegen das vorgeschlagene Tantiemenmodell. Als Reaktion darauf schlug der BR am 3.12.2010 ein Kombinationsmodell vor (BBl 2011 243), das beide vorgenannten Modelle verbindet und weiterentwickelt. Diese Vorlage wurde als Variante in den indirekten Gegenvorschlag zur Abzockerinitiative eingebaut (neue Vorlage 2). Das Kombinationsmodell ist nicht auf börsenkotierte Gesellschaften beschränkt. Der Ständerat (SR) folgte am 14. und 16.12.2010 der RK-S resp. dem BR mehrheitlich in beiden Vorlagen.

Nach einem unübersichtlichen Hin und Her der RK-N bei der Behandlung beider Vorlagen im Frühjahr diskutierte sie der Nationalrat (NR) am 1.6.2011 und verabschiedete einen Entwurf, der weitgehend mit dem des SR übereinstimmt. So soll bei der Rückerstattungsklage die Voraussetzung des *offensichtlichen* Missverhältnisses gestrichen werden (E-OR NR 678 II). Weiter soll die Teilnahme

an der GV gefördert werden (E-OR NR 689 III). Der VR einer börsenkotierten AG wird – vorbehaltlich der Statuten – jährlich durch die GV gewählt (E-OR NR 710 I). Die Dauer von Verträgen zwischen dem VR und der AG darf die Amtsdauer nicht überschreiten (E-OR NR 710 V). Als Verletzung der Sorgfalts- und Treuepflicht gilt es, wenn die Vergütungen nicht mit dem dauernden Gedeihen des Unternehmens im Einklang und in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben, Leistungen und der Verantwortung der Empfänger stehen (E-OR NR 717 I^{bis}). Leichte Abweichungen zum Vorschlag des SR finden sich bei den Bestimmungen zum Inhalt des Vergütungsreglements und Prämienverbot des VR und der Geschäftsleitung bei Unternehmensübernahmen (E-OR NR 731d II und II^{bis}). Weitgehende Übereinstimmung zwischen SR und NR herrschte in Bezug auf den Inhalt des Vergütungsberichts, wobei der NR auch Transparenz bei den Abgangsentschädigungen möchte (E-OR NR 731g I Z. 5, 731h II Z. 4). Die GV von Finanzdienstleistungsgesellschaften soll jährlich die vom VR beschlossene konzernweite Gesamtsumme aller variablen Lohnbestandteile (Bonis) für das vergangene Geschäftsjahr genehmigen (E-OR NR 731I^{bis}). Abweichend vom SR sollen Ausnahmen vom Verbot der Abgangs- und Antrittsentschädigungen erlaubt sein, wenn sie im Interesse der Gesellschaft sind und durch das Vergütungsreglement vorgesehen oder durch die GV beschlossen werden (E-OR NR 731m II). Die rechtliche Behandlung sehr hoher Vergütungen entsprach dem erwarteten Politikum (E-OR SR 731n): Mit einer komfortablen Mehrheit im NR ob siegte die Minderheit III, die weder aktien- noch steuerrechtliche Bestimmungen wollte. Die Minderheit I

wollte lediglich eine rein steuerrechtliche Lösung bei gleichzeitiger Kompensation der Steuerbelastung der Unternehmen. Die Minderheit II strebte u.a. eine aktien- und steuerrechtliche Antwort auf die sehr hohen Vergütungen an, wie sie mit dem Kombinationsmodell vorgeschlagen wurde (AB 2011 N 868 ff.). Damit präsentiert der NR keine direkte Alternative zum umstrittensten Punkt der Abzockerinitiative: weder eine Bonussteuer noch eine Obergrenze für sehr hohe Vergütungen. Die Strafbestimmung aus dem indirekten Gegenvorschlag wurde gestrichen. Vorsorgeeinrichtungen sind lediglich gehalten, ihre Stimmrechte an der GV auszuüben.

Die Behandlungsfrist der Abzockerinitiative wurde gemäss ParlG 105 I^{bis} bis zum 26.8.2012 verlängert. Nach Ablauf dieser Frist muss die Initiative, unabhängig von einem allfälligen Gegenvorschlag, vor das Volk.

Am 19.8.2011 beantragt die RK-S ihrem Rat, in wesentlichen Punkten an seinen Beschlüssen festzuhalten. Insbesondere ist sie weiterhin der Ansicht, dass Sonderbestimmungen für den Vergütungsanteil über 3 Mio. Fr. eingeführt werden sollen.

B. Rechnungslegungsrecht

Die Beratungen für ein rechtsformunabhängiges Rechnungslegungsrecht (08.011), das in seinen Anforderungen nach der wirtschaftlichen Bedeutung des Unternehmens differenziert, wurden fortgesetzt. Der NR schloss am 8.12.2010 seine Beratungen ab. Vier Punkte sind besonders erwähnenswert: (1) Er beschloss, dass Einzelunternehmer und Personengesellschafter erst ab einem jährlichen Umsatzerlös von 500 000 Fr. (SR: 250 000 Fr.) zur kaufmännischen Buchführung und Rechnungslegung

verpflichtet sein sollen (E-OR NR 957 I Z. 1). (2) Anders als BR und SR verzichtet der NR nicht darauf, dass Unternehmen, die nach anerkanntem Standard Buch führen, zusätzlich noch einen Jahresabschluss nach den Regeln des OR erstellen müssen (E-OR 962); vielmehr müssen Publikums-gesellschaften, Genossenschaften mit mind. 2000 Genossenschaf-tern und Stiftungen mit ordentlicher Revision beide Abschlüsse erstellen. (3) Zudem will er nicht alle Konzernrechnungen einem anerkannten Rechnungslegungsstandard unterstellen, sondern nur solche von Publikums-gesellschaften, Genossenschaften mit mind. 2000 Genossenschaf-tern und Stiftungen mit ordentlicher Revision (E-OR NR 963b). (4) Er lehnte den Vorschlag des SR, die Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung könne an ein kontrolliertes Unternehmen übertragen werden (E-OR SR 963 III), ab und folgte seiner RK, dass diese Option Vereinen, Stiftungen und Genossenschaften vor-zubehalten ist. Eine Minderheit der RK-N wollte die Option wegen ihres Missbrauchspotenzials streichen.

Am 16.3.2011 folgte der SR dem NR in den Punkten (1) und (2). In Punkt (3) hielt der SR an seiner gegenteili- gen Auffassung fest, um ein Standard Picking zu verhindern. Auch bei Punkt (4) beharrte er auf seiner Auffassung. Da der NR am 1.6.2011 seinerseits an seinen Standpunkten festhielt, geht die Vorlage in der Herbstsession zu- rück an den SR.

C. Revisionsrecht

Am 20.9.2010 beschloss der NR eine Erhöhung der Schwellenwerte für die Pflicht zur ordentlichen Revision nicht börsenkotierter Gesellschaften (OR 727 I Z. 2) von bisher 10 Mio. Fr. Bi- lanzsumme auf 20 Mio. Fr., von 20

Mio. Fr. Umsatzerlös auf 40 Mio. Fr. und von 50 Vollzeitstellen im Jahres- durchschnitt auf 250 Stellen und klammerte diesen Vorschlag aus der Vorlage betreffend Rechnungslegung aus. Der SR trat am 29.11.2010 nicht ein. Der NR beharrte auf seinem Vor- haben, worauf der SR am 28.2.2011 zustimmte. Die neuen Schwellenwerte treten unabhängig vom Rest der Ak- tienrechtsrevision vorzeitig in Kraft (BBl 2011 4843), wobei der BR das Da- tum bestimmt.

D. Unternehmens-Identifikations- nummer

Das Bundesgesetz über die Unterneh- mens-Identifikationsnummer (UIDG) trat am 1.1., die Verordnung dazu am 1.4.2011 in Kraft. Das UID-Register wurde in Betrieb genommen ([www. uid.admin.ch](http://www.uid.admin.ch)). Die UID verringert den administrativen Aufwand für Unter- nehmen; sie ersetzt die Handelsregis- ter- und MWST-Nummer.

E. SchKG-Teilrevision

Am 8.9.2010 verabschiedete der BR die Botschaft zur Teilrevision des SchKG (BBl 2010 6455), mit der Sanie- rungen von Unternehmen erleichtert werden sollen. Die Vorlage wird im Ratsplenum in der Herbstsession 2011 behandelt. Die RK-N hat beschlossen, ihrem Rat Nichteintreten auf die Vor- lage zu beantragen. Ein Teil der Kom- mission ist der Ansicht, wenn Sanie- rungen zu spät kämen, sei dies Sache der Unternehmensführung und nicht des Gesetzgebers. Andere sind der Meinung, diese Revision schränke die Rechte der Angestellten zu sehr ein. Die Kommissionsminderheit dagegen findet, dass die Vorlage des BR eine gute Diskussionsgrundlage bilde und allfällige Mängel in der parlamen- tischen Beratung zu beheben wären.

F. Börsen- und Kapitalmarktrecht

Die Botschaft zur Revision der Börsendelikte stand bei Redaktionsschluss aus.

II. Rechtsprechung

A. Aktien- und GmbH-Recht

Es liegt kein Verstoss gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr (OR 680 II) vor, wenn mit den durch eine Kapitalerhöhung eingenommenen Mitteln Schulden von Gläubigern bezahlt werden, die sich an eben dieser Kapitalerhöhung beteiligt haben. Entscheidend sei, dass nicht bloss eine fiktive, sondern eine reale Schuld der Gesellschaft bestehe, die mit den Mitteln aus der Liberierung getilgt werde. Dann werde nicht Eigenkapital zurückerstattet, sondern Fremdkapital zurückbezahlt. Gleiches bejaht das BGer sogar für die Rückzahlung eines sog. kapitalersetzenden Darlehens. Die gegenteilige Ansicht würde zu einer Ungleichbehandlung der Gläubiger führen, denn diese müssten, wenn sie sich an einer Kapitalerhöhung beteiligen, faktisch für eine längere Zeit auf ihre Forderungen verzichten. Zudem klärt das BGer eine streitige Frage: Der VR einer AG in aussichtsloser finanzieller Lage darf keine Gläubiger bevorzugt befriedigen. Eine solche Pflichtverletzung (OR 725 II) verneinte es vorliegend jedoch, da der VR in guten Treuen mit der Fortführung der AG rechnen durfte. Weiterhin stellte das BGer fest, dass die Bezahlung einer Schuld gegenüber einem Gläubiger, der gleichzeitig VR der AG ist, eine Verletzung der Treuepflicht darstellen kann. In concreto verneinte es einen solchen Interessenkonflikt, weil die Erfüllung der Forderungen Teil der mit den Banken vereinbarten Sanierungsmassnahmen

gewesen sei. (BGer 4A_496/2010, dazu *Hans-Ueli Vogt/Anna Peter*, GesKR 6 2011 228 ff.)

Nichtpublikumsgesellschaften müssen Gläubigern, die ein schutzwürdiges Interesse nachweisen, Einsicht in die Jahres- und Konzernrechnung sowie Revisionsberichte gewähren (OR 697h II). Der Nachweis ist erbracht, wenn das schutzwürdige Interesse mit hoher Wahrscheinlichkeit vorliegt; die Glaubhaftmachung genügt nicht. Deshalb muss der Gläubiger aufzeigen, wozu er die durch die beantragte Einsicht gewonnene Information benötigt. Das BGer bejaht das Interesse, wenn er aufzeigt, dass seine (nicht nur geringfügige) Forderung gefährdet ist oder sich die Gesellschaft in finanziellen Schwierigkeiten befindet. (BGer 4A_69/2011 – zur Publikation vorgeschlagen)

Mit dem Thema Verantwortlichkeit beschäftigen sich drei Urteile: (1) Der Geschäftsführer einer Vermögensverwaltungs-GmbH legte abredewidrig Kundengelder an und schädigte auf diese Weise sowohl die Gesellschaft als auch deren Gläubiger unmittelbar. Ein Kunde klagte gemäss OR 827 i.V.m. OR 754 I auf Rückzahlung des entnommenen Betrages. Falls sowohl die Gesellschaft als auch die Gläubiger unmittelbar geschädigt sind, können laut BGer letztere ihren Schaden nur dann direkt gegen ein Organmitglied geltend machen, wenn dieses eine gesellschaftsrechtliche Norm verletzt, die allein dem Gläubigerschutz dient, eine unerlaubte Handlung i.S.v. OR 41 begeht oder sich aus culpa in contrahendo haftbar macht. Eine Haftung nach OR 41 OR wiederum setze die Verletzung einer Regel des Privat-, Straf- oder öffentlichen Rechts voraus, die dem Schutz des Vermögens des Geschädigten dient. BEHG 11 diene zwar auch dem

Gläubigerschutz, doch erfasse er nur Effektenhändler. Eine ungetreue Geschäftsführung verneinte das BGer ebenso wie eine Verantwortlichkeit aus ZGB 2 und culpa in contrahendo. (BGer 4A_213/2010) (2) Nach OR 669 I muss die Gesellschaft Rückstellungen vornehmen, soweit dies nach allgemein anerkannten kaufmännischen Grundsätzen notwendig ist. Dies ist insbesondere der Fall, um ungewisse Verpflichtungen und drohende Verluste aus schwebenden Geschäften zu decken. Dabei sind die Erfahrung des sorgsam Kaufmannes sowie das Vorsichtsprinzip (OR 662a II Z. 3) massgebend. Deshalb kann es bereits bei einer Wahrscheinlichkeit von 50% oder darunter angebracht sein, eine Rückstellung vorzunehmen. Demgegenüber sehen die IFRS-Regeln nur bei einer Wahrscheinlichkeit von über 50% eine Rückstellung in voller Höhe vor; bei einer Wahrscheinlichkeit von unter 50% erfolgt keine Rückstellung, sondern es wird lediglich ein Vermerk über die Höhe der Eventualschuld und deren Eintrittswahrscheinlichkeit im Anhang verlangt (IAS 37). Gemäss Schweizer Rechnungslegungsrecht kann auch die Rückstellung eines Teilbetrags angebracht sein. Dieser Teilbetrag orientiert sich laut BGer am schlimmstmöglichen Ausgang der ungewissen Verpflichtung. Das BGer bestätigte weiterhin seine Praxis, wonach ein Rangrücktritt keinen Einfluss auf die Aktiven hat; er stelle keinen Forderungsverzicht dar. Aus diesem Grund blieben die nachrangigen Schulden unverändert im Gesellschaftsvermögen. Weil ein Gläubiger, der die von der Konkursmasse abgetretenen Verantwortlichkeitsansprüche einklagt, nicht seinen persönlichen Schaden, sondern den Reflexschaden der Gläubigersamtheit geltend macht, der

deckungsgleich mit dem Schaden der Gesellschaft ist, muss ein Rangrücktritt bei der Berechnung des mittelbaren Schadens unberücksichtigt bleiben. (BGer 4A_277/2010) (3) Laut BGer gilt für Schadenersatzforderungen die Verjährungsfrist von OR 60 II, wenn das schädigende Verhalten die objektiven und subjektiven Merkmale eines Straftatbestandes erfüllt, wenn zwischen Straftat und Schaden ein natürlicher und adäquater Kausalzusammenhang besteht und wenn der Geschädigte in den Schutzbereich des Straftatbestandes fällt. Eine rechtskräftige Einstellungsverfügung des Untersuchungsrichters wegen fehlendem oder verspätetem Strafantrag steht der längeren Verjährungsfrist von OR 60 II (und von OR 760 II) nicht entgegen. Anders wäre die Rechtslage, wenn aus der Einstellungsverfügung ersichtlich ist, dass die erforderlichen objektiven und subjektiven Elemente der Straftat nicht vorliegen. Der Zivilrichter beurteilt grundsätzlich selbständig, ob die Voraussetzungen einer Straftat erfüllt sind. Er ist aber bei einer Verurteilung oder einem Freispruch durch den Strafrichter an die materielle Rechtslage gebunden. Im vorliegenden Fall stellte der Untersuchungsrichter das Verfahren wegen einer Tat nach UWG 3 lit. d i.V.m. UWG 23 mangels Strafantrag ein. Die Gläubiger der AG klagten auf Schadenersatz gemäss OR 41 i.V.m. UWG 3 lit. d und UWG 9 III sowie OR 754 ff. Für diese Ansprüche gelte die längere, strafrechtliche Verjährungsfrist (OR 60 II); das Stellen des Strafantrags sei keine Voraussetzung der längeren Verjährung. (BGE 136 III 502 = Pra 100 2011 Nr. 39)

Gleich vier Entscheide beschäftigten sich mit OR 731b: (1) Mit der Einführung von OR 713b wollte der Gesetzgeber die Zahl der Fälle, in denen

ein Organisationsmangel vorliegt, nicht erweitern, sondern nur die vormals geltenden Normen zusammenführen. OR 731b erfasse nur diejenigen Fälle, in denen eine gesetzlich zwingende organisatorische Vorgabe verletzt wurde. (BGer 4A_457/2010). (2) OR 731b enthält keine abschliessende Aufzählung der Massnahmen, die der angerufene Richter anordnen kann; ihm steht vielmehr ein weiter Ermessensspielraum zu, wobei die Auflösung und Liquidation der Gesellschaft ultima ratio ist. Eine solche ist jedoch gerechtfertigt, wenn die Gesellschaft trotz Aufforderung durch das kantonale Handelsregisteramt und anschliessend durch den Einzelrichter innert dreissigtägiger Frist keine Revisionsstelle wählt. Denn es sei der klare Wille des Gesetzgebers gewesen, dass die Bestimmungen über die Auflösung und Liquidation nach Ablauf der Mängelbehebungsfrist konsequent angewendet werden. Die frühere Praxis zu altOR 625 II führte dazu, dass die richterlich aufgelösten Gesellschaften ihre Aktivitäten trotzdem uneingeschränkt weiterverfolgten. Mit der Revision des Gesetzes sei auch die Möglichkeit verloren gegangen, die Auflösung innert drei Monaten zu widerrufen; bereits damals war dies aber nur möglich, wenn der Mangel im fehlenden Rechtsdomizil bestand. (BGE 136 III 369 = Pra 100 2011 Nr. 19, dazu *Marina Machado*, REPRAX 13 2011 H. 1 51) (3) Das BGer stellte fest, dass Gläubigern, die nicht selbst das Gesuch gemäss OR 731b OR gestellt hätten, kein Anspruch auf Gewährung des rechtlichen Gehörs bzw. eine Anfechtungsmöglichkeit zusteht, da der Richter ihnen keine Parteistellung einräumen muss. (BGer 4A_321/2008) (4) Aus OR 731b ergibt sich kein Anspruch eines Aktionärs oder Gläubigers, in ein von einem anderen Ak-

tionär oder Gläubiger eingeleiteten Verfahren als Partei einbezogen zu werden oder die Möglichkeit zu bekommen, ein Rechtsmittel einzulegen. (BGer 4A_351/2008)

B. Umstrukturierungen

FusG 5 ist auf Fälle beschränkt, in denen die Gesellschaft durch Beschluss der GV aufgelöst wird. Er gilt nicht, falls die Auflösung durch den Richter oder eine andere Behörde erfolgt. (BVGer B-4888/2010)

C. Übriges Gesellschafts- und Handelsrecht

HRegV 165 II lässt sich auf OR 929 I stützen und ist somit nicht verfassungswidrig. Für Beschwerden gegen Verfügungen der Handelsregisterämter darf daher nur eine einzige kantonale Instanz vorgesehen werden. (BGer 4A_578/2010, dazu *Samuel Krähenbühl*, REPRAX 13 2011 H. 2 39)

Wird eine Kollektivgesellschaft aufgelöst und als Einzelfirma gemäss OR 579 weitergeführt, fällt die Kollektivgesellschaft als Schuldnerin der Sozialversicherungsbeiträge weg; der übernehmende Gesellschafter haftet als Einzelunternehmer. Der ausgeschiedene Gesellschafter haftet subsidiär (OR 568 III) weiter; das BGer gibt damit seine gegenteilige Ansicht (BGE 119 V 389, 400 f.) auf. Gleiches gilt, falls das Gesellschaftsvermögen nach OR 181 übertragen wird. Für Schadenersatzansprüche wegen Verletzung der Beitragspflicht (AHVG 52) und für die Haftung für Gesellschaftsschulden gelten die jeweiligen Verjährungsfristen, die unterschiedlich lang sein können. (BGE 136 V 268)

Ein Gesellschafter macht eine Schadenersatzforderung einer einfachen Gesellschaft gegen deren Liquidatorin geltend; diese ist nicht Gesellschafter-

rin. Der Anspruch steht den Gesellschaftern zur gesamten Hand zu; sie können ihn nur in notwendiger Streitgenossenschaft einklagen. Gegenüber Dritten kann der einzelne Gesellschafter nicht mit der «actio pro socio» vorgehen. Will der Gesellschafter also eine Klage gegen die Liquidatorin erreichen, muss er mit der actio pro socio die übrigen Gesellschafter verklagen, an einer Klage gegen die Liquidatorin mitzuwirken. (BGE 4A_275/2010)

D. Wertpapierrecht

Das BGer ordnete eine in Englisch verfasste «Promissory Note» als Wechsel ein. Sofern die Formerfordernisse (OR 1096) erfüllt seien, komme es nicht auf die verwendete Sprache an. Der Begriff «Promissory Note» bedeute Wechsel (OR 1096 Z. 1 OR); der Satz «we promise to pay» stelle ein unbedingtes Zahlungsverprechen dar (OR 1096 Z. 2). Zudem liege eine Wechselbürgschaft (OR 1020 ff.) vor, da der Satz «Avalised for an amount of USD 180000 by (...)» ausreichend bestimmt sei für die geschäftserfahrenen Parteien. (BGE 4A_460/2010)

E. Börsengesellschaftsrecht

Die Beschwerdeführer bauten über eine Vielzahl von Transaktionen eine erhebliche Beteiligung an der kotierten Sulzer AG auf. Im Streit war eine Verletzung der Meldepflicht nach BEHG 20. Das BVGer stellte fest, dass die FINMA gegenüber den BEHG 20 unterliegenden Personen Feststellungsverfügungen erlassen darf; FINMAG 3 enthalte insoweit eine planwidrige Lücke. Das BVGer hielt einen der Beschwerdeführer für den wirtschaftlich Berechtigten an zwei Gesellschaften; er hätte daher in der Meldung vom 26.4.2007 als solcher genannt werden

müssen. Hierfür trage er die Verantwortung und könne sich nicht auf Nichtwissen berufen. Sämtliche Beschwerdeführer hätten ab dem 12.1.2007 den Tatbestand des gemeinsamen Handelns bzw. der Gruppe erfüllt; eine gemeinsame Absprache vor diesem Zeitpunkt sei nicht erwiesen. Eine Gruppe liege vor, wenn eine Ausrichtung auf ein gemeinsames Ziel durch den Einsatz gemeinsamer Mittel und Kräfte zumindest konkludent vereinbart sei und dabei die Einzelinteressen den Gesamtinteressen der organisierten Gruppe bzw. der gemeinsamen Absprache hintenanstehen. Hier habe eine einfache Gesellschaft im Sinne des Gruppentatbestandes von BEHV-EBK 15 vorgelegen. Call-Optionen mit Erfüllung durch Barausgleich stellen einen indirekten Erwerb von Aktien im Sinne von BEHV-EBK 9 III lit. d i.V.m. BEHG 20 I dar. (BVGer B-1215/2009, dazu *Jan Hoffmann/Hans Caspar von der Crone*, SZW 83 2011 309)

Die Beschwerdeführerin macht geltend, der Angebotspreis im Rahmen des öffentlichen Kaufangebots für die Aktien der kotierten Zielgesellschaft Quadrant AG sei zu niedrig gewesen. Sie diene während des Verfahrens vor dem BVGer fast alle ihre Aktien in das Kaufangebot an. Laut BVGer entfalle deshalb die Beschwerdelegitimation nicht, da hier VwVG 48 gelte (wobei ausdrücklich offenblieb, ob das auch für Aktionäre mit weniger als 2% der Stimmrechte gilt, vgl. BEHG 33b III). Es sei weder rechtsmissbräuchlich noch widersprüchlich, wenn ein Aktionär seine Aktien andiene und gleichzeitig den Angebotspreis anfechte, da das Pflichtangebot sowohl den Verkauf der Aktien im Falle eines Kontrollwechsels als auch das Recht auf einen gesetzlich vorgesehenen Mindestpreis schütze. Die Beschwerdeführerin könne

jedoch nur einen angemessenen Preis für sich verlangen, nicht aber auch für alle anderen Aktionäre. Die Prüfstelle sei der verlängerte Arm der UEK, diese dürfe sich auf die Prüfung des Angebots durch die Prüfstelle grundsätzlich verlassen (BEHG 25). Die Prüfung müsse jedoch transparent, nachvollziehbar, schlüssig und plausibel sein. Je spekulativer und unsicherer die Bewertungsfaktoren sind, desto grösser sei das vom Gericht zu respektierende Ermessen der Prüfstelle bei der Beurteilung, umso grösser sind aber auch die Anforderungen an eine nachvollziehbare Begründung der Bewertung. Die Prüfstelle muss jede Leistung, Nebenleistung und Gegenleistung im Sinne von BEHV-FINMA 41 IV einzeln bewerten und dürfe sich nicht mit dem Hinweis begnügen, dass die Leistungen im Rahmen eines synallagmatischen Vertrages erbracht wurden und sich gegenseitig aufwiegen. Die Beschwerde wurde daher gutgeheissen. (BVGer B-5272/2009, dazu *Dieter Gericke/Eric Sibbern*, SZW 83 2011 321 ff.; *Lorenzo Olgiati/Nadin Schwibs*, GesKR 6 2011 252 ff.; *dies.*, CapLaw-2011-2)

III. Literatur

A. Allgemeine Literatur zum Gesellschaftsrecht

Baker & McKenzie (Hrsg.): Entwicklungen im schweizerischen Wirtschaftsrecht 2010/2011, Zürich 2011; *Frank Halter/Ralf Schröder:* Unternehmensnachfolge in der Theorie und Praxis, Bern 2011; *Andreas Kellerhals/Tobias Baumgartner (Hrsg.):* Wirtschaftsrecht Schweiz-EU, Zürich/St. Gallen 2011; *Matthias Oertle/Matthias Wolf/Stefan Breitenstein/Hans-Jakob Diem (Hrsg.):* M&A – Recht und Wirtschaft in der Praxis. Liber amicorum für Ru-

dolf Tschäni, Zürich 2010; *Monika Roth*: Compliance – Voraussetzung für nachhaltige Unternehmensführung, Zürich 2010; *Rolf Sethe/Andreas Heinemann/Reto M. Hilty/Peter Nobel/Roger Zäch (Hrsg.)*: Kommunikation. Festschrift für Rolf H. Weber, Bern 2011; *Thomas Sprecher (Hrsg.)*: Sanierung und Insolvenz von Unternehmen, Zürich 2011 = EIZ 112; *Rudolf Tschäni (Hrsg.)*: Mergers & Acquisitions XIII, Zürich 2010 = EIZ 113; *Rolf Watter (Hrsg.)*: Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision. Eine Standortbestimmung per Ende 2010, Zürich/St. Gallen 2010 = SSHW 300.

B. Aktienrecht, Konzernrecht, Rechnungslegung und Corporate Governance

Adrian Bieri: Statutarische Beschränkungen des Stimmrechts bei Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien, Diss. Zürich 2011 = SSHW 303; *Olivier Bloch*: Les conventions d'actionnaires et le droit de la société anonyme en droit suisse, Zürich 2011; *Christoph B. Bühler*: Sanierung nach Aktienrecht de lege lata et ferenda. Lösungsansätze zur Verbesserung der aktienrechtlichen Rahmenbedingungen der aussergerichtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, Zürich 2010 = SnA 25; *Stefan Eichenberger*: Entschädigungsausschüsse im Schweizer Aktienrecht, Diss. Zürich 2011 = SSHW 304; *Peter Forstmoser*: Organisation und Organisationsreglement der Aktiengesellschaft, Zürich 2011; *Martina Isler*: Konsultativabstimmung und Ge-

nehmigungsvorbehalt zugunsten der Generalversammlung, Diss. Zürich 2010 = SSHW 297; *Stefan Knobloch*: Das System zur Durchsetzung von Aktionärsrechten, Zürich 2011; *Matti Läser*: Mehrheit von Ersatzpflichtigen in der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, Diss. Zürich 2010 = Zürcher Studien zum Privatrecht 226; *Manuela Oswald*: Die «grosse Aktienrechtsreform»: Die Neuregelung der Stimmrechtsvertretung bei Generalversammlungen von Aktiengesellschaften sowie mögliche Lösungsansätze zur Beseitigung des Phänomens der Dispoaktien, Zürich 2011 = EIZ 67; *Jean-Daniel Poncet/Christian M. Reiser/Georges Fournier*: Le check-up de votre Société Anonyme, Bern 2010; *Salim Rizvi*: Die Kompetenzen der Generalversammlung im Spannungsverhältnis zu den Kompetenzen des Verwaltungsrats, Diss. Zürich 2011; *Irène Schilter*: Die Dispoaktienproblematik und das Nominee-Modell als Lösungsansatz, Diss. Zürich 2011 = Zürcher Studien zum Privatrecht 230; *Daniel Senn/Maurice Pedernana (Hrsg.)*: Vergütungssysteme in der Schweiz, Zürich 2010; *Christa Sommer*: Die Treuepflicht des Verwaltungsrats gemäss Art. 717 Abs. 1 OR, Diss. Zürich 2010 = SSHW 298; *Claudia Suter*: Der Schaden bei der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, Diss. St. Gallen 2010 = SSHW 295; *Hans-Ueli Vogt*: Aktionärsdemokratie. Über die Möglichkeiten und Grenzen der Verwirklichung eines politischen Leitbildes im Aktienrecht, Zürich 2011.

C. Umstrukturierungsrecht

Henry Peter/Nicolas Dutoit (Hrsg.): Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé, Zürich 2010.

D. Übriges Gesellschafts- und Handelsrecht

Urs P. Gnos/Markus Vischer/Daniela Caleff: Swiss Law on Limited Liability Companies, Zürich 2010; *Lukas Handschin*: Personengesellschafts- und GmbH-Recht. Entwicklungen 2010, Bern 2011 = njus.ch; *Niklaus Meier*: Eingriffsnormen im Gesellschaftsrecht. Diss. Zürich 2010; *Christoph Nater*: Die Willensbildung in der GmbH, Diss. Basel 2010; *Viviane Premand*: Les sociétés de famille dans les formes de la société anonyme et à responsabilité limitée, Diss. Fribourg 2010 = AISUF 295.

E. Börsengesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Baker & McKenzie (Hrsg.): Swiss Collective Investment Schemes (CISA), Bern 2010; *Eva Bilek*: Konkurrierende Übernahmeangebote, Diss. Zürich 2011 = SSHW 301; *Andreas Bohrer/Sebastian Harsch/Andreas Ito/Sandro Abegglen/Thomas Jutzi/Stefan Sulzer*: Finanzmarktrecht. Entwicklungen 2010, Bern 2011 = njus.ch; *Oliver Fritschi*: Die Offenlegung von Management-Transaktionen, Diss. Zürich 2011 = Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht 101; *Dieter Gericke/Karin Wiedmer*: Kommentar Übernahmeverordnung (UEV), Zürich 2011.