

## Probleme von Publikumsgesellschaften mit der «Lex Friedrich» unter neuem Aktienrecht

Prof. Dr. Peter Forstmoser und Dr. Adrian Plüss, Rechtsanwälte (Zürich)

Die Autoren weisen auf eine (zweifellos ungewollte) Unvereinbarkeit des neuen Aktienrechts mit der «Lex Friedrich» hin. Eine Lösung des Problems sehen sie darin, die einschlägigen Bestimmungen der «Lex Friedrich» anders auszulegen, als es die bisherige bundesgerichtliche Praxis tat. Die Änderung rechtfertigt sich ihres Erachtens auf Grund der Neuordnung der Vinkulierungsbestimmungen.

Fo.

Les auteurs signalent une incompatibilité entre le nouveau droit de la société anonyme et la loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger. Pour résoudre le problème, ils proposent d'interpréter cette dernière loi de manière différente que ne l'a fait le Tribunal fédéral jusqu'à présent. Selon les auteurs, la nouvelle interprétation s'impose aussi parce que les dispositions sur les actions nominatives liées ont été modifiées.

Hj. P.

### I. Einleitung

Grundsätzliche Rechtsanwendungsprobleme bei der «Lex Friedrich» haben sich in jüngerer Zeit eindrücklich gezeigt<sup>1</sup>, und dass das neue Aktienrecht zahlreiche Einzelfragen offenlässt und der Rechtspraxis zur Bearbeitung überweist, ist vor und nach dessen Inkrafttreten vielfach erörtert worden<sup>2,3</sup>. Gravierende Probleme stellen sich aber namentlich an einer Schnittstelle der beiden Gesetze, wo bodenrechtliche

Bewilligungspflichten von gesellschaftsinternen Beteiligungsstrukturen abhängen<sup>4</sup>. Dies soll im folgenden näher dargelegt werden.

### II. Aufbau und Problematik der «Lex Friedrich»

a) Die materiellen Bestimmungen des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG) vom 16. Dezember 1983 (SR 211.412.41) gehen – vereinfacht ausgedrückt – vom Grundsatz aus, dass Personen im Ausland für den Erwerb von Grundstücken in der Schweiz einer Bewilligung bedürfen<sup>5</sup>. Um möglichst alle Umgehungstatbestände zu erfassen, enthält das Gesetz nicht nur eine allgemeine Regel, sondern überdies *detaillierte* (bei jeder Revision verfeinerte<sup>6</sup>) Kataloge zur Frage, welche Rechtsgeschäfte im einzelnen als «Erwerb von Grundstücken» gelten<sup>7</sup> und welche Rechtssubjekte als «Personen im Ausland» behandelt werden<sup>8</sup>. Dieses engmaschige Bewilligungsnetz wird allerdings sogleich wieder mit *Schlupflöchern* versehen, um in Sonderfällen (Erbgang, Tausch, Zwangsveräusserungen usw.) zu sachgerechten Ergebnissen zu gelangen<sup>9</sup>. Für alle diese Bewilligungstatbestände werden anschliessend die *Rechtsfolgen* (Bewilligungsgründe, Verweigerungsgründe, weitergehende Beschränkungen, Bedingungen und Auflagen) näher präzisiert<sup>10</sup>.

<sup>1</sup> Vgl. das politische Tauziehen um den Vollzug von Gerichtsurteilen, durch die ausländisch beherrschte Immobiliengesellschaften im Oberengadin aufgelöst werden sollten; dazu gir.: Bestimmt Italien über den Anwendungsbereich der Lex Friedrich?, NZZ Nr. 90 vom 16. April 1992, S. 23; Bü.: Selbstverhöhnung des Rechtsstaates, NZZ Nr. 90 vom 16. April 1992, S. 21; Mathias Kraft: Stellungnahme des EDA zur Diskussion über die Lex Friedrich, NZZ Nr. 96 vom 25./26. April 1992, S. 24.

<sup>2</sup> Die einschlägige Literatur ist mittlerweile fast nicht mehr zu überblicken. Eine Zusammenstellung der vor dem Inkrafttreten des neuen Rechts veröffentlichten Artikel und Monographien findet sich bei Brigitte Tanner: Neues Aktienrecht, Literaturübersicht, AJP 1 (1992) 821 ff.

<sup>3</sup> Immerhin ist erstaunlich, zu wie vielen Fragen heute, ein gutes Jahr nach dem Inkrafttreten des neuen Rechts, bereits Lösungen gefunden worden sind. Dabei hat sich die Praxis jedoch nicht selten mehr von pragmatischen Zweckmässigkeitsüberlegungen als von dogmatischen Erwägungen leiten lassen, und bis zur Klärung durch die Gerichte verbleibt eine erhebliche Rechtsunsicherheit.

<sup>4</sup> Vgl. hiezu die harte Kritik von Peter Böckli: Wesentliche Änderungen in der Vinkulierung der Namenaktien, ST 65 (1991) 583 ff., 585: «[d]er Aktiengesetzgeber von 1991 war entweder mit dem Räderwerk der Lex Friedrich nicht vertraut, oder er hat diese Unstimmigkeit kaltblütig in Kauf genommen».

<sup>5</sup> Art. 2 BewG.

<sup>6</sup> Zur Entstehungsgeschichte vgl. Marc Bernheim: Die Finanzierung von Grundstücken durch Personen im Ausland (Diss. Zürich 1993 = Schweizer Schriften zum Bankrecht 14) 29 ff.; zur Zielsetzung, Umgehungsgeschäfte zu erfassen, vgl. schon die Botschaft des Bundesrates ... über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 25. Oktober 1972, BBl. 1972 II 1241 ff., 1252. Vgl. hiezu auch Annette Althaus: Die Lex Friedrich im Lichte der EG (Publications du Centre d'études juridiques européennes, Zürich 1992) 7.

<sup>7</sup> Art. 4 BewG.

<sup>8</sup> Art. 5 BewG.

<sup>9</sup> Art. 7 BewG.

<sup>10</sup> Art. 8–14 BewG.

b) In diesem Bewilligungsnetz können sich namentlich *Gesellschaften mit Grundeigentum* verfangen, an denen *ausländische Aktionäre beteiligt* sind:

- Besteht das *Gesellschaftsvermögen zu mehr als einem Drittel* des Verkehrswertes aus *Grundstücken in der Schweiz*, müssen Personen im Ausland eine *Bewilligung* einholen, wenn sie Aktien erwerben wollen und dadurch der «Ausländeranteil» der Stimmrechte oder des Aktienkapitals ein Drittel übersteigen würde<sup>11</sup>.
- Bei einem «*Ausländeranteil*» von mehr als einem Drittel des Kapitals oder der Stimmrechte wird überdies die *Gesellschaft* – trotz ihres statutarischen und tatsächlichen Sitzes in der Schweiz – vermuthungsweise zu einer «*Person im Ausland*»; sie untersteht fortan selber einer *allgemeinen Bewilligungspflicht*, wenn sie Grundeigentum (oder gesetzlich gleichgestellte Werte) erwerben will<sup>12</sup>.

c) Diese Komplikationen konnten *Publikumsgesellschaften* (deren Gesellschaftsvermögen nicht selten zu mehr als einem Drittel in Grundeigentum besteht) unter altem Aktienrecht problemlos dadurch vermeiden, dass sie im notwendigen Umfang *vinkulierte Namenaktien* ausgaben, als deren Erwerber nur Schweizer anerkannt und ins Aktienbuch eingetragen wurden<sup>13, 14, 15</sup>.

<sup>11</sup> Art. 4 Abs. 1 lit. d in Verbindung mit Art. 6 Abs. 2 lit. a und b BewG.

<sup>12</sup> Art. 5 Abs. 1 lit. c BewG.

<sup>13</sup> Art. 686 altOR bot sowohl die Möglichkeit, die Ausländer-eigenschaft in den Statuten als generellen Verweigerungsgrund ausdrücklich vorzusehen, als auch in den Statuten zu bestimmen, die Eintragung eines Aktienerwerbers könne «ohne Angabe von Gründen» verweigert werden.

<sup>14</sup> Der nichteingetragene Erwerbwillige erhielt alsdann bestenfalls die (aktien- und wertpapierrechtliche) Möglichkeit, einzelne aktualisierte Forderungsrechte (namentlich solche auf Auszahlung der jeweils beschlossenen Jahresdividende) gegen die Gesellschaft geltend zu machen, vgl. dazu BGE 114 (1988) II 57 ff., 59 ff.

<sup>15</sup> Befriedigend war das Resultat freilich auch bisher nicht: Die betroffenen Gesellschaften mussten «ausländerfeindliche» Vinkulierungsregelungen durchsetzen, durch die der Kurs ihrer Aktien oft empfindlich gedrückt wurde. Auch war eine Kotierung im Ausland verunmöglichlicht.

Die Auswirkungen, welche der Ausschluss von Ausländern vom Aktienerwerb auf den Börsenkurs haben kann, zeigte sich besonders eindrücklich, als Nestlé im Herbst 1988 überraschend die Öffnung des Aktienregisters für Ausländer bekanntgab: Vor der Öffnung bestand zwischen dem Kurs der Inhaber- und der Namenaktien ein Ecart von ca. 100 %, nach der Öffnung pendelte sich der Kurs beider Aktienkategorien auf fast gleicher Höhe ein.

### III. Auswirkungen der neuen Vinkulierungsordnung

#### 1. Überblick

Das neue Aktienrecht hat die bisher geltende *Vinkulierungsordnung fundamental umgestaltet*. Dazu stichwortartig folgendes<sup>16</sup>:

- Für Gesellschaften, deren Aktien an einer schweizerischen Haupt- oder Nebenbörse gehandelt werden, einerseits, und für nichtkотиerte Aktiengesellschaften auf der anderen Seite gelten unterschiedliche Regeln über die zulässigen *Vinkulierungsgründe*.
- Der Spielraum für die Festlegung statutarischer Verweigerungsgründe ist stark eingeschränkt worden. Ganz allgemein ist die «bequeme» – und in der früheren Praxis verbreitete – Möglichkeit der Ablehnung «ohne Angabe von Gründen» nun unzulässig, und für Gesellschaften, deren Namenaktien kotiert sind, lässt das Gesetz nur noch zwei Vinkulierungsgründe – eine Prozentklausel und die hier zu besprechende Ausländerklausel – zu.
- Schliesslich knüpft das neue Recht andere *Folgen* (und wiederum unterschiedliche für kotierte und für nichtkотиerte Gesellschaften) an die nichtgenehmigte Übertragung von vinkulierten Aktien.

#### 2. Die «Ausländerklausel» des neuen Aktienrechts

a) Art. 4 der Schlussbestimmungen zum neuen Aktienrecht bietet börsenkotierten Gesellschaften «[i]n Ergänzung» zu Art. 685d Abs. 1 revOR (Prozentklausel) die Möglichkeit, «auf Grund statutarischer Bestimmung Personen als Erwerber ... [von] Namenaktien [abzulehnen], soweit und solange deren Anerkennung die Gesellschaft daran hindern könnte, durch Bundesgesetze geforderte Nachweise über die Zusammensetzung des Kreises der Aktionäre zu er-

<sup>16</sup> Vgl. hierzu die Darstellungen von *Peter Böckli*: Wesentliche Änderungen in der Vinkulierung der Namenaktien, ST 65 (1991) 583 ff.; *Peter Forstmoser*: Welchen Spielraum lässt die neue Vinkulierungsordnung?, ST 65 (1991) 592 ff.; *Peter Böckli*: Das neue Aktienrecht (Zürich 1992) Rz. 540 ff.; *Urs L. Baumgartner*: Die Vinkulierungsvorschriften des neuen Aktienrechtes und das schweizerische Ausländerrecht, SZW 64 (1992) 149 ff.; *Shelby du Pasquier / Matthias Oertle*: Les restrictions au transfert des actions nominatives liées, AJP 1 (1992) 758 ff.; *Thomas Pletscher*: Vinkulierungsvorschriften bei kotierten Gesellschaften und statutarische Freiheit, SZW 64 (1992) 210 ff.; *Urs Brügger*: Aspekte des Börsenhandels mit vinkulierten Namenaktien, SZW 64 (1992) 215 ff.; *Ulrich Benz*: Gelokkerte Vinkulierung, FS Forstmoser (Zürich 1993) 55 ff.

bringen»<sup>17</sup>. Wie dieser Verweigerungsgrund in den Gesellschaftsstatuten konkretisiert werden kann und muss, ist noch nicht restlos geklärt; es ist aber davon auszugehen, dass Ausländer nicht generell vom Erwerb von Namenaktien ausgeschlossen werden dürfen<sup>18</sup>.

b) Auch mit einer solchen *Statutenbestimmung* ist jedoch Publikumsgesellschaften mit Grundeigentum *nicht (mehr) geholfen*; dies, weil das neue Aktienrecht bei kotierten Gesellschaften aus kapitalmarktrechtlichen Überlegungen auch einem *abgelehnten Erwerber* von Namenaktien eine «*beneficial ownership*» einräumt:

- Nach Art. 685f revOR gehen die Rechte an börsenkotierten Namenaktien bei einem börsenmässigen Erwerb mit der Übertragung, beim ausserbörslichen Erwerb mit der Einreichung des Gesuchs um Anerkennung als Aktionär über. In beiden Fällen hat die Gesellschaft keine Möglichkeit, diesen Rechtsübergang zu verhindern. «Bis zur Anerkennung des Erwerbers durch die Gesellschaft kann dieser weder das ... Stimmrecht noch andere mit dem Stimmrecht zusammenhängende Rechte ausüben. In der Ausübung aller übrigen Aktionärsrechte, insbesondere auch des Bezugsrechts, ist der Erwerber nicht eingeschränkt» (Abs. 2).
- Diese Bestimmungen (die erst in den parlamentarischen Beratungen redigiert und daher nicht beson-

ders klar formuliert worden sind) sehen für börsenkotierte Gesellschaften eine vollständige *Devinkulierung der Vermögensseite* vor: Der börsenmässige Erwerber von Namenaktien erlangt auch dann, wenn er rechtswirksam «abgelehnt» worden ist, sämtliche Aktionärsrechte an den erworbenen Aktien und kann seine Vermögensrechte ohne weiteres ausüben; nur seine Mitverwaltungsrechte ruhen, solange die Anerkennung fehlt<sup>19</sup>. Damit ist die neue Regelung verbunden, wonach auch der *abgelehnte börsenmässige Erwerber* von Namenaktien an börsenkotierten Gesellschaften – als Aktionär ohne Stimmrecht – *ins Aktienbuch eingetragen* werden muss<sup>20</sup>.

c) Trotz Vinkulierung kann daher bei kotierten Namenaktien nicht verhindert werden, dass ein beliebiger Anteil am Aktienkapital – auch die Mehrheit – in den Besitz von Personen im Ausland gelangt. Die dadurch bewirkte *einschneidende Änderung der Rechtslage* muss u. E. die Auslegung jener Bestimmungen der «Lex Friedrich» beeinflussen, welche Rechtsfolgen an aktienrechtliche Beteiligungsverhältnisse knüpfen:

#### IV. Lösungsvorschläge

##### 1. Neuinterpretation von Art. 6 Abs. 2 BewG

a) Nach Art. 6 Abs. 2 lit. a BewG wird eine ausländische Beherrschung bei Gesellschaften vermutet, deren «Ausländeranteil» mehr als ein Drittel der Stimmrechte oder des Aktienkapitals beträgt. Börsenkotierte Gesellschaften sollten unseres Erachtens künftig generell *von der gesetzlichen Vermutung angenommen* werden, dass ein kapitalmässiger «Ausländeranteil» von mehr als einem Drittel zu einer ausländischen Beherrschung führt (mit der vorn II./b skizzierten Rechtsfolge), sofern diesen Aktionären das Stimmrecht verwehrt wird und sie (nur) als «Aktionäre ohne Stimmrecht» ins Aktienbuch eingetragen werden.

<sup>17</sup> Solche «Nachweise» sind nicht nur im Zusammenhang mit der Lex Friedrich bedeutsam, sondern werden auch etwa im Bankengesetz, in Doppelbesteuerungsabkommen, im Marken-gesetz, in kriegsvölkerrechtlichen Erlassen sowie von der Luft-fahrts-, Seeschiffahrts-, Rohrleitungs- und Atomgesetzgebung verlangt; vgl. *Robert Meier*: Anpassung der Statuten an das revidierte Aktienrecht, AJP 1 (1992) 317 ff., 322 Anm. 43; *Baumgartner* (zit. Anm. 16) 149 f.; *Pletscher* (zit. Anm. 16) 212 Anm. 23. – Zur Entstehung dieser Bestimmung und ihrer Entwicklung im Gesetzgebungsverfahren vgl. *René P. Eichenberger*: Die Behandlung des Aktienerwerbes in der Lex Friedrich (Diss. Zürich 1992) 138 Anm. 415.

<sup>18</sup> Vgl. *Böckli* in ST (zit. Anm. 16) 585; ders., Aktienrecht (zit. Anm. 16) Rz. 620 f., 633 ff., 636 ff.; *Baumgartner* (zit. Anm. 16) 152; *du Pasquier/Oertle* (zit. Anm. 16) 763; *Brügger* (zit. Anm. 16) 217 Anm. 7; a. M., d. h. für die Möglichkeit, Ausländer generell und ohne *konkrete* Gefährdung ablehnen zu können, *Hanspeter Kläy*: Bundesgesetzgebung im Bereich des privaten Wirtschaftsrechts, SZW 63 (1981) 312 Anm. 8. Eine Arbeitsgruppe, die Musterklauseln für vinkulierte Namenaktien börsenkotierter Gesellschaften erarbeitete, kam ebenfalls zum Schluss, es müsse eine *konkrete* Gefährdung nachgewiesen werden, wobei aber «eine nicht unwahrscheinliche künftige Gefahr ausreichend sein» dürfte, vgl. *Böckli/Brügger/Forstmoser/Dérobot/Hofstetter/Hotz/Oppikhofer/Ruffner/Thalman*: Musterklauseln für vinkulierte Namenaktien bei börsenkotierten Gesellschaften, SZW 65 (1993) 80 ff., 86 sowie *dies.*: Aspects boursières du nouveau droit des sociétés anonymes, ST 67 (1993) 87 ff., 90.

<sup>19</sup> So namentlich *Böckli* in ST (zit. Anm. 16) 583 und 585; ders., Aktienrecht (zit. Anm. 16) Rz. 645 ff., 651; vgl. auch *Peter Forstmoser*: Alter Wein in neuen Schläuchen?, ZSR 111 I (1992) 1 ff., 16; *dies.*: Vom alten zum neuen Aktienrecht, SJZ 88 (1992) 137 ff., 141; *dies.*: Ungereimtheiten und Unklarheiten im neuen Aktienrecht, SZW 64 (1992) 58 ff., 63; *Meier* (zit. Anm. 17) 322; *Baumgartner* (zit. Anm. 16) 151, 153; *Pletscher* (zit. Anm. 16) 214; *Brügger* (zit. Anm. 16) 217; Arbeitsgruppe (zit. Anm. 16) SZW 86, ST 88.

<sup>20</sup> Art. 685f Abs. 3 revOR.

b) Eine solche Korrektur ist aus guten Gründen gerechtfertigt:

- Zunächst ist darauf hinzuweisen, dass der Gesetzgeber (der seine Arbeit in diesem Punkt freilich schlecht gemacht hat) durch Art. 4 der Schlussbestimmungen zum neuen Aktienrecht gerade sicherstellen wollte, dass die Beteiligungsgrenzen der «Lex Friedrich» auch von Publikumsgesellschaften eingehalten werden können. Hätte der Gesetzgeber die Problematik besser erkannt, wäre zweifellos die «Lex Friedrich» angepasst oder eine andere aktienrechtliche Lösung gesucht worden; die Inkohärenz der beiden Gesetze beruht auf einem *gesetzgeberischen Versehen*, das unter Berücksichtigung der neuen aktienrechtlichen Ordnung korrigiert werden muss.
- Zudem ist zu bedenken, dass eine *aktive* Teilnahme im formellen Entscheidungsverfahren einer Gesellschaft ohne Stimmrecht und damit zusammenhängende Rechte unmöglich ist. Haben Personen im Ausland als Aktionäre keinerlei Mitwirkungsrechte, vermindert sich auch das Gewicht einer grösseren kapitalmässigen Beteiligung.
- Schliesslich entfällt – nach der *Aufhebung der Präsenzquoten* von Art. 649, 655 und 658 altOR und der *Umgestaltung der qualifizierten Kapitalmehrheit* von Art. 636 und 648 altOR im neuen Aktienrecht<sup>21</sup> – auch die Möglichkeit, durch Bildung von *Sperrminoritäten* quorumsabhängige Beschlüsse der Generalversammlung *passiv* zu verhindern. Auf eben diese nun aufgehobenen Sperrmöglichkeiten hat das Bundesgericht aber bereits unter der früheren Gesetzgebung in wesentlichem Mass abgestellt, als es eine Kapitalbeteiligung von einem Drittel als «gewisse Machtstellung» bezeichnete<sup>22</sup>.

c) In der Praxis liesse sich diese Korrektur dadurch vornehmen, dass ein *niedrigerer stimmenmässiger «Ausländeranteil»* gegen einen grösseren kapitalmässigen aufgewogen werden könnte und dadurch die *Basis für die gesetzliche Vermutung entfiel*. Dagegen sollte nicht der Gesellschaft im Rahmen der gesetzlichen Vermutung überbunden werden, im einzelnen den Beweis des Gegenteils zu führen.

<sup>21</sup> Das revOR kennt ein einziges qualifiziertes Quorum: die in Art. 704 für «wichtige Beschlüsse» vorgesehene Kombination von 2 / 3 der vertretenen Stimmen und der absoluten Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte.

<sup>22</sup> Urteil des Bundesgerichts vom 29. Mai 1975 i. S. Eidg. Justizabteilung gegen Fareast Knitwear Sales Ltd., Werner Hüsler und Regierungsrat des Kantons Schwyz, publiziert in ZBGR 56 (1975) 375 ff., 381 f.

## 2. Analoge Anwendung der Regelung für Immobilienanlagefonds

a) Eine Korrektur könnte aber auch mit einer *analogen Anwendung der Regelung* erreicht werden, welche die «Lex Friedrich» für *Immobilienanlagefonds* trifft: Nach Art. 4 Abs. 1 lit. c BewG ist nur «der Erwerb des Eigentums ... an einem Immobilienfonds, dessen Anteilscheine auf dem Markt nicht regelmässig gehandelt werden ...», bewilligungspflichtig<sup>23, 24</sup>.

b) Das *Bundesgericht* hat allerdings in einem vielbeachteten Urteil vom 12. Mai 1989<sup>25</sup> eine *analoge Anwendung dieser Bestimmung auf eine Immobiliengesellschaft abgelehnt*. Dabei vertrat es die Auffassung, Art. 4 Abs. 1 lit. c BewG könne nur auf Institutionen angewendet werden, welche dem Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 1. Juli 1966 unterstehen und nach Art. 3 AFG organisiert sind. Dagegen unterstützen Immobiliengesellschaften auch dann den Bewilligungspflichten der «Lex Friedrich», wenn ihre Aktien regelmässig an der Börse gehandelt würden.

c) Die Argumentationsweise des Bundesgerichts gründete wohl vor allem in den besonderen Umständen des entschiedenen Einzelfalles und berücksichtigte (unter damaligem Recht durchaus vertretbar) die *grundsätzlich unterschiedliche Stellung von Namenaktionären und Inhabern von Anteilen an einem Anlagefonds*.

Diese Unterschiede in der Rechtsstellung *bestehen indessen kaum mehr*, wenn man dem Inhaber von Fondsanteilen den abgelehnten und damit stimmrechtslosen Namenaktionär einer börsenkotierten Aktiengesellschaft nach dem *neuen Aktienrecht* gegenüberstellt. Dazu in aller Kürze das Folgende:

- Sowohl dem Anteilscheininhaber wie dem abgelehnten Namenaktionär ist eine *Einflussnahme auf die Geschäftsführung verwehrt*; diesem ist die Ausübung seines Stimmrechts und der damit verbundenen Rechte – mithin also jegliche Einflussnahme auf die Gesellschaftstätigkeit – verunmöglicht, je-

<sup>23</sup> Regelmässig gehandelt werden solche Anteile jedenfalls dann, wenn sie börsenkotiert sind; vgl. *Urs Mühlebach/Hanspeter Geissmann*: Kommentar zum Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (Brugg/Baden 1986) N 20 zu Art. 4 BewG.

<sup>24</sup> Sinn dieser Regelung ist es wiederum, Umgehungsgeschäfte zu verhindern und namentlich sicherzustellen, «dass nicht über das juristische Gebilde eines Immobilienanlagefonds, der in Wirklichkeit nur einer oder wenigen Personen dient, ... eben doch Sachherrschaft über die Grundstücke ausgeübt werden kann» (*Mühlebach/Geissmann* [zit. Anm. 23] N 22 zu Art. 4 BewG); *Eichenberger* (zit. Anm. 17) 102.

<sup>25</sup> BGE 115 (1989) Ib 102 ff., 109 ff. = Pra. 72 (1989) Nr. 111 384 ff.

ner ist grundsätzlich von der Verwaltung des Fondsvermögens ausgeschlossen<sup>26</sup>.

- In beiden Fällen wird jedoch eine *Beteiligung am finanziellen Erfolg ermöglicht*; der abgelehnte Namenaktionär wie der Fondsanteillinhaber können Gewinnausschüttungen erhalten und profitieren von der Vermögenssubstanz der Gesellschaft bzw. des Sondervermögens.
- Dass der abgelehnte Namenaktionär auf einer gesellschaftsrechtlichen Grundlage mit «seiner» Gesellschaft verbunden ist, während der Inhaber von Anteilscheinen eines Anlagefonds (nur) in auftragsrechtlichen Beziehungen zur Fondsleitung steht<sup>27</sup>, ist zwar dogmatisch wesentlich, im hier interessierenden Zusammenhang jedoch bedeutungslos.

d) Die bisherige *Bundesgerichtspraxis* zum Anwendungsbereich von Art. 4 Abs. 1 lit. c BewG ist daher – auch wenn sie unter dem alten Recht richtig gewesen sein mag – auf Grund des neuen Aktienrechts *nicht mehr haltbar*. Der Erwerb von Namenaktien einer börsenkotierten Gesellschaft durch Personen im Ausland muss – soweit er nicht ohnehin bewilligungsfrei ist – auf Grund einer teleologischen Betrachtungsweise

<sup>26</sup> Art. 12 Abs. 1 AFG.

<sup>27</sup> Art. 8 AFG.

gleich wie die Übertragung eines regelmässig gehaltenen Immobilienfondsanteils behandelt werden, solange die Gesellschaft den Erwerber nicht als stimmberechtigten Aktionär anerkennt.

## V. Ausblick

Mittelfristig drängt sich – erst recht nach der Ablehnung des EWR-Vertrages – eine Anpassung der «Lex Friedrich» an die geänderten Verhältnisse gebieterisch auf<sup>28</sup>. Als *Sofortmassnahme* ist eine *neue Auslegung* geboten, welche die Disharmonie zwischen der «Lex Friedrich» und dem neuen Aktienrecht beseitigt<sup>29</sup>.

<sup>28</sup> Es ist daher sehr zu begrüßen, dass sich die ständerätliche Kommission für Rechtsfragen grundsätzlich für eine Aufhebung der Lex Friedrich ausgesprochen hat, vgl. NZZ Nr. 145 vom 26./27. Juni 1993 S. 20. – Eine Übersicht über parlamentarische Vorstösse, die eine grundlegende Revision oder die Abschaffung der Lex Friedrich postulieren, findet sich bei Kurt F. Howald: Die Lex Friedrich ist überholt, NZZ Nr. 186 vom 13. August 1993 S. 15.

<sup>29</sup> Für Sofortmassnahmen zur Entschärfung der akuten Problematik haben sich auch der «Vorort» und die Schweiz. Banquierevereinigung in Vorstössen an den Bundesrat ausgesprochen. Sie drängen sich um so mehr auf, als der Bundesrat gemäss einer neuesten Stellungnahme die «Lex Friedrich» vorerst nur liberalisieren und eine Aufhebung erst 1995 prüfen will, vgl. NZZ Nr. 197 vom 26. August 1993, S. 15.