

OR 663c – ein wenig transparentes Transparenzgebot

PETER FORSTMOSER*

- I. Die Auslegung von OR 663c allgemein
 1. Vorbemerkung
 2. Der Wortlaut, die offenen Fragen
 3. Die Materialien
 4. Ausführungen in der Literatur
 5. Zweck und Systematik von OR 663c
 6. Ergebnisse
- II. Einzelfragen
 1. Der Tatbestand der Kotierung
 2. Die Bemessungsgrundlage: Sämtliche oder nur die stimmberechtigten Aktien?
 3. Bekanntgabe der gesamten Beteiligung von Grossaktionären oder nur ihrer stimmberechtigten Beteiligung?
 4. Was heisst «bekannt sein müssten»?
 5. Der massgebende Stichtag
 6. Welche Einzelheiten sind bekanntzugeben?
 7. Das Verhältnis zu anderen aktienrechtlichen Regeln
 - a) Ungleichbehandlung der Aktionäre
 - b) Bekanntgabepflicht und Rechte des Aktionärs auf Anonymität
 - c) Recht auf Verweigerung der Bekanntgabe gestützt auf OR 663h I?

Die bundesrätliche Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983¹ nennt als erstes der mit der Reform verfolgten Ziele die *Erhöhung der Transparenz*², und diese Absicht ist in der politischen wie theoretischen Diskussion immer wieder betont worden.

Der Zielsetzung, die Information für Aktionäre und Dritte zu verbessern und die Verhältnisse vermehrt offenzulegen, soll auch der erst vom Parlament eingefügte Art. 663c OR dienen, wonach Publikumsgesellschaften *bedeutende Aktionäre und ihre Beteiligungen bekanntzugeben* haben.

Eine nähere Betrachtung zeigt, dass diese scheinbar einfache und klare Bestimmung ihrerseits wenig transparent ist. Ihrer Auslegung soll der fol-

* Meinen Assistenten, lic. iur. Marcel Moser und lic. iur. Christoph Widmer, danke ich für Unterstützung und wertvolle Anregungen.

¹ BBl 1983 II 745 ff., hier zitiert nach dem Sonderdruck.

² Botschaft (Anm. 1) 23.

gende Beitrag dienen. Dabei wird zunächst OR 663c allgemein betrachtet (Ziff. I.). Anschliessend ist auf einzelne für die Praxis wichtige und vom Gesetz nicht oder nicht klar beantwortete Fragen einzugehen (Ziff. II.).

I. Die Auslegung von OR 663c allgemein

1. Vorbemerkung

Ziel jeder Auslegung muss es sein, den «wahren» Sinn einer Bestimmung zu ergründen. Um dieses Ziel zu erreichen, gibt es *nicht nur einen Weg*. Die Lehre postuliert vielmehr zu Recht eine *Kombination* verschiedener Auslegungselemente³, und die Praxis wendet eine solche Kombination als selbstverständlich an.

Dabei wird zunächst vom *Wortlaut* des in Frage stehenden Textes ausgegangen. Dieser ist – in den Worten von Meier-Hayoz⁴ – das «unentbehrlichste Mittel» der Auslegung, und es bilden «die sprachlichen Erwägungen den Anfang» derselben.

Wenn jedoch der Text mehrdeutig ist oder wenn er sich – wie dies mit Bezug auf OR 663c der Fall ist – zu wesentlichen Fragen ausschweigt, müssen weitere Elemente beigezogen werden. Das wichtigste ist dann das teleologische, das den *Zweckgedanken* betont⁵. «Überall ist der Zweck, auf dem die Geltung eines Rechtssatzes beruht, massgebend für seine Auslegung»⁶.

Weitere Auslegungselemente sind die *Systematik* eines Gesetzes, die *Realien* sowie die *Entstehungsgeschichte*. Den *Materialien* kommt besondere Bedeutung zu bei Gesetzen, die noch nicht lange in Kraft sind und zu denen noch kaum Judikatur und nur wenig Literatur besteht⁷.

Zu berücksichtigen sind selbstverständlich auch die *Lehrmeinungen*.

Im folgenden wird vom *Wortlaut* ausgegangen, doch wird das Schwergewicht der Auslegung bei den *Materialien* und der schon vorhandenen *Literatur* liegen. Daraus kann auch der *Zweck* der Norm⁸ ermittelt werden.

³ Vgl. hiezu ARTHUR MEIER-HAYOZ in: Berner Kommentar, Einleitungsband (Bern 1962/66) Art. 1 N 179 ff. sowie HANS MICHAEL RIEMER: Die Einleitungsartikel des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Art. 1–10 ZGB) (Bern 1987) 36 ff.

⁴ Zit. Anm. 3, N 184.

⁵ MEIER-HAYOZ (Anm. 3) Art. 1 N 192, 196.

⁶ O. A. GERMANN: Grundsätze der Gesetzesauslegung, ZSR 43 (1924) 200 ff., 233.

⁷ So ausdrücklich etwa BGE 112 Ia 104.

⁸ Eine Ergänzung des Gesetzes bei dessen Schweigen hat zweckkonform zu erfolgen.

2. Der Wortlaut, die offenen Fragen

a) OR 663c lautet wie folgt:

«Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, haben im Anhang zur Bilanz bedeutende Aktionäre und deren Beteiligungen anzugeben, sofern diese ihnen bekannt sind oder bekannt sein müssten.

Als bedeutende Aktionäre gelten Aktionäre und stimmrechtsverbundene Aktionärsgruppen, deren Beteiligung 5 Prozent aller Stimmrechte übersteigt. Enthalten die Statuten eine tiefere prozentmässige Begrenzung der Namenaktien (Art. 685d Abs. 1), so gilt für die Bekanntgabepflicht diese Grenze.»

b) Bei der Umsetzung dieser Bestimmung in die Praxis zeigt sich, dass sie – entgegen dem ersten Anschein – keineswegs klar ist. Eine Reihe von Fragen bleibt unbeantwortet:

1. Wann sind Aktien im Sinne von OR 663c «an einer Börse kotiert»?
2. Unklar ist, ob Bemessungsgrundlage sämtliche ausgegebenen Aktien einer Gesellschaft sind oder ob diejenigen Aktien abzuziehen sind, deren Stimmrecht ruht.
3. Bei nur zum Teil mit Stimmrecht eingetragenen Namenaktien stellt sich die Frage, ob die Gesamtzahl der vom betreffenden Aktionär gehaltenen oder ob nur die stimmberechtigten⁹ Aktien bekanntzugeben sind.
4. Offen ist, was «bekannt sein müssten» im einzelnen bedeutet¹⁰. Ergibt sich daraus für die Gesellschaft eine Nachforschungspflicht? Wenn ja, in welchem Umfang?
5. Die Bestimmung schweigt sich zum massgebenden Stichtag aus.
6. Nichts wird über die Einzelheiten der Bekanntgabe ausgesagt, ausser, dass die «Beteiligungen» anzugeben seien.
7. Schliesslich geht aus der Norm nicht hervor, in welchem Verhältnis sie zu anderen Regeln steht, so zum Recht der Aktionäre auf Gleichbehandlung¹¹ und ihrem Recht auf Anonymität, sodann zur Möglichkeit der Gesellschaft, auf an sich erforderliche Angaben in der Jahresrechnung zu verzichten, wenn ihr die Bekanntgabe erhebliche Nachteile verursachen würde¹².

⁹ Vgl. OR 663c II, wo auf die «Stimmrechte» abgestellt zu werden scheint.

¹⁰ PETER BÖCKLI: Das neue Aktienrecht (Zürich 1992) Rz. 981 Anm. 234 weist zu Recht darauf hin, dass diese Formulierung «im Sinnzusammenhang amüsant inkongruent ist, da man etwas, wovon man pflichtwidrig nichts weiss, auch nicht mitteilen kann!».

¹¹ Vgl. in diesem Zusammenhang insb. OR 717 II.

¹² OR 663h I.

In seinem Ende April 1992 abgeschlossenen Standardwerk vertritt Böckli¹³ die Meinung, es sei «dem Gesetz nicht eindeutig zu entnehmen», «[o]b die Bekanntgabepflicht auch Beteiligungen erfasst, die aus Inhaberaktien bestehen». Der Anwendungsbereich war kurz vor dem Erscheinen des Handbuchs in der Tat noch unklar, da das Gesetz wenige Monate vor seinem Inkrafttreten noch von «Gesellschaften, deren *Namenaktien* . . . kotiert sind», sprach. Im definitiven Text¹⁴ ist nun von kotierten «Aktien» schlechthin die Rede, und damit steht fest, dass auch aus Inhaberaktien bestehende Beteiligungen offengelegt werden müssen. *Diese Frage* ist also durch den definitiven Gesetzestext beantwortet.

3. Die Materialien

a) Ein Blick in die Materialien zeigt, dass OR 663c – und darin liegt wohl ein Hauptgrund für die Unklarheit dieser Bestimmung, aber auch dafür, dass sie sich schwer in die Systematik der «*Société anonyme*» einfügt – erst ausserordentlich spät in die gesetzgeberische Diskussion eingebracht wurde: In der bundesrätlichen Botschaft fehlte eine entsprechende Regelung, und auch in der ersten Lesung in den Räten wurde nichts Entsprechendes vorgeschlagen. Die erste (und einzige) Diskussion erfolgte in der Herbstsession 1990 (!) des Nationalrates¹⁵, gestützt auf einen Antrag der nationalrätlichen Kommission. Im Ständerat passierte die neu eingeführte Regel diskussionslos. Eine – unglückliche und später rückgängig gemachte – Modifikation erfolgte schliesslich noch nach dem Abschluss der Beratung durch das Parlament¹⁶.

aa) Die im Herbst 1990 dem *Nationalrat* von seiner Kommission vorgeschlagene (und von diesem schliesslich ohne Abänderung genehmigte) Formulierung entspricht zwar nicht formell, wohl aber dem Sinne nach dem geltenden Recht:

«Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, haben im Anhang zur Bilanz die Beteiligung derjenigen Aktionäre und stimmrechtsverbundenen Aktionärsgruppen aufzuführen, von denen ihnen bekannt ist oder bekannt sein muss, dass diese fünf Prozent aller Stimmen oder eine statutarisch festgelegte prozentmässige Begrenzung des Eigentums an Namensaktien übersteigt.»

bb) Die Bestimmung war *nicht unbestritten*. Insbesondere wurde von NR Leuba betont, man werde nie wissen, ob die von der Gesellschaft ge-

¹³ Zit. Anm. 10, Rz. 981.

¹⁴ Zur Korrektur in letzter Minute vgl. SZW 64 (1992) 148 und hinten lit. b).

¹⁵ Vgl. Amtliches Bulletin Nationalrat 1990 1362 f.

¹⁶ Vgl. lit. b) hienach.

machten Angaben vollständig seien, da sie dies selber nicht wissen könne. Falls jemand «entre la publication du bilan et l'assemblée générale» Aktien erwerbe, seien die Angaben im Anhang falsch und würden den Aktionär täuschen. Für Leuba war klar, «qu'une disposition de nature à tromper un acquéreur éventuel est beaucoup plus dangereuse que l'absence totale de disposition»¹⁷.

Dieser Auffassung widersprachen die übrigen Votanten: Blocher, David, Uchtenhagen¹⁸ sowie die beiden Berichterstatter Leuenberger und Couchepin. Sie anerkannten zwar, dass die Angaben gemäss OR 663c «irreführend»¹⁹, «ne pas . . . exhaustive»²⁰, nicht den aktuellsten Verhältnissen entsprechend²¹ sein können. Doch wurde dies in Kauf genommen, weil eine unvollständige Information immer noch besser sei als gar keine. Die Publikumsaktionäre sollten wissen, wer ihre Gesellschaft beherrsche oder auch – ein interessanter, von Blocher eingebrachter Aspekt –, dass die eine Gesellschaft scheinbar dominierenden Aktionäre sich «in Wirklichkeit schon längst aus dem Staub gemacht haben, weil sie gemerkt haben, dass die Firma nicht mehr das ist, was sie ist [recte: war]»²². Wenn die Gesellschaft wisse, dass jemand im Laufe des Jahres sein Paket verkauft habe, könne man das ja schreiben²³.

- cc) Kritisiert wurde von NR Leuba auch der Ausdruck «doivent savoir». Leuba äusserte hiezu ein «instinktives Misstrauen», weil diese Formulierung «extrêmement vague» sei und der Gesetzgeber damit zugebe, dass er sich in einer Grauzone befinde²⁴. Aber auch diese Konsequenz wurde von den übrigen Votanten akzeptiert, wobei aus den Voten implizit hervorgeht, dass weder eine Nachforschungspflicht seitens der Gesellschaft noch etwa gar eine Meldepflicht des Aktionärs vorausgesetzt wurden²⁵.

¹⁷ Zit. Anm. 15, 1362.

¹⁸ Dass der Unternehmer Blocher und die Sozialdemokratin Uchtenhagen für einmal gleicher Meinung waren, wurde von letzterer besonders betont: «Ich habe mich vor allem gemeldet, um jenen, die meinen, wenn Herr Blocher für etwas sei, dann müsse man immer dagegen sein, zu sagen, dass Herr Blocher im Aktienrecht Wirtschaftsinteressen vertritt – das ist legitim, aber sehr unabhängig, im Gegensatz zu vielen anderen Wirtschaftsvertretern. Hier wird er einige Male etwas Richtiges sagen, es lohnt sich also, ihm zuzuhören. Ich teile seine Meinung in diesem Fall . . . », (zit. Anm. 15) 1363.

¹⁹ LEUENBERGER (Anm. 15) 1363.

²⁰ COUCHEPIN (Anm. 15) 1363.

²¹ BLOCHER (Anm. 15) 1363.

²² BLOCHER (Anm. 15) 1362.

²³ BLOCHER (Anm. 15) 1363.

²⁴ Zit. Anm. 15, 1362.

²⁵ Alle Votanten – ausser Frau Uchtenhagen, die lediglich NR Blocher unterstützte – weisen auf auffällige Unkenntnisse hin, NR Leuenberger zudem auf das Fehlen einer Meldepflicht.

dd) Betont wurde der Zusammenhang der Bekanntgabepflicht von OR 663c mit einer künftigen Meldepflicht aufgrund der Börsengesetzgebung²⁶. Nur damit werde «eine wirklich saubere Lösung» möglich sein, man bewege sich «jetzt einfach einen halben Schritt vorwärts»²⁷.

In dieser Hinsicht ist erwähnenswert, dass der Nationalrat am Ende seiner Diskussion zur Aktienrechtsreform einer Motion seiner vorberatenden Kommission zustimmte, wonach der Bundesrat dem Parlament eine Börsen- und Übernahmegesetzgebung vorzulegen habe²⁸.

ee) Die Nationalräte Leuba und David gingen davon aus, dass ein *bestimmter Stichtag* zu wählen sei. Für Leuba schien dies der Bilanzstichtag zu sein²⁹. Nach David sollte man «*einen Stichtag angeben, und für diesen Stichtag gilt die Information*»³⁰. Übereinstimmung mit dem Bilanzstichtag wurde von ihm nicht verlangt. Die übrigen Redner äusserten sich zu dieser Frage nicht.

ff) Der *Sinn* der Norm lag für alle Votanten im Streben nach erhöhter Transparenz³¹. Die Publikumsaktionäre und «alle, die von diesem Unternehmen in irgendeiner Weise betroffen sind oder sogar von ihm abhängen»³², sollten wissen, wer auf die Gesellschaft massgebend Einfluss nehmen kann.

Durch die Publikation der Beteiligungsverhältnisse sollte damit den Aktionären (und allenfalls auch Dritten) der *gleiche Kenntnisstand über das Grossaktionariat* eingeräumt werden wie dem Verwaltungsrat. So – leicht übertrieben – NR Leubenberger: «Es dient eben der Klarheit, wenn Kleinaktionäre oder Grossaktionäre mindestens [sic!] soviel wissen, wie der Verwaltungsrat weiss.»

Implizit geht aus dieser Sinnggebung freilich auch hervor, dass es *nicht darum gehen konnte, von der Gesellschaft besondere Nachforschungen zu verlangen*. Nur das, was die Gesellschaft *ohnein weiss*, soll mitgeteilt werden³³. Der durch NR Villiger eingebrachte Zusatz des «Wissensmüssens» sollte daher nicht eine aktive Informationspflicht der Gesellschaft bzw. ihres Verwaltungsrates einführen, sondern lediglich verhin-

²⁶ So NR LEUENBERGER (Anm. 15) 1363. Vgl. dazu hinten Anm. 38a.

²⁷ LEUENBERGER (Anm. 15) 1363.

²⁸ Motion vom 14.9.1989, vom Nationalrat diskussionslos gutgeheissen, vgl. Amtliches Bulletin Nationalrat 1990 1393.

²⁹ Dabei ging NR Leuba offenbar von der falschen Voraussetzung aus, dass an diesem Stichtag der Gesellschaft die richtigen Verhältnisse bekannt sind, vgl. dazu hinten II.5.

³⁰ Zit. Anm. 15, Hervorhebung hinzugefügt.

³¹ Auch für NR Leuba, nur stellte dieser die Zweckdienlichkeit der Bestimmung in Frage.

³² DAVID (Anm. 15) 1363.

³³ Vgl. LEUENBERGER (Anm. 15) 1363: «Wenn der Verwaltungsrat um eine solche Minderheitsbeteiligung weiss, wäre es nicht richtig, wenn der Aktionär dieses Wissen nicht auch mitgeteilt erhielte.» (Hervorhebung hinzugefügt). Auch Blocher spricht von «Wissen».

dern, dass der Verwaltungsrat die Information mit der Begründung verweigern kann, keine absolut sichere Kenntnis des Grossaktionariats zu haben.

Die Norm wurde im Nationalrat schliesslich mit 59:20 Stimmen gutgeheissen; im Ständerat passierte sie – wie erwähnt – diskussionslos.

b) Interessant ist, dass der von den Räten beschlossene Text in der Schlussredaktion – nach dem Abschluss der Differenzbereinigung durch das Parlament – materiell abgeändert wurde: Während der in den Räten beschlossene Text die Bekanntgabepflicht für alle Gesellschaften vorsah, die (irgendwelche) «Aktien» an einer Börse kotiert haben, wurde im Zuge der «redaktionellen» Bereinigung eine Offenlegungspflicht nur für solche Gesellschaften stipuliert, deren *Namenaktien* börsenkotiert sind³⁴. Aufgrund der Kritik in der Lehre wurde dann freilich diese Änderung – nach der Schlussabstimmung vom 4. Oktober 1991 – als redaktionelles Versehen wieder rückgängig gemacht³⁵. Dieser Detour ist für die Auslegung von OR 663c nicht ganz belanglos: Die Redaktionskommission war offenbar der Überzeugung, *bei Inhaberk Aktien* seien die Aktionäre der Gesellschaft *nicht bekannt*, weshalb auf eine Bekanntgabe nach OR 663c zu verzichten sei. Die Überlegung ist zwar unrichtig³⁶, da einer allfälligen Unkenntnis schon durch die Einschränkung «bekannt sind oder bekannt sein müssten» Rechnung getragen wurde. Sie zeigt aber, dass auch die Redaktionskommission³⁷ keine neuen Nachforschungs- oder Informationspflichten vorsehen wollte.

c) Aus der Betrachtung der Materialien können folgende *Schlüsse* gezogen werden:

1. Der Gesetzgeber war sich der beschränkten Aussagekraft der aufgrund von OR 663c vermittelten Information bewusst. Er hat in Kauf genommen, dass die entsprechenden Hinweise nicht à jour sein könnten.
2. Nachforschungspflichten seitens der Gesellschaft sollten keine vorgesehen werden.
3. Ebensowenig sollte mit der neuen Bestimmung eine Meldepflicht der Aktionäre verbunden sein.
4. Die Angaben sollten sich auf einen Stichtag beziehen, wohl den Bilanzstichtag, allenfalls auch einen anderen, aber jedenfalls einen bezeichneten Stichtag.

³⁴ Vgl. PETER FORSTMOSER: Ungereimtheiten und Unklarheiten im neuen Aktienrecht, SZW 64 (1992) 58 ff., 68.

³⁵ Vgl. AS 1992 751 und den Text des geltenden Rechts.

³⁶ Zur Kritik vgl. FORSTMOSER (Anm. 34) 68.

³⁷ Und virtuell aufgrund der Schlussabstimmung auch die Räte.

5. Präzisierungen aufgrund zusätzlichen Wissens der Gesellschaft schienen zwar sinnvoll, aber nicht de rigueur³⁸.
6. Den Räten war bewusst, dass die Regel erst zusammen mit einer durch die Börsengesetzgebung einzuführenden Meldepflicht für Grossaktionäre^{38a} wirklich griffig würde.
7. Ziel der Norm soll es sein, die Publikumsaktionäre (und allenfalls auch Dritte) mit Bezug auf die Grossaktionäre einer Gesellschaft auf den gleichen Wissensstand wie den Verwaltungsrat zu bringen.

4. Ausführungen in der Literatur

a) In der Literatur ist OR 663c – sieht man von der blossen Umschreibung des Gesetzesinhalts ab – soweit ich sehe nur von *Böckli*³⁹, *Neuhaus*⁴⁰ und von Felix *Horber* in einer noch nicht erschienenen Monographie⁴¹ behandelt worden⁴².

b) *Böckli* betont, dass es sich bei der Bekanntgabepflicht nach OR 663c «um eine Frage der Spielregeln im *Kapitalmarktrecht*»⁴³ handelt, die im Aktienrecht «etwas quer in der Landschaft»⁴⁴ steht. Er hält fest, dass beim Wissen der Gesellschaft angeknüpft wird, was eine «verlässliche und rechtsgleiche Bekanntgabe von Seiten der Gesellschaft» verunmögliche. Eine solche würde eine Offenbarungspflicht der Aktionäre bedingen, die «schon

³⁸ Vgl. BLOCHER (Anm. 15) 1363 im Hinblick auf den Verkauf eines Paketes im Laufe des Jahres: «Gut, das kann sein. Dann kann man das schreiben, wenn man es weiss.»

^{38a} Art. 20 I des BG über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG), das sich zur Zeit (August 1994) in der Schlussphase der parlamentarischen Beratung befindet und dessen Inkraftsetzung auf Mitte 1995 beabsichtigt ist, sieht eine solche Meldepflicht vor:

«Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Aktien einer Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise zum Handel an einer Börse in der Schweiz zugelassen sind, für eigene Rechnung erwirbt oder veräussert und dadurch den Grenzwert von 5, 10, 20, 33⅓, 50 oder 66⅔ Prozent der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, erreicht, unter- oder überschreitet, muss dies der Gesellschaft und den Börsen, an denen die Beteiligungspapiere zum Handel zugelassen sind, melden.»

³⁹ Zit. Anm. 10, Rz. 981 ff.

⁴⁰ MARKUS NEUHAUS in: Basler Kommentar zum OR Bd. II (Basel 1994), zu Art. 663c.

⁴¹ Die Informationsrechte des Aktionärs – eine systematische Darstellung (erscheint voraussichtlich 1994 oder 1995).

⁴² Ein knapper Hinweis zum Inhalt der Information findet sich sodann bei PETER BERTSCHINGER: Der Anhang im Konzernabschluss nach neuem Aktienrecht, in: Jahrbuch zum Finanz- und Wirtschaftswesen 1993 (Zürich 1993) 193 ff., 210 f. Referierend und kurz begründend ferner HANSPETER KLÄY/THOMAS JÄGGI: Bundesgesetzgebung im Bereich des privaten Wirtschaftsrechts, Stand Oktober 1990, SZW 62 (1990) 301 ff., 303.

⁴³ Rz. 984.

⁴⁴ Rz. 983.

dogmatisch gegen die Grundnormen des Aktienrechts verstossen» würde und «öffentlich-rechtlicher Natur» sein müsste⁴⁵.

Nach Böckli sollte daher die Regelung in ein künftiges Börsen- und Effektenhandelsgesetz verpflanzt werden, weil das geschützte Rechtsgut «weniger in einer guten Information der Aktionäre über die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft» als «in der Transparenz und Fairness auf dem Markt für Unternehmensanteile» liege⁴⁶.

c) Für *Neuhaus* ist «Sinn und Zweck der Bestimmung . . . die Transparenz». Die Gesellschaft habe «den Namen jedes bedeutenden Aktionärs sowie seinen finanziellen und stimmenmässigen Anteil zu nennen, allenfalls aufgeteilt auf die verschiedenen Titelkategorien»⁴⁷. Mit Bezug auf die massgebende Beteiligung scheint Neuhaus auf den Kapitalanteil und nicht auf die Stimmrechte abzustellen, setzt er doch voraus, dass die Norm auch auf Partizipanten und ihre Beteiligung zur Anwendung komme. Nach Neuhaus kann sich eine «verantwortungsbewusste, kotierte Gesellschaft» unter Umständen «nicht damit begnügen, auf Informationen zu warten», sondern muss sie «aktiv Abklärungen bezüglich ihres Aktionariates . . . treffen».

d) Auch *Horber* hebt als Ziel der Norm die Verbesserung der Transparenz hervor. Im Gegensatz zu Neuhaus lehnt er eine «Nachforschungs- oder Fahndungspflicht» der Gesellschaft ab. Ausführlicher befasst er sich mit der Frage, ob für die Berechnung der Beteiligungsverhältnisse nur vom stimmberechtigten oder vom Gesamtkapital auszugehen sei. Obwohl sich nur im stimmberechtigten Kapital das «effektive Beherrschungsmoment» manifestiere, tendiert er zur zweiten Auffassung. Abzustellen sei auf den Bilanzstichtag.

Horber betont ebenfalls den kapitalmarktrechtlichen Charakter der Bestimmung und das Fehlen einer Bekanntgabepflicht seitens der Aktionäre.

e) Aufschlussreich ist endlich der Hinweis in einer Berichterstattung über die Beschlüsse des Nationalrates von *Hanspeter Kläy* und *Thomas Jäggi*⁴⁸, weil diese Referenten als Vertreter des Bundesamtes für Justiz die Aktienrechtsreform begleitet haben. Es wird eingeräumt, dass OR 663c «wegen des Fehlens einer Meldepflicht vorläufig⁴⁹ noch keinen vollständigen Überblick über die Beteiligungen zu garantieren vermag». Trotzdem schein die Norm sinnvoll: «Aktionäre, die Einfluss auf die Geschäftsführung einer Gesellschaft nehmen, müssten der Verwaltung bekannt sein und damit offengelegt werden. Beim Entstehen neuer mächtiger Positionen, von denen die Verwal-

⁴⁵ Rz. 984.

⁴⁶ Rz. 984.

⁴⁷ Zit. Anm. 40, Art. 663c, N 7, unter Hinweis auf BERTSCHINGER (Anm. 42) 210 f.

⁴⁸ Zit. Anm. 42, 303.

⁴⁹ D. h. bis zur Einführung eines Börsengesetzes, Anmerkung hinzugefügt.

tung noch keine Kenntnis hat, kann die vom Nationalrat vorgesehene Bestimmung jedoch nicht greifen.»⁵⁰

Diese Bemerkung ist wesentlich für die Auslegung des Passus «bekannt sein müssten»: Der Gesetzgeber unterstellte, dass Aktionäre, die Einfluss auf die Geschäftstätigkeit nehmen wollen, der Verwaltung zwangsläufig «bekannt sein müssten», weil Einflussnahme aus der Anonymität heraus kaum möglich ist. *Darauf* – und nicht auf eine aktive Erkundungspflicht – zielt die Formulierung ab.

f) Die *Literatur bestätigt* daher Hinweise, die bereits aufgrund der Materialien gefunden worden sind: Eine wirklich befriedigende Ordnung wird erst im Verbund mit einer durch die Börsengesetzgebung einzuführenden Meldepflicht der Aktionäre möglich werden. Unkorrekte und unvollständige Angaben sind in Kauf zu nehmen. Zumindest mehrheitlich wird eine Nachforschungspflicht der Gesellschaft abgelehnt. Im übrigen nimmt die Literatur zu Einzelfragen Stellung, die anlässlich der Gesetzgebungsarbeiten nicht diskutiert wurden, wie etwa den Berechnungskriterien und dem Verhältnis zu anderen Normen.

5. Zweck und Systematik von OR 663c

a) Materialien und Literatur betonen übereinstimmend die *Zielsetzung* von OR 663c: Es gehe um vermehrte *Transparenz*, um die Information der Publikumsaktionäre sowie allenfalls auch Dritter über die *Beherrschungsverhältnisse* in einer Gesellschaft.

Dabei wird *bewusst in Kauf genommen*, dass dieses Ziel *nur unvollkommen erreicht wird*, da weder die Richtigkeit noch die Aktualität der vorgelegten Informationen sichergestellt ist.

b) In *systematischer Hinsicht* ist zu beachten, dass die Bestimmung – m. E. problematisch – den Vorschriften über die Rechnungslegung beigelegt worden ist. Dazu ist, wie Böckli⁵¹ richtig festhält, zu betonen, dass es bei OR 663c – anders als bei den übrigen Normen im Zusammenhang mit der Rechnungslegung – nicht darum geht, «dass die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft möglichst zuverlässig beurteilt werden kann»⁵². Man wird daher die Regeln zur Rechnungslegung kaum für die Auslegung von OR 663c beziehen können, vielleicht mit einer Ausnahme: Da die Bekanntgabe Teil des Anhangs und damit der Jahresrechnung ist, wird man sich – mit aller

⁵⁰ Zit. Anm. 42, 303 Anm. 10.

⁵¹ Zit. Anm. 10, Rz. 984.

⁵² OR 662a I.

Vorsicht – am Bilanzgrundsatz der *Klarheit* orientieren müssen, woraus sich das Postulat ergibt, die Angaben so zu kommentieren, dass der Leser ihre (beschränkte) Aussagekraft erkennen und beurteilen kann⁵³.

6. Ergebnisse

Aus den vorstehenden Ausführungen ergeben sich folgende Resultate:

a) Ziel von OR 663c ist die *Verbesserung der Markttransparenz* durch Publizität der Aktionäre und Aktionärsgruppen, die auf eine Gesellschaft einen massgebenden Einfluss ausüben können.

Massstab für den *Umfang der Publizität* ist das *Wissen der Gesellschaft* bzw. ihres Verwaltungsrates: Publikumsaktionäre und allenfalls Dritte sollen in gleicher Weise über die Grossaktionäre orientiert sein wie die Gesellschaft selbst.

b) Die aufgrund von OR 663c vorgelegte Information wird regelmässig *unvollständig und unkorrekt* sein: Gewisse bedeutende Aktionäre oder zumindest die Grösse ihrer Beteiligung sind der Gesellschaft allenfalls nicht bekannt. Die der Gesellschaft zur Verfügung stehenden Informationen sind zudem nicht à jour.

Der Gesetzgeber hat einen *bewussten Entscheid zugunsten der Offenlegung auch unsicherer und allenfalls unrichtiger Angaben getroffen*.

c) Aus einer analogen Anwendung des buchhalterischen Grundsatzes der *Klarheit* dürfte immerhin folgen, dass bei der Publikation die fehlende Aktualität und Sicherheit der vorgelegten Daten vermerkt wird.

d) Die Gesellschaft trifft *keine Nachforschungspflicht*. Sie hat die Informationen zu publizieren, die sie hat, mehr nicht⁵⁴.

⁵³ Der Grundsatz der Bilanzwahrheit kann dagegen nicht analog übernommen werden; vielmehr wird – wie gezeigt – die allfällige *Unwahrheit der Angaben bewusst in Kauf genommen*. Ebensovienig ist m. E. – obwohl dies naheläge – auf den Bilanzstichtag als massgebenden Zeitpunkt abzustellen, vgl. hinten II.5.

⁵⁴ A. M. NEUHAUS (Anm. 40) Art. 663c N 4. Wie gezeigt ergibt sich aus den Materialien, dass durch den Passus «bekannt sein müssten» nicht eine neue Aufklärungspflicht der Gesellschaft und ihres Verwaltungsrates eingeführt, sondern lediglich sichergestellt werden soll, dass der Verwaltungsrat der Bekanntgabepflicht nicht dadurch entgehen kann, dass er bewusst die Augen schliesst.

^{54a} Eine Minderheit der nationalrätlichen Kommission wollte zwar eine Meldepflicht für Personen vorsehen, die beabsichtigten, «an einer Gesellschaft mit börslich gehandelten Aktien eine Beteiligung von mehr als 20 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen zu erwerben oder [ihre] Beteiligung über diesen Prozentsatz zu erhöhen». Der Vorschlag wurde aber im Rat mit 82 gegen 8 Stimmen abgelehnt, vgl. Amtliches Bulletin Nationalrat 1990 1383.

Bemüht sich aber der Verwaltungsrat aktiv darum, die Identität von Grossaktionären festzustellen – was ihm unbenommen ist –, dann sind die so *gefundenen Kenntnisse offenzulegen*.

e) Den *Aktionär* trifft *keine Meldepflicht*^{54a}; bei Inhaberaktien kann der wirtschaftlich Berechtigte selbst dann, wenn er aktiv auf die Gesellschaft Einfluss nehmen will, weiterhin anonym bleiben.

II. Einzelfragen

Im folgenden sollen die vorstehend in Ziff. I.2. aufgeworfenen konkreten Fragen beantwortet werden. Dabei kann ich mich weitgehend auf die allgemeinen Erwägungen in Ziff. I. abstützen.

1. Der Tatbestand der Kotierung

Das revidierte Aktienrecht verwendet das Kriterium der Börsenkotierung – freilich mit Nuancen in der Formulierung – verschiedentlich zur Abgrenzung der Publikumsgesellschaften von privaten Aktiengesellschaften⁵⁵.

War beim Inkrafttreten des Gesetzes die Tragweite des Ausdrucks «kотиert» noch unklar, so besteht heute Einhelligkeit darüber, dass mit «Kotierung» der Handel an der Haupt-, aber auch an einer Vor-, Nach- oder Nebenbörse gemeint ist⁵⁶, nicht aber der ausserbörsliche Handel⁵⁷.

2. Die Bemessungsgrundlage: Sämtliche oder nur die stimmberechtigten Aktien?

a) Das neue Aktienrecht hat bekanntlich bei vinkulierten Namenaktien kotierter Gesellschaften den «Aktionär ohne Stimmrecht» explizit eingeführt⁵⁸ und ihn dem über sämtliche Aktionärsrechte verfügenden Vollaktionär gegenübergestellt: Der Aktienerwerber, der an den Vinkulierungskriterien

⁵⁵ Vgl. auch OR 697h I Ziff. 2., 685d ff., 727b I Ziff. 2.

⁵⁶ So schon HANSPETER KLÄY in: SZW 63 (1991) 312 ff. Anm. 8.

⁵⁷ So ausdrücklich für OR 663c NEUHAUS (Anm. 40) Art. 663c N 3.

⁵⁸ OR 685 f. III, vgl. dazu BÖCKLI u. a.: Musterklauseln für vinkulierte Namenaktien bei börsenkotierten Gesellschaften, SZW 65 (1993) 80 ff., 82 = Aspects boursiers du nouveau droit des sociétés anonymes, Schweiz. Treuhänder 67 (1993) 87 ff., 88.

scheitert, muss trotzdem als solcher anerkannt und im Aktienbuch eingetragen werden, es kommen ihm aber das Stimmrecht und die damit zusammenhängenden Rechte nicht zu.

Sodann kann das Stimmrecht von Aktien auch aus anderen Gründen ruhen⁵⁹.

b) Damit ist zu entscheiden, ob für die 5%-Klausel von OR 663c II sämtliche Aktien zu zählen sind oder nur die stimmberechtigten. Die Frage stellt sich auf zwei Ebenen:

- Zunächst bei der Bestimmung der *Gesamtmenge*, die für die Berechnung zugrunde zu legen ist: Ist vom gesamten oder nur vom stimmberechtigten Kapital auszugehen?
- Sodann bei der Beurteilung des *einzelnen Aktienpakets*: Sind nur die stimmberechtigten Aktien eines Grossaktionärs oder sind seine sämtlichen Aktien zu zählen und bekanntzugeben?⁶⁰

c) Der Sinn von OR 663c liegt darin offenzulegen, wer auf eine Gesellschaft einen *massgebenden Einfluss* hat. Dies könnte dafür sprechen, auf die effektiv ausübbareren Stimmrechte – unter Abzug aller ruhenden Stimmrechte – abzustellen. Auch findet sich in OR 663c das Kriterium der (blosser) Kapitalbeteiligung nicht; vielmehr wird in Abs. 2 konsequent auf das Stimmrecht (und allfällige Stimmbindungen) abgestellt.

Trotzdem ist meines Erachtens auf das *Gesamtkapital* – einschliesslich der aus irgendeinem Grunde nicht stimmberechtigten Aktien – abzustellen, weil nur so ein klares und konstantes Kriterium vorliegt. Auch muss ein Aktienerwerber beurteilen können, ob er mit seiner Beteiligung der – ihm allenfalls unerwünschten – Offenlegung unterliegt oder nicht.

d) *Bemessungsgrundlage* ist damit m. E. *das gesamte Aktienkapital*. Ob auch das allfällige Partizipationskapital als Basis hinzuzuzählen ist, mag hier offenbleiben und ist m. E.⁶¹ eher zu verneinen^{61a}.

⁵⁹ Vgl. insb. OR 659a mit Bezug auf eigene Aktien der Gesellschaft.

⁶⁰ Zu dieser zweiten Frage sogleich nachstehend Ziff. 3.

⁶¹ Entgegen NEUHAUS (Anm. 40) Art. 663c N 8.

^{61a} Dies in Übereinstimmung mit dem künftigen Börsengesetz, das ausschliesslich auf die *Stimmrechte* abstellt.

3. Bekanntgabe der gesamten Beteiligung von Grossaktionären oder nur ihrer stimmberechtigten Beteiligung?

a) Wiederum würde der Sinn von OR 663c — die einflussreichen Aktionäre offenzulegen — eigentlich nahelegen, auf die *aktiv ausübbar*en Stimmrechte abzustellen und die ruhenden ausser acht zu lassen.

b) Der Entwurf für ein künftiges Börsengesetz hat jedoch den entgegengesetzten Weg eingeschlagen: Art. 20 sieht gewisse Meldepflichten vor, wenn ein bestimmter Grenzwert «der Stimmrechte, *ob ausübbar oder nicht*»⁶², erreicht wird. Da anzunehmen ist, dass die Ordnung im Börsengesetz und die im OR — sie sollen sich ja künftig ergänzen — von den gleichen Kriterien ausgehen, wird man auch für OR 663c *sämtliche Stimmrechte* eines Aktionärs bzw. einer Aktionärsgruppe, *auch die ruhenden*, zählen.

c) Es gibt noch ein schlagenderes Argument: OR 663c II sieht eine Herabsetzung der Limite für die Bekanntgabepflicht vor, wenn die Statuten eine Begrenzung für die Eintragung von Namenaktien mit Stimmrecht vorsehen, die unter 5% liegt. Würde nur auf die stimmberechtigten Aktien abgestellt, gäbe es in solchen Fällen *gar nie eine Bekanntgabe*^{63, 64}: Mehr als die statutarische Limite *stimmberechtigter* Aktien soll ja kein Aktionär auf sich vereinigen dürfen.

M. E. ist daher für den Entscheid darüber, ob ein Aktionär bzw. eine stimmrechtsverbundene Aktionärsgruppe offenzulegen ist, auf *sämtliche* gehaltenen Aktien abzustellen, unabhängig davon, ob das Stimmrecht ausgeübt werden kann oder ruht. Auch ist der *gesamte Aktienbestand* bekannt zu geben, nicht nur der stimmberechtigte. Es gelten also die gleichen Kriterien wie für die Bemessungsgrundlage.

Dagegen kann es — entgegen Neuhaus⁶⁵ — nicht auf die allenfalls zusätzlich gehaltenen Partizipationsscheine ankommen. Dies schon deshalb nicht, weil der Gesetzgeber als Kriterium für die Bekanntgabepflicht das *Stimmrecht* gewählt hat und ein solches dem Partizipanten nicht zukommt.

⁶² Vgl. vorn Anm. 38a; Hervorhebung hinzugefügt.

⁶³ Vorbehältlich der Fälle, in denen einem Aktionär zusätzlich Inhaberaktien zukommen oder falls wohlerworbene frühere Aktionärsrechte zu wahren sind.

⁶⁴ Gl. M. HORBER (Anm. 41) N 152.

⁶⁵ Zit. Anm. 40, N 8.

4. Was heisst «bekannt sein müssten»?

a) Woher bezieht die AG die Informationen, die sie offenlegen soll? Eine Nachforschungspflicht besteht – wie erwähnt – nicht. Vielmehr kann sich die Gesellschaft auf ihr vorliegende Dokumente stützen.

b) Bei *Namenaktien* wird man regelmässig auf das *Aktienbuch* abstellen, wobei sämtliche Eintragungen und nicht nur die als Vollaktionär zu berücksichtigen sind.

c) Eine entsprechende Unterlage besteht für die *Inhaberaktionäre* nicht. Hier dürfte es sich in aller Regel aufdrängen, die *Zutrittskontrolle der letzten Generalversammlung* zugrunde zu legen. Freilich ist sie eine unsichere Informationsquelle:

- Eine als Aktionär auftretende Person kann fiduziarisch für den beneficial owner oder auch als verdeckter Stellvertreter tätig sein.
- Allenfalls ergeben sich aus der Zutrittskontrolle auch gar keine Angaben, sei es, dass der Aktionär (oder Vertreter) anonym geblieben ist⁶⁶, sei es, dass der betreffende Grossaktionär auf die direkte oder indirekte Mitwirkung in der Generalversammlung überhaupt verzichtet hat.

Trotz dieser Unzulänglichkeiten darf m. E. auf die GV-Zutrittskontrolle abgestellt werden: Wird die fiducia nicht offengelegt, dann hat die Gesellschaft davon keine Kenntnis. Sie kann die fiduziarisch auftretende Person als Aktionär nennen. Tritt der Grossaktionär überhaupt nicht – auch nicht indirekt – in Erscheinung, dann fehlt es der Gesellschaft ebenfalls an einer Kenntnis, die sie offenlegen müsste.

5. Der massgebende Stichtag

a) Das Gesetz schweigt sich auch zur Frage aus, welcher Stichtag für die Bekanntgabe des Aktionariats zu wählen ist. Vertretbar sind verschiedene Auffassungen:

⁶⁶ Nach herrschender Lehre braucht der Präsentant einer Inhaberaktie seine *Identität nicht bekanntzugeben*. So PETER HAEFLIGER: Die Durchführung der Generalversammlung bei der AG (Diss. Bern 1978 = ASR 455) 69; ALFRED SCHETT: Stellung und Aufgabe der Verwaltung einer Aktiengesellschaft bei der Durchführung der ordentlichen Generalversammlung (Diss. Zürich 1977) 41; WOLFGANG MAUTE: Die Durchführung der Generalversammlung (Zürich 1993 = Schriften zum neuen Aktienrecht Bd. 4) 30; a. M. PETER JÄGGI: Vom Abstimmungsverfahren in der Aktiengesellschaft, in: FS Obrecht (Solothurn 1961) 398. Unerlässlich erscheint nur die Bekanntgabe der Stimmkraft.

b) Die systematische Einordnung der Offenlegungspflicht legt es nahe, auf den *Bilanzstichtag* abzustellen: Die Beteiligungsverhältnisse sind im Anhang zur Jahresrechnung und damit gleichzeitig mit Bilanz und Erfolgsrechnung vorzulegen. Diese werden auf das Ende des Geschäftsjahres erstellt. – In den Materialien und der Literatur wird denn auch in der Regel dieser Tag als massgebend erachtet.

Der Wahl des Bilanzstichtages steht jedoch zweierlei entgegen:

- Die Gesellschaft ist grundsätzlich verpflichtet, die *Kenntnisse, die sie selber hat, den Aktionären bekanntzugeben*. Mit Bezug auf *Namenaktien* ist ihr Wissensstand aufgrund des Aktienbuchs regelmässig *aktueller* als die Kenntnis am Bilanzstichtag.
- Das Gegenteil gilt für *Inhaberaktiönäre*: Da die Gesellschaft über den Handwechsel bei Inhaberaktien nicht orientiert zu werden braucht, ist wohl die aktuellste – wenn auch keineswegs zuverlässige – Information die *Zutrittskontrolle der letzten Generalversammlung*.

c) Aus diesem Dilemma ergibt sich m. E., dass der massgebende Stichtag grundsätzlich mit dem *Redaktionsschluss für den Geschäftsbericht* zusammenfällt, dies jedoch nicht heisst, dass die Gesellschaft die zu publizierenden Informationen *auf diesen Tag hin erheben* müsste. Vielmehr ist der Stichtag nur insofern massgebend, als die Gesellschaft die ihr *an diesem Stichtag vorliegenden Kenntnisse* bekanntzugeben hat. Konkret bedeutet dies, dass die *Angaben über die Namenaktiönäre aktuell* sein werden, diejenigen über die *Inhaberaktiönäre* dagegen auf die *letzte Generalversammlung* zurückbezogen sind, falls die Gesellschaft nicht – zufällig oder weil sie davon freiwillig ins Bild gesetzt wurde – Kenntnis von Transaktionen nach der Generalversammlung erhielt⁶⁷.

Auf die *Unsicherheit* und *Inkongruenz* der Angaben sollte angemessen *hingewiesen* werden, wohl am besten dadurch, dass die Informationsquellen⁶⁸ aufgezeigt werden.

6. Welche Einzelheiten sind bekanntzugeben?

Bekanntzugeben sind «bedeutende Aktionäre und deren Beteiligungen». Hinsichtlich der Beteiligung ist als Minimum die Gesamtheit der (ausübbarer und ruhenden) Stimmrechte zu nennen. Dass auch der finanzielle Anteil offengelegt wird und dass gegebenenfalls eine Aufteilung nach verschiedenen

⁶⁷ Diesfalls sollen die aktuelleren Kenntnisse veröffentlicht werden, nach der Grundregel, dass die Aktionäre den gleichen Wissensstand haben sollen wie der Verwaltungsrat.

⁶⁸ Aktienbuch für Namenaktiönäre, Zutrittsregister der letzten Generalversammlung und Einzelinformationen von Aktienverkäufern bzw. -erwerbern für Inhaberaktien.

Titelkategorien erfolgt, wie dies Bertschinger⁶⁹ und Neuhaus⁷⁰ fordern, ist meines Erachtens zwar wünschbar, aber nach dem Wortlaut des Gesetzes, das nur die Stimmrechte als Kriterium erwähnt, nicht verlangt. (Nur) wünschbar ist auch, dass zwischen aktiven und ruhenden Stimmrechten unterschieden wird.

Im Interesse der Klarheit sind sodann – wie schon angedeutet – Angaben beizufügen, welche den Informationsgehalt der gemachten Aussagen verdeutlichen und relativieren. Unabdingbar ist meines Erachtens der Hinweis auf den massgebenden *Stichtag* und die *Informationsbasis*⁷¹. Ist der Gesellschaft bekannt, dass Aktionärsrechte treuhänderisch ausgeübt werden, dann ist – im Sinne der Informationsgleichstellung von Verwaltungsrat und Aktionär – auf die *fiducia* hinzuweisen. Bei der offenen Treuhand, bei welcher der wirtschaftliche Aktionär genannt wird, sollte dieser bekanntgegeben werden.

7. Das Verhältnis zu anderen aktienrechtlichen Regeln

Zu entscheiden ist schliesslich, in welchem Verhältnis OR 663c zu anderen Gesetzesbestimmungen steht. Insbesondere stellen sich drei Fragen:

- Verletzt die allenfalls unvollständige (weil auf lückenhaften Kenntnissen beruhende) Bekanntgabe von Grossaktionären das Recht auf Gleichbehandlung?
- Wie steht es mit dem Schutz der Privatsphäre?
- Und endlich: Kann die Gesellschaft die Angabe verweigern mit der Begründung, die Bekanntgabe könnte ihr erhebliche Nachteile bringen?

a) Ungleichbehandlung der Aktionäre

aa) Vor allem bei Inhaberaktien wird wegen der unsicheren Kenntnislage eine ungleiche Behandlung verschiedener Grossaktionäre oft nicht zu vermeiden sein:

- Die Gesellschaft mag zufällig einzelne Grossaktionäre und den Umfang ihrer Beteiligung kennen, andere nicht.
- Durch die GV-Zutrittskontrolle werden allenfalls die vertretenen Grossaktionäre identifiziert, nicht aber diejenigen, die auf die Aus-

⁶⁹ Zit. Anm. 42, 210 f.

⁷⁰ Zit. Anm. 40, N 7.

⁷¹ Aktienbuch, GV-Zutrittskontrolle, persönliche Angaben des Aktionärs.

übung ihres Stimmrechts verzichtet oder das Stimmrecht durch verdeckte Vertreter ausgeübt haben.

- Betreibt die Gesellschaft aktive Nachforschungen und wendet sie sich an ihre (mutmasslichen) Grossaktionäre, dann werden die kooperativen Grossaktionäre bekannt, diejenigen, welche die Auskunft verweigern, dagegen nicht.

bb) Diese Ungleichbehandlung liegt im *Konzept von OR 663c*, d. h. in der *Informationspflicht der Gesellschaft mit Bezug auf das, was sie weiss*, einerseits, und der *fehlenden Meldepflicht der Aktionäre* auf der anderen Seite. Sie ist zwar unbefriedigend, muss aber in Kauf genommen werden.

cc) Ebenso ergibt sich aus dem gesetzgeberischen Konzept, dass Inhaberaktionäre, die ihre Beteiligung erst nach dem Datum der Generalversammlung erworben haben, nicht genannt werden, es sei denn, die Gesellschaft erfahre aus irgendeinem Grund davon.

b) Bekanntgabepflicht und Rechte des Aktionärs auf Anonymität

aa) Es erstaunt, dass weder in den Materialien noch in der Literatur die Frage angesprochen wird, wie sich die Bekanntgabe gemäss OR 663c mit dem Recht des Aktionärs, anonym zu bleiben, verträgt. Bei der Ermittlung des Umfangs der Bekanntgabepflicht (und des Bekanntgaberechts!) der Publikumsgesellschaften ist dieser Aspekt miteinzubeziehen.

bb) Für den *Namenaktionär* war das Recht auf Anonymität gegenüber der Gesellschaft freilich schon bisher beschränkt, konnte er doch seine Rechte erst geltend machen, wenn er die Eintragung im Aktienbuch erwirkt hatte⁷². Doch besteht nur ein sehr eingeschränktes Recht auf Einsicht in das Aktienbuch⁷³, weshalb der Namenaktionär unter bisherigem Recht gegenüber Dritten und seinen Mitaktionären weitgehend anonym bleiben konnte.

cc) Dagegen konnte und kann der *Inhaberaktionär* auch gegenüber der Gesellschaft die Anonymität wahren, ohne Nachteile zu erleiden.

Ein gewisser *Verlust der Anonymität* tritt freilich dann ein, wenn der Inhaberaktionär auf die Gesellschaft *Einfluss nehmen* will. Dies sind wohl die Fälle, die der Gesetzgeber im Auge hatte, als er von Beteiligungen sprach, die der Gesellschaft «bekannt sein müssten».

⁷² Vgl. altOR 685 IV, materiell übereinstimmend mit revOR 686 IV.

⁷³ Dazu ausführlich DIETER ZOBL: Zur Frage der Einblicknahme in das Aktienbuch, SZW 64 (1992) 49 ff., insb. 55 f.

- Will ein Grossaktionär die laufende Geschäftsführung beeinflussen, muss er notwendig – wenn auch vielleicht über zwischengeschaltete Treuhänder – mit der *Verwaltung und/oder Geschäftsleitung* Kontakt aufnehmen. Seine Anonymität – oder mindestens die des Treuhänders – geht verloren, jedoch nur gegenüber der Gesellschaft, nicht gegenüber den Mitaktionären und Dritten.
- Dagegen braucht nach herrschender Lehre der Inhaberaktionär, der seine Aktionärsrechte an der *Generalversammlung* ausüben will, seine Identität nicht bekanntzugeben⁷⁴. Auch bei der Ausübung der Stimmrechte durch *Stellvertreter* braucht er die Anonymität nicht preiszugeben, kann doch durch die Vorweisung der Urkunde allein die Vertretungsmacht begründet werden⁷⁵.

dd) Kann nun ein der Gesellschaft *bekannter* Inhaberaktionär und kann ein im Aktienbuch eingetragener Namenaktionär unter Berufung auf seine Privatsphäre bzw. sein Recht auf Anonymität verlangen, dass er und der Umfang seiner Beteiligung *nicht im Anhang erwähnt* werden? Dies ist zu verneinen:

Sowohl aus dem Gesetzestext⁷⁶ wie auch aus den Materialien⁷⁷ geht hervor, dass der Verwaltungsrat sein *gesamtes Wissen weitergeben* muss. Bekannte Namen und Beteiligungen müssen daher veröffentlicht werden, auch wenn dies die Privatsphäre der betroffenen Aktionäre tangiert.

Während bei Aktionären, die ihre Beteiligung im Zuge der Ausübung von Einfluss oder Rechten selbst (und damit freiwillig) bekanntgegeben haben, die Offenlegungspflicht nach OR 663c offenkundig ist, ist die Rechtslage freilich dann weniger gewiss, wenn die Gesellschaft Angaben von *dritter Seite* erhalten hat. M. E. ist diesfalls zu *differenzieren*:

- Bei blossen *Vermutungen* besteht keine Bekanntgabepflicht und wohl auch kein Bekanntgaberecht: Der Betreffende ist der Gesellschaft nicht als Aktionär «bekannt», und eine Pflicht zur Klärung durch Nachforschungen besteht nicht.
- Hat die Gesellschaft dagegen sicheres *Wissen* erlangt, dann *muss* sie dieses offenlegen. Dabei kommt es nicht darauf an, ob sie dieses Wissen aufgrund zusätzlicher Erkundigungen, zu denen sie nicht verpflichtet gewesen wäre, erlangt hat. Entscheidend ist vielmehr, dass der Publikumsaktionär und Dritte den *gleichen Wissensstand*

⁷⁴ Vgl. vorn Anm. 66.

⁷⁵ Vgl. OR 689a II.

⁷⁶ «... *haben* ... bedeutende Aktionäre unter deren Beteiligung *anzugeben*», Hervorhebung hinzugefügt.

⁷⁷ Amtliches Bulletin Nationalrat 1990, 1362 f., insb. das Votum LEUENBERGER, zitiert vorstehend nach Anm. 32.

wie die Gesellschaft bzw. ihr Verwaltungsrat erlangen sollen. Der Schutz der Privatsphäre des Grossaktionärs muss hinter die konkret und explizit formulierte Informationspflicht von OR 663c zurücktreten.

- In *Zweifelsfällen* wird eine praktische Lösung darin liegen, den betreffenden Investor anzufragen. Gibt er Auskunft (wozu er nicht gezwungen werden kann), so wird diese der Publikation zugrunde gelegt werden. Schweigt er sich dagegen aus, ist der Grad der Sicherheit der Kenntnis entscheidend. Wünschbar dürfte es in diesem Falle sein, darauf hinzuweisen, dass die Angabe vom betreffenden Investor nicht bestätigt wurde. Dies entspricht einer analogen Anwendung des buchhalterischen Klarheitsgrundsatzes und liegt zudem auch im Interesse des betroffenen Aktionärs.

ee) Die *Offenlegungspflicht* geht also dem Schutz der Privatsphäre der betroffenen Grossaktionäre vor, unabhängig davon, wie die Gesellschaft ihr Wissen erlangt hat.

Dazu ist freilich ein Vorbehalt mit Bezug auf spezifische Geheimhaltungspflichten zu machen: So darf eine *Bank-AG* Informationen über ihre Grossaktionäre, die sie bzw. ihre Organe, Mitarbeiter etc. im Zuge der Berufsausübung erlangt haben, nicht bekanntgeben⁷⁸. Vorausgesetzt wird im übrigen, dass die Information *rechtmässig beschafft* wurde. Mit Bezug auf Informationen, die nicht auf rechtmässigem Weg erlangt wurden, wären u. a. die Auswirkungen des Datenschutzgesetzes zu prüfen.

ff) Der Schutz der Privatsphäre ist aber m. E. auch im Rahmen der Offenlegungspflicht nach OR 663c insoweit bedeutsam, als der Grossaktionär ein *Recht auf richtige Angaben* hat, jedenfalls dann, wenn er sich darum bemüht hat. Die Gesellschaft ist daher verpflichtet, Angaben, die ein Grossaktionär ihr gegenüber machte, zu berücksichtigen und grundsätzlich im Anhang bekanntzugeben. So ist darauf hinzuweisen, dass ein Aktionär nach der Generalversammlung seine Aktien veräussert hat, falls er dies der Gesellschaft mitgeteilt hat. Ebenso ist ein Hinweis auf eine lediglich fiduziarische Aktionärsstellung anzubringen.

Im Interesse der Richtigkeit der Informationen ist es auch wünschbar, den betroffenen Investoren Gelegenheit zu geben, die sie betreffenden Daten allenfalls zu aktualisieren⁷⁹. Die Unterlassung einer solchen direkten Nachfrage ist jedoch keine Sorgfaltspflichtverletzung im Hin-

⁷⁸ BankG 47; ähnlich HORBER (Anm. 41) N 154.

⁷⁹ Der Aufwand hiefür dürfte sich in Grenzen halten: Rein rechnerisch kann es – vorbehaltlich einer spezifischen statutarischen Beschränkung gemäss OR 663c II, die bei Inhaberaktien nicht vorkommt – höchstens 20 Grossaktionäre geben. Tatsächlich werden es nur einige wenige sein.

blick auf OR 663c, da diese Bestimmung die Gesellschaft und ihren Verwaltungsrat – wie mehrfach erwähnt – nicht zu mehr verpflichtet als zur Weitergabe dessen, was bekannt ist.

c) Recht auf Verweigerung der Bekanntgabe gestützt auf OR 663h I?

aa) Nicht nur der betroffene Grossaktionär, auch die Gesellschaft selber kann allenfalls ein Interesse daran haben, dass die Angaben gemäss OR 663c unterbleiben. So mag es sich für eine Publikumsgesellschaft negativ auswirken, wenn bekannt wird, dass sie fest unter der Kontrolle eines Grossaktionärs ist. Auch kann es für eine Gesellschaft nachteilig sein, darauf hinweisen zu müssen, dass die Konkurrenz eine starke Beteiligung an ihr hält.

bb) Nun sieht OR 663h I vor, dass in der Jahresrechnung (und damit auch im Anhang) «auf Angaben verzichtet werden [kann], welche der Gesellschaft oder dem Konzern erhebliche Nachteile bringen können». Kann eine Gesellschaft gestützt auf diese Schutzklausel davon absehen, ihre bedeutenden Aktionäre oder zumindest einzelne unter ihnen im Anhang zu nennen?

In aller Regel wird man dies *verneinen*. Insbesondere ist im Hinblick auf allfällige negative Auswirkungen am Kapitalmarkt zu beachten, dass es gerade der Sinn dieser Norm ist, das Publikum auf den beherrschenden Einfluss einzelner Aktionäre hinzuweisen. Das Informationsinteresse wird daher vom Gesetzgeber höher als das Geheimhaltungsinteresse der Gesellschaft eingestuft.

* * *

Es hat sich gezeigt, dass OR 663c mit zahlreichen Unsicherheiten hinsichtlich seiner Anwendung behaftet ist. Vor allem aber hat der Gesetzgeber bewusst in Kauf genommen, dass die Offenlegung der bedeutenden Aktionäre nur teilweise und aufgrund von veralteten Informationen geschieht, wodurch sich ein unvollständiges und allenfalls verzerrtes und irreführendes Bild der Beteiligungsverhältnisse ergeben kann.

Dieses Ergebnis ist wenig befriedigend, eine Folge von hektischer Gesetzgebungstätigkeit in letzter Minute und des Umstandes, dass eine aktienrechtliche Ordnung vorgezogen wurde, bevor die komplementäre öffentlichrechtliche Regelung in einem Börsengesetz besteht. Ein *ganzer Schritt* vorwärts wird erst gemacht werden, wenn die aktienrechtliche Pflicht zur

Offenlegung durch eine börsenrechtliche Meldepflicht ergänzt wird⁸⁰. Die der aktienrechtlichen Ordnung inhärenten Unklarheiten werden aber auch dann nicht ausgeräumt sein.

Fundamentalere Kritik erwächst der Norm freilich aus einem andern Grund, nämlich wegen ihrer *Zielsetzung*: Die Offenlegungspflicht wird als unangemessener Eingriff in die Privatsphäre und letztlich auch als Beeinträchtigung der Eigentumsrechte gerügt. Dazu ist zu sagen, dass bei Publikumsgesellschaften – und nur für sie gilt OR 663c – Kleinaktionäre und Öffentlichkeit ein legitimes Interesse daran haben, die Eigentumsstruktur und die beherrschenden Aktionäre zu kennen. Informationen hierüber sind wesentlicher als manches Detail von Bilanz und Erfolgsrechnung (die ja ebenfalls offenzulegen sind⁸¹). Im Grundsatz ist daher die Offenlegungspflicht von OR 663c – bei allen Vorbehalten zur konkreten Ausgestaltung – zu begrüßen.

⁸⁰ Dies könnte ab Mitte 1995 der Fall sein, vgl. vorn Anm. 38a.

⁸¹ OR 697h.

Sonderdruck aus:

«Aspekte des Wirtschaftsrechts»
Festgabe zum Schweizerischen Juristentag 1994

PETER FORSTMOSER

OR 663c – ein wenig
transparentes Transparenzgebot

Schulthess Polygraphischer Verlag, Zürich 1994