
Inhaltsverzeichnis

Inhaltsübersicht.....	V
Abkürzungsverzeichnis	XV
Literaturverzeichnis	XXI
Materialienverzeichnis	XLIII
A. Einführung.....	I
I. Einleitung.....	1
II. Überblick.....	4
1. Geltungsbereich des öffentlichen Übernahmerechts.....	4
a) Öffentliches Übernahmeangebot.....	6
aa) Übernahmeangebot.....	6
bb) Öffentlichkeit des Übernahmeangebots.....	10
b) Beteiligungspapiere.....	13
c) Publikumsgesellschaft.....	16
aa) Sitz der Zielgesellschaft	16
bb) Schweizerische Börsen.....	19
cc) Rechtsform der Zielgesellschaft	23
aaa) Voraussetzungen der Börsenkotierung	25
bbb) Kommanditaktiengesellschaft	27
ccc) Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH).....	28
ddd) Genossenschaft.....	31
eee) Schlussfolgerung	33
2. Überblick über das öffentliche Übernahmeverfahren.....	34
III. Terminologie	38
IV. Kompetenzordnung.....	39
1. Aktienrechtliche Kompetenzordnung.....	39
a) Aktienrechtliche Kompetenzordnung im Allgemeinen	39
b) Aktienrechtliche Kompetenzordnung im Bereich von Abwehrmassnahmen.....	42
aa) Keine Kompetenzattraktion im Bereich der Oberleitung.....	44
bb) Kompetenzattraktion im Bereich der Geschäftsführung.....	47
aaa) Grundsatz: Keine Kompetenzattraktion	47
bbb) Ausnahmen: Geschäftsführungskompetenzen der Generalversammlung.....	53

2.	Übernahmerechtliche Kompetenzordnung	55
a)	Kompetenzwidrige Abwehrmassnahmen (Art. 132 Abs. 2 FinfraG).....	55
b)	Unzulässige Abwehrmassnahmen (Art. 132 Abs. 3 lit. b FinfraG)	57
c)	Delegationsumfang von Art. 132 Abs. 3 lit. b FinfraG.....	57
3.	Übernahmerechtliche Schutzziele	61
a)	Schutzziele des öffentlichen Übernahmerechts	61
aa)	Anlegerschutz.....	62
bb)	Funktionsschutz.....	64
cc)	Marktneutralität und Transparenz	66
b)	Schutzziele der übernahmerechtlichen Regulierung von Abwehrmassnahmen.....	70
V.	Entwicklung der Regulierung von Abwehrmassnahmen	78
1.	Rechtslage vor der Regulierung öffentlicher Übernahmeangebote auf Bundesebene.....	78
a)	Ausgangslage.....	78
b)	Übernahmekodex	80
2.	Entstehungsgeschichte von Art. 132 Abs. 2 FinfraG.....	87
a)	Parlamentarische Regulierungsbestrebungen (1988-1989)	87
b)	Regulierungsbestrebungen der Bundesverwaltung (1988-1991).....	90
c)	Exkurs: Internationale Orientierungsgrundlagen für die Gesetzgebung.....	96
d)	Gesetzesentwurf des Bundesrats (1993).....	98
e)	Parlamentarisches Gesetzgebungsverfahren und Inkraftsetzung (1993-1998).....	99
f)	Revision der gesetzlichen Regelung von Abwehrmassnahmen.....	102
3.	Entstehungsgeschichte von Art. 36 f. UEV	103
a)	Entstehungsgeschichte von Art. 36 UEV.....	103
b)	Entstehungsgeschichte von Art. 132 Abs. 3 lit. b FinfraG i.V.m. Art. 37 UEV.....	112
aa)	Art. 132 Abs. 3 lit. b FinfraG	112
bb)	Art. 37 UEV	114
B.	Grundlagen	118
I.	Rechtsnatur.....	118
1.	Qualifikation des öffentlichen Übernahmerechts.....	118
2.	Qualifikation der übernahmerechtlichen Regelung von Abwehrmassnahmen.....	120
3.	Zwingender Normcharakter	125
4.	Limitierte Kompetenzverschiebung zugunsten der Generalversammlung.....	126

II. Formen des Abwehrbeschlusses.....	133
1. Ermächtigungsbeschlüsse sowie direkte Abwehrbeschlüsse.....	133
2. Bedingter Abwehrbeschluss.....	136
a) Zulässigkeit bedingter Generalversammlungsbeschlüsse.....	136
b) Zulässigkeitschranken	140
c) Schlussfolgerung.....	145
III. Zustandekommen des Abwehrbeschlusses	145
1. Einberufung	145
a) Einberufungsrecht.....	145
b) Einberufungsfrist.....	148
2. Traktandierung.....	152
a) Traktandierungsrecht	152
b) Inhalt	153
3. Antrag	156
4. Beschlussfassung	158
a) Gesetzliches Quorum von Art. 703 OR	159
b) Qualifiziertes Quorum nach Art. 704 OR	160
c) Statutarische Erschwerung der Beschlussfassung	161
5. Öffentliche Beurkundung.....	171
6. Eintritt der Wirksamkeit des Abwehrbeschlusses.....	171
IV. Auslegung von Abwehrbeschlüssen.....	175
C. Abwehrmassnahmen	180
I. Anwendungsbereich von Art. 132 Abs. 2 FinfraG.....	180
1. Definition der Abwehrmassnahme.....	180
2. Zeitlicher Anwendungsbereich von Art. 132 Abs. 2 FinfraG	181
a) Beginn der Kompetenzverschiebung	181
b) Ende der Kompetenzverschiebung	190
3. Sachlicher Anwendungsbereich von Art. 132 Abs. 2 FinfraG.....	193
a) Gegenstand der Massnahme: Rechtshandlungen.....	193
b) Wirkung der Massnahme	196
4. Persönlicher Anwendungsbereich von Art. 132 Abs. 2 FinfraG.....	200
a) Oberstes Leitungs- oder Verwaltungsorgan	200
b) Geschäftsleitung.....	200
c) Konzernverhältnis	205
II. Abwehrdispositiv der Zielgesellschaft.....	210
1. Übernahmerechtliche Abwehrmassnahmen der Generalversammlung	210
a) Transaktion betreffend objektiv wesentlicher Unternehmensbestandteile	210
aa) Bedeutung.....	210
bb) Wesentlichkeitsschwelle.....	210
cc) Stichtag	215
dd) Exkurs: Poison Pills.....	216

b)	Transaktion betreffend subjektiv wesentliche Unternehmensbestandteile	218
aa)	Bedeutung	218
bb)	Wesentlichkeits- und Konkretisierungserfordernis	218
c)	Abgangsentschädigung	221
d)	Rechtsgeschäfte mit eigenen Aktien und Finanzinstrumenten.....	223
aa)	Bedeutung	223
bb)	Einschränkung des Anwendungsbereichs	226
2.	Aktienrechtliche Abwehrmassnahmen der Generalversammlung.....	227
a)	Genehmigte Kapitalerhöhung.....	227
aa)	Bedeutung.....	227
bb)	Abwehrwirkung.....	228
cc)	Beschränkung des Bezugs- bzw. Vorwegzeichnungsrechts	229
b)	Stimmrechtsaktien.....	237
aa)	Bedeutung.....	237
bb)	Abwehrwirkung.....	238
c)	Vinkulierung börsenkotierter Namenaktien.....	240
aa)	Gesetzliche Vinkulierungstatbestände bei börsenkotierten Namenaktien.....	240
bb)	Limitierung des Umgehungspotentials	243
cc)	Abwehrwirkung.....	250
d)	Stimmrechtsbeschränkung.....	252
aa)	Bedeutung.....	252
bb)	Abwehrwirkung.....	254
e)	Partizipationsscheine.....	256
f)	Vertretungsbeschränkung.....	257
g)	Erschwerung der Abwahl des Verwaltungsrats.....	259
h)	Erschwerung der Aufhebung des statutarischen Abwehrdispositivs.....	260
i)	<i>Opting in</i> der Angebotspflicht (Art. 135 FinfraG).....	263
j)	Dekotierung der Beteiligungspapiere	264
3.	Übernahmeangebotsbedingte Kontrollmehrheitsauktion	267
a)	Auktion über eigene Stimmrechtsaktien der Zielgesellschaft	267
b)	Kompetenzordnung.....	268
c)	Auktionsverfahren.....	270
d)	Optimierungsmöglichkeit durch die Ausgabe von Partizipationsscheinen.....	274

D.	Zulässigkeit von Abwehrbeschlüssen	276
I.	Grundsatz der Zulässigkeit von Abwehrbeschlüssen.....	276
1.	Zulässigkeit reaktiver Abwehrbeschlüsse.....	276
2.	Zulässigkeit präventiver Abwehrbeschlüsse.....	281
a)	Zulässigkeit präventiver Abwehrbeschlüsse aktienrechtlicher Natur.....	281
b)	Verfügung 600/01 der Übernahmekommission in Sachen Kaba Holding AG	282
c)	Auslegung	284
aa)	Grammatikalische Auslegung.....	285
bb)	Systematische Auslegung.....	286
cc)	Historische Auslegung.....	288
dd)	Teleologische Auslegung.....	290
ee)	Auslegungsergebnis.....	293
d)	Keine übermäßige Selbstbindung im Sinne von Art. 27 ZGB.....	293
e)	Aktienrechtliche Gestaltungsautonomie	298
f)	Schlussfolgerung.....	300
II.	Übernahmerechtliche Gültigkeitserfordernisse.....	301
1.	Inhaltskontrolle (Art. 37 UEV).....	301
a)	Hintergrund und Anwendungsbereich von Art. 37 UEV	301
b)	Offensichtliche Verletzung des Gesellschaftsrechts.....	304
c)	Würdigung	309
aa)	Qualifizierte Verletzung des Gesellschaftsrechts.....	309
bb)	Verfassungskonforme Auslegung	313
cc)	Hauptfrageweise Prüfung von Nichtigkeitsgründen der Abwehrmassnahme	319
dd)	Schlussfolgerung	324
d)	Gesellschaftsrecht im Sinne von Art. 37 UEV.....	325
aa)	Umfang des Gesellschaftsrechts im Sinne von Art. 37 UEV.....	325
bb)	Bedeutung des Gesellschaftsinteresses	329
aaa)	Das Gesellschaftsinteresse nach der gesetzlichen Ordnung.....	330
bbb)	Das Gesellschaftsinteresse nach der Rechtsprechung.....	331
ccc)	Das Gesellschaftsinteresse nach der Doktrin.....	334
ddd)	Würdigung	340
(i)	Das Gesellschaftsinteresse im Allgemeinen	340
(ii)	Das Gesellschaftsinteresse im Übernahmekontext.....	350
(iii)	Limitierte Bindung der Generalversammlung an das Gesellschaftsinteresse	358
cc)	Bedeutung weiterer aktienrechtlicher Prinzipien	370

2.	Konkretisierungserfordernis	371
3.	Erfordernis der Transparenz präventiver Abwehrbeschlüsse	375
III.	Ausnahmen (Art. 4 UEV)	378
1.	Ausnahmen von Art. 36 UEV	378
2.	Keine Ausnahmen von Art. 37 UEV	383
IV.	Weitere übernahmerechtliche Aspekte	384
1.	Gleichbehandlung konkurrierender Übernahmeangebote	384
2.	Zeitliche Limitierung präventiver Abwehrbeschlüsse	388
3.	Zustimmung der Mehrheit der Minderheit	389
4.	Aufhebbarkeit präventiver Abwehrbeschlüsse	392
a)	Aufhebbarkeit von Generalversammlungsbeschlüssen	393
b)	Aktienrechtliches Aufhebungsbeschlussquorum	395
c)	Aufhebbarkeit von präventiven Abwehrbeschlüssen	397
V.	Rechtsfolgen übernahmewidriger Abwehrbeschlüsse	401
1.	Übernahmewidrig kompetenzwidrige Abwehrbeschlüsse (Art. 132 Abs. 2 FinfraG)	401
2.	Übernahmewidrig unzulässige Abwehrbeschlüsse (Art. 37 UEV)	402
3.	Umsetzung nichtiger Abwehrbeschlüsse	403
E.	Offenlegungspflichten	404
I.	Berichterstattungspflicht	404
1.	Hintergrund	404
2.	Inhalt	405
a)	Überblick	405
b)	Offenlegung von Abwehrmaßnahmen der Zielgesellschaft	410
3.	Verletzung der Berichterstattungspflicht	413
II.	Anzeigepflicht	415
1.	Sachlicher Anwendungsbereich der Anzeigepflicht	415
2.	Zeitlicher Anwendungsbereich der Anzeigepflicht	417
3.	Weiterleitung der Anzeige an den Anbieter	419
4.	Verletzung der Anzeigepflicht	421
III.	Ad-hoc-Publizität	422
1.	Zweck und Voraussetzungen der Ad-hoc-Publizität	422
2.	Verhältnis zwischen dem Übernahmerecht und der Ad-hoc-Publizität	426
3.	Übernahmeangebot und Abwehrbeschluss als potentiell kursrelevante Tatsachen	428
4.	Bekanntgabeaufschub (Art. 54 KR SIX)	431
5.	Sanktion (Art. 60 f. KR)	433
IV.	Corporate Governance Bericht	434

F. Rechtsschutz.....	437
I. Übernahmerechtliche Rechtmässigkeitskontrolle.....	437
1. Verwaltungsverfahren der Übernahmekommission.....	437
a) Übernahmerechtliche Verfahrensordnung.....	437
b) Beurteilung der Zulässigkeit von Abwehrmassnahmen.....	438
c) Massnahmen der Übernahmekommission	442
d) Verhältnis der verwaltungs- zur zivilprozessualen	
Beurteilung der Zulässigkeit von Abwehrmassnahmen.....	448
aa) Verfahrensparallelität.....	448
bb) Prozessuale und materielle Beeinflussung paralleler	
Verfahren	452
e) Parteistellung und Einsprache des qualifizierten Aktionärs.....	455
2. Wiedererwägung und Anfechtung der Feststellungsverfügung.....	456
a) Wiedererwägung durch die Übernahmekommission.....	456
b) Beschwerde gegen Verfügungen der Übernahmekommission.....	457
c) Beschwerde gegen Entscheide der FINMA.....	460
d) Ausschluss der Beschwerde ans Bundesgericht	
(Art. 83 lit. u BGG).....	463
II. Feststellung der Nichtigkeit des Abwehrbeschlusses (Art. 706b OR).....	464
1. Nichtigkeitstatbestände.....	464
2. Bedeutung der Nichtigkeit eines Generalversammlungsbeschlusses.....	466
III. Anfechtbarkeit des Abwehrbeschlusses (Art. 706 f. OR).....	470
1. Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen	470
a) Anfechtungswirkung.....	470
b) Umsetzung eines anfechtbaren Generalversammlungsbe-	
schlusses	471
c) Klagelegitimation.....	473
d) Anfechtungsgründe.....	476
2. Handelsregistersperre	477
3. Anfechtung von Abwehrbeschlüssen der Generalversammlung.....	479
IV. Aktienrechtliche Verantwortlichkeit	480
1. Aktienrechtliche Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats.....	480
a) Schaden.....	481
aa) Schaden im Allgemeinen.....	481
bb) Schaden im Kontext von Abwehrmassnahmen.....	483
b) Pflichtwidrigkeit.....	484
aa) Pflichtwidrigkeit gemäss Art. 754 Abs. 1 OR	484
bb) Pflichtwidrigkeit im Kontext von Abwehrmassnahmen.....	485
cc) Einrede der Einwilligung.....	487

Inhaltsverzeichnis

c) Kausalität	491
d) Verschulden.....	492
e) Entlastungsbeschluss der Generalversammlung.....	493
2. Keine aktienrechtliche Verantwortlichkeit der Generalversammlung....	495
G. Fazit	498
I. Zusammenfassung.....	498
II. Vorschläge <i>de lege ferenda</i>	502
1. Statutarische Transparenz von Vorabbeschlüssen.....	502
2. Gesetzliche Grundlage von Art. 36 UEV.....	503
3. Feststellungskompetenz der Übernahmekommission.....	503