



Mitwirkend: Oberrichter Peter Helm, Präsident, und Oberrichterin Dr. Franziska Grob, die Handelsrichter Felix B. Haessig, Werner Furrer und Handelsrichterin Ursula Suter sowie der Gerichtsschreiber Dr. Benjamin Büchler

**Urteil vom 12. August 2015**

in Sachen

**A.\_\_\_\_\_ AG,**

Klägerin

vertreten durch Rechtsanwalt Prof. Dr. iur. X1. \_\_\_\_\_

vertreten durch Rechtsanwalt lic. iur. X2. \_\_\_\_\_

vertreten durch Rechtsanwältin Dr. iur. X2. \_\_\_\_\_

gegen

**B.\_\_\_\_\_ AG,**

Beklagte

betreffend **Kraftloserklärung**

**Rechtsbegehren:**

(act. 1 S. 2)

- "1. Es seien sämtliche sich im Publikum befindenden Namenaktien der Beklagten mit einem Nennwert von je CHF 0.10 (Valorennummer ...) für kraftlos zu erklären.
2. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zulasten der Beklagten."

**Das Gericht zieht in Erwägung:**

1. Prozessverlauf

1.1. Mit Eingabe vom 9. März 2015 (Datum Poststempel) reichte die Klägerin ihre Klageschrift beim hiesigen Gericht ein (act. 1). Den mit Verfügung vom 11. März 2015 vom Gericht geforderten Vorschuss für die Gerichtskosten in der Höhe von CHF 110'000.– bezahlte die Klägerin fristgerecht (act. 5; act. 7).

1.2. Mit gleicher Verfügung wurde der Beklagten Frist angesetzt, um sich darüber zu erklären, ob sie eine Fristansetzung zur Erstattung der Klageantwort wünscht (act. 5). Mit Eingabe vom 24. März 2015 erstattete sie die Klageantwort und erklärte die Anerkennung der Klagebegründung (act. 8)

1.3. Die Klageantwort der Beklagten wurde der Klägerin zugestellt (act. 9). Gleichzeitig wurde die Veröffentlichung der Klage im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) und der Neuen Zürcher Zeitung (NZZ) angeordnet und den restlichen Aktionären der Beklagten eine seit der ersten Bekanntmachung im SHAB laufende dreimonatige Frist angesetzt, um dem Verfahren beizutreten (act. 9).

1.4. Die Publikationen im SHAB erfolgten am 13. April 2015 (act. 18), 13. Mai 2015 (act. 19) und 12. Juni 2015 (act. 31), während die Klage in der NZZ am 13. April 2015 (act. 17), 13. Mai 2015 (act. 20) und 13. Juni 2015 (act. 33) öffentlich bekannt gemacht wurde.

1.5. Mit Noveneingabe vom 29. Mai 2015 reichte die Klägerin eine aktualisierte Aufstellung der gehaltenen Aktien ein (act. 22, act. 23/1). Die Noveneingabe wur-

de der Beklagten zugestellt (act. 24), welche mit Stellungnahme vom 2. Juni 2015 die Anerkennung der Vorbringen erklärte (act. 28).

## 2. Prozessuales

2.1. Sowohl bei der Klägerin wie auch bei der Beklagten handelt es sich um eine Aktiengesellschaft nach Schweizer Recht. Die Klägerin hat ihren Sitz in Zürich (act. 3/4), die Beklagte in Basel und Zürich (act. 3/2). Die Gerichte des Kantons Zürich sind somit nach Art. 43 Abs. 1 ZPO örtlich zuständig.

2.2. Das vorliegende Verfahren betrifft sodann eine Streitigkeit nach dem Börsengesetz (BEHG), wofür das Handelsgericht des Kantons Zürich als einzige kantonale Instanz sachlich zuständig ist (Art. 5 Abs. 1 lit. h i.V. m. Art. 6 Abs. 4 lit. a ZPO und § 44 lit. a GOG). Ein Schlichtungsverfahren ist nicht erforderlich (Art. 198 lit. f i.V.m. Art. 5 ZPO).

2.3. Wie gezeigt, erfolgte die erstmalige Publikation im SHAB am 13. April 2015 (act. 18). Die angesetzte dreimonatige Frist lief damit am 13. Juli 2015 ab. In der Frist hat sich weder ein Aktionär gemeldet noch ist ein solcher dem Prozess beigetreten. Es ist nachfolgend daher einzig auf die Ausführungen der Parteien abzustellen. Nachdem allerdings die Beklagte sämtliche Tatsachenbehauptungen der Klägerin als richtig anerkannt hat (act. 8, act. 28), ist von dem von der Klägerin dargestellten Sachverhalt auszugehen (act. 1, act. 22).

## 3. Materielles

3.1. Gemäss unbestritten gebliebener Darstellung der Klägerin, die mit den eingereichten Handelsregisterauszügen übereinstimmt, hat das Aktienkapital der Beklagten bei der Klageeinreichung CHF 384'200'206.90, eingeteilt in 3'842'002'069 Namenaktien (act. 3/2) betragen und beträgt heute CHF 384'456'091.30, eingeteilt in 3'844'560'913 Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 0.10 (act. 23/2). Die Namenaktien der Beklagten sind an der SIX Swiss Exchange AG (SIX) kotiert (Valorenummer ...; ISIN CH...; act. 1 Rz. 11; act. 3/3)

3.2. Die Klägerin publizierte am 29. September 2014 ein öffentliches Umtauschangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Beklagten (act. 1 Rz. 15; act. 3/7). Dieses wurde von der schweizerischen Übernahmekommission (UEK) mit Verfügung Nr. ... vom 3. Oktober 2014 als den gesetzlichen Bestimmungen entsprechend beurteilt (act. 1 Rz. 17; act. 3/9). Die ordentliche Frist zur Annahme des Angebots lief vom 14. Oktober 2014 bis zum 20. November 2014 (Angebotsfrist), die obligatorische Nachfrist vom 26. November 2014 bis zum 10. Dezember 2014 (act. 1 Rz. 16; act. 3/7; act. 3/8). Das öffentliche Kaufangebot wurde am 17. Dezember 2014 vollzogen und abgeschlossen (act. 1 Rz. 21; act. 3/11).

3.3. Die Klägerin legte ihre Beteiligung an der Beklagten bei Klageeinleitung wie folgt dar (act. 1 Rz. 25):

<b>Aktionär</b>	<b>gehaltene B._____ Aktien</b>	<b>Beteiligungsquote (AK gemäss HReg)</b>
A._____ AG	3'738'235'457	97.30%
B._____ AG	1'714'749	0.04%
Nicht im Aktienregister eingetragene Aktionäre (Dispoaktionäre)	52'326'841	1.36%
Im Aktienregister mit Stimmrecht eingetragene Publikumsaktionäre	52'283'866	1.36%
Total:	3'844'560'913	100.7%
Im HReg eingetragen	3'842'002'069	100%

Dabei macht die Klägerin geltend, dass auch diejenigen Aktien anzurechnen seien, die nicht im Aktienregister eingetragen seien, was seitens der Beklagten nicht bestritten wird. Insgesamt seien ihr bei Klageeinreichung gesamthaft **3'792'277'047 Aktien** anzurechnen, was einem Anteil von **98.71%** entspreche ( $3'792'277'047 / 3'842'002'069 = 98.7058\%$ ; act. 1 Rz. 36).

Bis zum 29. Mai 2015 hat die Klägerin ihren Anteil zudem weiter gesteigert und hält heute (ohne Berücksichtigung der Dispoaktien) gesamthaft **3'768'398'195 Namenaktien** der Beklagten, was einem Anteil von nunmehr **98.02%** entspricht ( $3'768'398'195 / 3'844'560'913 = 98.0190\%$ ; act. 22 Rz. 7).

3.4. Gemäss Art. 33 BEHG kann ein Anbieter, der nach Ablauf der Angebotsfrist infolge eines öffentlichen Kaufangebots über mehr als 98% der Stimmrechte der Zielgesellschaft verfügt, binnen einer Frist von drei Monaten nach Ablauf der Angebotsfrist vom Richter verlangen, die restlichen Beteiligungspapiere für kraftlos zu erklären ("Squeeze out"). Die Kraftloserklärung nach dieser Bestimmung setzt unter Berücksichtigung von Art. 22 Abs. 1 BEHG somit zunächst (und bezogen auf die vorliegende Firmenkonstellation) voraus, dass (1) es sich bei der Zielgesellschaft um eine schweizerische Gesellschaft handelt und (2) die Aktien dieser Zielgesellschaft zumindest teilweise an der Schweizer Börse kotiert sind. Weiter ist erforderlich, dass (3) ein öffentliches Kaufangebot stattgefunden hat, (4) der Anbieter im Nachgang zu diesem Kaufangebot über mehr als 98% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft verfügt und schliesslich (5) die dreimonatige Verwirkungsfrist zur Klageeinreichung gewahrt ist.

Die Klage muss zu diesem Zweck gegen die Gesellschaft erhoben werden, wobei die restlichen Aktionäre dem Verfahren beitreten können (Art. 33 Abs. 1 BEHG).

### 3.5. Würdigung

3.5.1. Die Beklagte hat ihren statutarischen Sitz in der Schweiz und ihre Aktien sind an der SIX, einer Schweizer Börse kotiert.

3.5.2. Die Klägerin hat den Aktionären der Zielgesellschaft ein öffentliches Umtauschangebot unterbreitet (act. 3/7). Die diesbezügliche Angebotsfrist endete - mit dem Ablauf der obligatorischen Nachfrist - am **10. Dezember 2014** (act. 3/8). Dieser Zeitpunkt ist für die Berechnung der dreimonatigen Klagefrist gemäss Art. 33 Abs. 1 BEHG massgebend. Die Klägerin erhob mit Eingabe vom **9. März 2015** (Datum Poststempel; act. 1) rechtzeitig Klage.

3.5.3. Die Berechnung des von der Klägerin gehaltenen Stimmrechtsanteils erfolgt unter Berücksichtigung aller Aktien, welche die Klägerin zum Zeitpunkt der Klageeinleitung direkt oder indirekt hält (Art. 33 BEHG i.V.m. Art. 54 BEHV). Dabei ist das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital massgebend (CORRADO

RAMPINI/MATTHEW REITER, in: WATTER/VOGT, Basler Kommentar, BEHG, /FINMAG, 2. Aufl., Basel 2011, N 12 zu Art. 33 BEHG, mit weiteren Verweisen).

3.5.3.1. Gemäss Art. 33 BEHG ist für die Kraftloserklärung der übrigen Wertpapiere erforderlich, dass der Anbieter über mehr als 98% der Stimmrechte der Zielgesellschaft verfügt. Gestützt auf Art. 54 BEHG sind sodann für die Berechnung der Quote auch die Aktien massgebend, deren Stimmrechte ruhen (lit. a) und die der Anbieter indirekt oder in Absprache mit Dritten hält (lit. b). Keine ausdrückliche Regelung enthält das Gesetz zur Frage, welche Aktien als Aktien mit ruhendem Stimmrecht zu qualifizieren sind. Dies wurde vom Bundesgericht bisher auch nicht entschieden.

3.5.3.2. Die Klägerin führt aus, dass bei der Berechnung des Schwellenwerts neben den von der Klägerin und der Beklagten gehaltenen Aktien der Beklagten auch weitere nicht im Aktienregister eingetragene Aktien, die kein Stimmrecht aufweisen, zu Gunsten der Klägerin zu berücksichtigen seien. Zwar spreche das Obligationenrecht nur in Bezug auf die eigenen Aktien von ruhenden Stimmrechten (Art. 659a Abs. 1 OR), doch seien die Dispoaktien nicht im Gesetz vorgesehen. Diese würden im Aktienbuch mangels Kenntnis des Aktionärs nicht eingetragen. Die Situation sei dabei identisch mit derjenigen der eigenen Aktien. Bis die Dispoaktien veräussert würden bzw. der Erwerber durch die Gesellschaft anerkannt werde, seien die Stimmrechte nicht ausübbar. Die Lehre subsummiere folgerichtig generell Aktien, deren Stimmrechte nicht ausübbar sind, unter Art. 54 lit. a BEHG. Hintergrund sei, dass Dispoaktionäre mit ihrer Investition in erster Linie wirtschaftliche Zwecke verfolgen würden und an der Ausübung ihrer Mitgliedschaftsrechte nicht interessiert seien. Sofern sie adäquat entschädigt würden, sei deshalb nicht einzusehen, weshalb solche Aktien eine Kraftloserklärung verhindern können sollten. Das gelte vorliegend noch weniger, da die Aktionäre eine ökonomisch gleichwertige Aktie erhalten würden und die Aktien der Beklagten derzeit auf dem Börsenmarkt schwer verkäuflich seien. Weiter würden die Dispoaktionäre mit ihrer Nicht-Eintragung verhindern, dass die Gesellschaft ihre Identität kenne und aktiv auf sie zugehen könne. Eine Hinzurechnung der Dispoaktien unter Art. 33 BEHG sei daher kohärent (act. 1 Rz. 44 ff.).

Die Beklagte anerkennt diese Begründung der Klägerin (act. 8 Rz. 3).

3.5.3.3. Gestützt auf Art. 54 lit. a BEHV sind den direkt gehaltenen Aktien diejenigen Aktien zuzurechnen, deren Stimmrechte ruhen. Von Aktien, deren Stimmrechte ruhen, spricht das Obligationenrecht im Zusammenhang mit eigenen Aktien einer Gesellschaft (Art. 659a Abs. 1 OR), ansonsten findet sich dieser Begriff nicht im Gesetz. Der Wortlaut von Art. 54 lit. a BEHV legt nahe, dass nicht nur die eigenen Aktien gemeint sind. Die Bestimmung verweist pauschal auf Aktien, deren Stimmrechte ruhen; ein direkter Verweis auf die eigenen Aktien ist hingegen nicht ersichtlich. Damit der Aktionär sein Stimmrecht ausüben kann, muss er ein Gesuch um Anerkennung der Aktionärsstellung einreichen (Art. 685f Abs. 1 OR). Solange dies nicht erfolgt ist, ruht das Stimmrecht (MATTHIAS OERTLE/SHELBY DU PASQUIER in: HONSELL/VOGT/WATTER, Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 4. Aufl., Basel 2012, N 7 zu Art. 685f OR). Verweigert die Gesellschaft die Anerkennung und trägt sie den Aktionär als Aktionär ohne Stimmrecht ein (Art. 685f Abs. 1 OR), ist seine Stellung unfreiwillig, sodass eine Berücksichtigung nicht erfolgen kann. Unterbleibt ein Gesuch um Eintragung in das Aktienregister, so verzichtet der Aktionär bewusst auf seine mit den Aktien verbundenen Stimmrechte. Damit gibt er aber gleichzeitig zum Ausdruck, mit den Handlungen der Mehrheit der Aktionäre einverstanden zu sein, bzw. kein Interesse an den mit dem Eintrag im Register verbundenen Rechten zu haben. Die Anrechnung an die durch den Anbieter gehaltenen Aktien kann daher gerechtfertigt sein, wobei der Einzelfall zu beurteilen ist.

Im vorliegenden Fall hat die Klägerin am 29. September 2014 ein öffentliches Umtauschangebot für sämtliche ausgegebenen Namenaktien der Beklagten gemacht (act. 3/7 S. 1). Aus dem Angebotsprospekt ergibt sich, dass der Hintergrund des Angebots eine Umstrukturierung der Gesellschaft war. An Stelle der bisherigen Beklagten sollte eine Holdinggesellschaft, die Klägerin, treten. Zu diesem Zweck wurde den Aktionären der Tausch der bisherigen Aktie der Beklagten gegen eine Aktie der Klägerin angeboten (act. 3/7 S. 3). Aus den Handelsregisterauszügen der Parteien ergibt sich denn auch, dass die Anzahl der Aktien mehr oder weniger übereinstimmt. Mit dem Umtausch der Aktien sollten die bisherigen

Aktionäre weiterhin gleich an der Holdinggesellschaft und damit auch an der Beklagten beteiligt werden. Nachteile für die Aktionäre sind hingegen keine ersichtlich. Die Aktionäre ohne Eintragung im Aktienregister haben diesem Vorgehen insofern auch zugestimmt, indem sie auch nach der Publikation des Übernahmeangebots keine Eintragung beantragt haben.

Insgesamt rechtfertigt es sich vorliegend, die nicht im Aktienregister eingetragenen Aktien als Aktien mit ruhendem Stimmrecht im Sinne von Art. 54 lit. a BEHV zu berücksichtigen. Die Aktionäre erleiden durch die Kraftloserklärung keine Nachteile und die Übernahme dient alleine der Umstrukturierung des Konzerns. Unter Berücksichtigung der Dispoaktien hat die Klägerin im Zeitpunkt der Klageeinleitung einen Stimmrechtsanteil von **über 98%** ( $3'792'277'047 / 3'842'002'069 = 98.7058\%$ ) erreicht. Es kann daher offen gelassen werden, ob nicht auch noch ein späterer Zeitpunkt hier massgeblich wäre.

3.5.4. Die Voraussetzungen gemäss Art. 33 Abs. 1 BEHG sind demnach erfüllt, weshalb sämtliche restlichen, sich noch im Publikum befindenden Namenaktien der Beklagten (also Namenaktien, die von der Klägerin weder direkt noch indirekt gehalten werden) für kraftlos zu erklären sind.

#### 4. Prozesskosten

4.1. Die Höhe der Gerichtsgebühr bestimmt sich nach der Gebührenverordnung des Obergerichts (Art. 96 ZPO i.V.m. Art. 199 Abs. 1 GOG) und richtet sich in erster Linie nach dem Streitwert bzw. nach dem tatsächlichen Streitinteresse (§ 2 Abs. 1 lit. a GebV OG). Der Streitwert beträgt vorliegend CHF 899'282'495.20 (act. 1 Rz 9). In Anwendung von § 4 Abs. 1 GebV OG beträgt die volle Gerichtsgebühr gestützt auf den Streitwert CHF 4'567'162.50. Angesichts des sehr hohen Streitwerts und unter Berücksichtigung des Zeitaufwands des Gerichts und der Schwierigkeit des Falles, rechtfertigt es sich, die Gerichtsgebühr in Anwendung von § 2 Abs. 2 GebV OG zu reduzieren. Aus Sicht des Äquivalenzprinzip ist vorliegend eine Gerichtsgebühr von CHF 100'000.– angemessen. Hinzu kommen die bereits entstandenen Kosten für die Publikationen im Schweizerischen Handels-

amtsblatt (SHAB) und in der Neuen Zürcher Zeitung (NZZ) sowie die Publikationskosten bezüglich dieses Urteils.

4.2. Gemäss Art. 106 Abs. 1 ZPO werden die Prozesskosten in der Regel der unterliegenden Partei auferlegt. Von diesem Grundsatz kann allerdings insbesondere dann abgewichen werden, wenn besondere Umstände vorliegen, die eine Verteilung nach dem Ausgang des Verfahrens als unbillig erscheinen lassen (Art. 107 Abs. 1 lit. f ZPO). Die Besonderheit der Kraftloserklärung nach Art. 33 BEHG liegt darin, dass Aktionäre gegen ihren Willen aus der Gesellschaft ausgeschlossen werden können, und zwar unabhängig davon, ob diese ein Verschulden für den Ausschluss tragen. Sodann ist es *nicht* die Gesellschaft, die den "Ausschluss" (Kraftloserklärung) dem Gericht beantragt, sondern einer ihrer Aktionäre. Das Interesse an der Kraftloserklärung der Aktien liegt beim Aktionär, der über 98% der Stimmrechte auf sich vereint. Es wäre deshalb unbillig, die Kosten für das Verfahren der Kraftloserklärung der Gesellschaft als Beklagter aufzuerlegen. Von dem in Art. 106 Abs. 1 ZPO festgehaltenen Verteilungsgrundsatz ist daher abzuweichen und es sind die Prozesskosten – entgegen dem (hier auch nicht weiter begründeten) Antrag der Klägerin (act. 1 S. 2) – praxisgemäss der Klägerin aufzuerlegen. Mangels erheblicher Umtriebe und angesichts der Klageanerkennung ist der Beklagten jedoch keine Parteientschädigung zuzusprechen.

#### **Das Handelsgericht erkennt:**

1. Sämtliche sich noch im Publikum befindenden Namenaktien der **B. \_\_\_\_\_ AG** (Firmennummer CHE...) mit einem Nennwert von je CHF 0.10 (Valorennummer ... / ISIN CH...) werden für **kraftlos erklärt**.
2. Dispositiv Ziffer 1 wird nach Rechtskraft je einmal im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) und in der Neuen Zürcher Zeitung (NZZ) publiziert.
3. Die Gerichtsgebühr wird festgesetzt auf CHF 100'000.–; die weiteren Kosten für die bisherigen Publikationen betragen CHF 7'048.80.

4. Die Kosten gemäss Dispositiv Ziffer 3 - zuzüglich der Publikationskosten entsprechend vorstehend Dispositiv Ziffer 2 - werden der Klägerin auferlegt.
5. Der Beklagten wird keine Prozessentschädigung zugesprochen.
6. Schriftliche Mitteilung an die Parteien.
7. Eine bundesrechtliche Beschwerde gegen diesen Entscheid ist innerhalb von 30 Tagen von der Zustellung an beim Schweizerischen Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, einzureichen. Zulässigkeit und Form einer solchen Beschwerde richten sich nach Art. 72 ff. (Beschwerde in Zivilsachen) oder Art. 113 ff. (subsidiäre Verfassungsbeschwerde) in Verbindung mit Art. 42 und 90 ff. des Bundesgesetzes über das Bundesgericht (BGG). Der Streitwert beträgt CHF 899'282'495.20.

Zürich, 12. August 2015

Handelsgericht des Kantons Zürich

Vorsitzender:

Der Gerichtsschreiber:

lic. iur. Peter Helm

Dr. Benjamin Büchler