

FALL 8

Die X-AG ist im Bereich Anlagebau tätig und erzielt einen Umsatz von rund CHF 150 Mio. Die Aktien der X-AG befinden sich zu 100% im Eigentum der Familie X, der Nachfahren des Gründers X. Die Familienmitglieder haben unter sich einen Poolvertrag mit Stimmbindung und Vorkaufsrechten abgeschlossen.

Die B-AG ist eine der wichtigsten Konkurrentinnen der X-AG. Sie weist einen Umsatz von rund CHF 250 Mio. auf. Ihre Aktien sind an der SWX Swiss Exchange im Segment New Market kotiert. Die Statuten der B-AG enthalten keine Opting-out-Klausel.

Die Familie X strebt schon lange eine Übernahme der B-AG an. Ende 1999 kann sie von einem Investor ein Paket von 20% der Stimmrechte der B-AG erwerben, wobei sie einen Paketzuschlag von 15% über dem Börsenkurs entrichtet. Sie wird damit zur einzigen bedeutenden Aktionärin der B-AG.

Die Vertreter der Familie X nehmen in der Folge Verhandlungen mit dem Verwaltungsrat der B-AG auf. Es gelingt ihnen, den Verwaltungsrat der B-AG von den Vorteilen eines Zusammengehens zu überzeugen. Technisch soll der Zusammenschluss auf dem Weg einer Sacheinlagekapitalerhöhung bei der B-AG realisiert werden: Die Familie X soll ihre X-Aktien in die B-AG einbringen und erhält im Gegenzug neu ausgegebene B-Aktien. Die ordentliche GV 2000 der B-AG vom 15. Mai 2000 stimmt dem Antrag des B-VR auf ordentliche Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts und mit Sacheinlagekapitalerhöhung zu, wobei die Festsetzung des Ausgabebetrags an den Verwaltungsrat delegiert wird. In der Generalversammlung äussert sich einzig der Aktionär G kritisch zur vorgesehenen Transaktion. Er befürchtet, dass der Ausgabebetrag bzw. das Austauschverhältnis die Familie X bevorzugen werde.

Im Anschluss an die GV vollzieht der Verwaltungsrat die Kapitalerhöhung. Für die Bestimmung der Zahl der B-Aktien, die die Familie X im Austausch für die Einbringung der Gesamtheit der X-Aktien erhalten soll, stellt er, wie dies von der Familie X gewünscht wird, auf das Verhältnis zwischen den Umsätzen der beiden Gesellschaften ab. Der Tatsache, dass die B-AG eine deutlich bessere Gewinnmarge erzielt als die X-AG, trägt er nicht weiter Rechnung. Den Ausgabebetrag setzt er auf den Nennwert der neu geschaffenen Aktien fest (CHF 13.5 Mio.). Im

Kapitalerhöhungsbericht hält der Verwaltungsrat fest, er habe den Wert der eingebrachten Vermögenswerte auf 13.5 Mio festgesetzt und sich nach eingehender Analyse davon überzeugt, dass *„dieser Wertansatz per heutigem Datum nicht zu hoch ist, schweizerischen Bilanzierungsvorschriften entspricht und somit angemessen ist.“* Die Revisionsstelle bestätigt in ihrer Prüfungsbestätigung, *„dass der Wert der Sacheinlage mindestens dem Nominalwert der geplanten Kapitalerhöhung entspricht“*. Die Kapitalerhöhung wird auf dieser Grundlage vollzogen. Die Familie X vertritt damit über 50% der Stimmrechte der B-AG.

Aktionär G kommt Anfang Juni 2000 zu Ihnen als Anwältin / Anwalt und erteilt Ihnen den Auftrag, die Rechtslage zu analysieren und insbesondere die Rechtsbehelfe aufzuzeigen, mit denen er sich gegen die Kapitalerhöhung zur Wehr setzen könne, die seines Erachtens die Beteiligung der bisherigen Aktionäre der B-AG verwässert.
