

# Minderheitenschutz im neuen Aktienrecht



Rolf Watter, Rechtsanwalt,  
Dr. iur., LL.M., Privatdozent  
an der Universität Zürich

*La protection des actionnaires minoritaires dans le nouveau droit de la S.A. a été améliorée dans de nombreux détails. Mais il reste des vices de conception qui sont à imputer au fait que le droit suisse s'accroche à la fiction de l'unité du droit de la S.A.; ceci dissimule le fait que la position de l'actionnaire dans une société anonyme cotée en bourse est fondamentalement différente de celle de l'actionnaire minoritaire dans une société de moins grande importance. Le premier peut se contenter d'un marché des capitaux fonctionnant correctement, le second a besoin de mécanismes de protection sophistiqués.*

## Inhaltsübersicht

### Einleitung

- A. Der Minderheitenschutz in der Publikumsgesellschaft
  - 1. Informations- und Kontrollrechte
    - a. Informationsrechte und Kontrolle im allgemeinen
    - b. Transparenz in der Buchführung
    - c. Transparenz der Aktionärsstruktur
  - 2. Bezugsrechte
  - 3. Beschlussfassungsquoten
  - 4. Das Traktandierungsrecht
  - 5. Das Recht auf Austritt (Vinkulierungsregime)
  - 6. Klagerechte
  - 7. Erleichterung von Übernahmen
  - 8. Das Gleichbehandlungsgebot als Minderheitenschutz
  - 9. Andere Vorschriften?
- B. Der Minderheitenschutz in der Kleinaktiengesellschaft
  - 1. Im allgemeinen
  - 2. Informations- und Kontrollrechte
    - a. Informationsrechte im allgemeinen
    - b. Die Informations- und Kontrollrechte des neuen Aktienrechts
    - c. Die Sonderprüfung insbesondere
    - d. Einberufungsvorschriften
  - 3. Vinkulierungsregime
    - a. Das neue Recht im allgemeinen
    - b. Einbezug von Vorkaufs- und Vorhandrechten in die Statuten?
  - 4. Klagerechte
    - a. Anfechtungsklage
    - b. Verantwortlichkeitsklage
    - c. Klage auf Auflösung der Gesellschaft

- 5. Treuepflichten des Grossaktionärs gegenüber der Minderheit?
- 6. Statutarische und vertragliche Möglichkeiten
  - a. Im allgemeinen
  - b. "Take me along" - Klauseln
- C. Weiterhin bestehende Mängel
  - 1. Kein Dividendenrecht
  - 2. Kein Konzernrecht
  - 3. Keine Fusionsprüfung
- D. Zusammenfassung

## Einleitung

Das Schweizer Aktienrecht und die Rechtsprechung haben Klein- und Minderheitsaktionäre<sup>1</sup> bisher *nur mangelhaft geschützt*<sup>2</sup>; das Bundesgericht äusserte sich zur Rechtsstellung der Minderheit etwa folgendermassen: "Mit dem Eintritt in die Gesellschaft unterwirft der Aktionär sich bewusst dem Willen der Mehrheit und anerkennt, dass diese auch dann bindend entscheidet, wenn sie nicht die bestmögliche Lösung trifft und ihre eigenen Interessen unter Umständen denjenigen der Gesellschaft und der Minderheit vorgehen lässt".<sup>3</sup>

Verschlimmert wurde die Lage des Minderheitsaktionärs einer Schweizer AG *durch mangelnde und mangelhafte Information* und das oft *nicht bestehende Austritts-, sprich Verkaufsrecht* wegen einschneidender – und

1 "Minderheit" wird im folgenden synonym zu "Kleinaktionär" verwendet. Der Ausdruck "Minderheit" wird damit nicht als Gegensatz zu einem "Mehrheitsaktionär" verstanden, sondern bezeichnet diejenigen Aktionäre, die selber keinen kontrollierenden Einfluss haben. Nicht behandelt wird vorliegend die Stellung der Partizipanten.

2 Vgl. WEBER, Vertrags- bzw. Statutengestaltung und Minderheitenschutz, in: Das neue Aktienrecht, wichtige Reformen aus anwaltlicher Sicht, SAV Publikation Bd. 11; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ, Einführung in das schweizerische Aktienrecht, 3. A. 1983, 257; BÜRGI, Das Problem des Minderheitsschutzes im schweizerischen Aktienrecht, SAV 1956/57, 81 ff. mit der Feststellung, dass man versucht sei, den Minderheitenschutz im Schweizer Recht mit der Aussage abzuhandeln: "Es gibt keinen wirksamen Rechtsschutz der Minderheit im schweizerischen Aktienrecht". Vgl. ferner allgemein VON GREYERZ, Der Schutz der Minderheiten der AG de lege ferenda, SJZ 1976, 53 ff.; NENNINGER, Der Schutz der Minderheiten in der Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht, Basel 1974 (Diss. 1969).

3 BGE 99 II 55, 62. Vgl. auch die konzise Zusammenstellung der Rechtsprechung unter dem alten Recht bei BÄR, Wichtige Neuerungen im revidierten Aktienrecht, BN 1992, 406, vgl. auch die dortigen Argumente gegen die "Kapitaldemokratie".

von der Mehrheit kontrollierten – Vinkulierungsmechanismen. Zu beachten ist ferner, dass der Minderheitsaktionär nicht nur der Herrschaft einer Mehrheit ausgesetzt ist, sondern sich auch einer kaum kontrollierbaren Fremdverwaltung seiner Investition durch den Verwaltungsrat ("VR") aussetzt.<sup>4</sup> Während der Minderheitsaktionär die Macht der Mehrheit an der Generalversammlung ("GV") offen spürt, kann der VR die Rechte der Minderheit gleichsam versteckt aushöhlen und umgehen.<sup>5</sup>

Das *ausländische Recht* kennt demgegenüber teilweise ausbaute Rechte, dies vor allem im Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen<sup>6</sup> auf der einen und dem Konzernrecht auf der anderen Seite.<sup>7</sup> Extremlösungen sehen sogar ein Austrittsrecht vor.<sup>8</sup> Notorisch ist schliesslich, dass die zur Verfügung stehende Information über Unternehmen in den meisten Industriestaaten besser ist als im Schweizer Recht, dies wenigstens insoweit, als es sich um Unternehmen handelt, die am Kapitalmarkt aktiv sind.

Das *neue Recht* bringt dem Minderheitsaktionär *klare Verbesserungen*, dies trotz der Abschaffung von aOR 646, der vermeintlich einen Schutzbereich "wohlerworbener Rechte" des Aktionärs schuf, der vor Eingriffen der Mehrheit hätte Sicherheit bieten sollen. Die Verstärkung des Aktionärsschutzes war denn auch eines der erklärten Ziele der Aktienrechtsrevision. Dabei sollte die Verstärkung des Minderheitenschutzes nicht durch "Statuierung grosser Prinzipien, sondern durch Verbesserung der Information, Lockerung der Vinkulierung, Schutz des Bezugsrechtes, Erleichterung der Ausübung der Klagerechte und andere konkrete Massnahmen" erfolgen.<sup>9</sup> Im weiteren werden auch unter dem neuen Recht die "alten" Prinzipien weitergelten, an denen die Rechtsprechung angeblichen oder tatsächlichen Mehrheitsmissbrauch gemessen hat<sup>10</sup>: Am Gebot der schonenden Rechtsausübung<sup>11</sup>, am (verwandten<sup>12</sup>) Verhältnismässigkeitsprinzip<sup>13</sup> und am (abgeschwächten) Gleichbehandlungsgebot, welche im wesentlichen nun ins positive Recht Eingang finden (vgl. nachfolgend unter Ziff. B.4.a).

Wie bekannt, wurde unseligerweise an der sogenannten "*Einheit des Aktienrechts*" festgehalten, wenn dieser Grundsatz auch da und dort durchbrochen wurde.<sup>14</sup> Weiterhin versucht also unser Gesetzgeber die Unmöglichkeit, klar divergierende Sachverhalte mit einheitlichen Normen zu regeln. So ist denn auch der Fokus im Minderheitenschutz ein völlig verschiedener<sup>15</sup>: der *Kleinaktionär* einer Publikumsgesellschaft<sup>16</sup> muss selten vor Mitaktionären geschützt werden, ihm geht es um die Frage, wie seinen Interessen einem übermächtigen und kaum kontrollierbaren VR gegenüber geholfen werden kann; gesetzlichen Schutz erwartet er nur bedingt, hingegen will er bei Unzufriedenheit mit dem VR seine Aktien am Markt zu einem fairen Preis verkaufen können.<sup>17</sup> Demgegenüber ist die Stellung des Aktionärs mit einer Beteiligung von 40 %, der mitansetzen muss, wie der Hauptaktionär und VR geschäftet wie er will, Kapitalerhöhungen dann spricht, wenn er liquide ist und Dividenden zahlt, wenn er Geld braucht, eine qualitativ völlig andere: ihm ist primär an einer fairen Berücksichtigung seiner Interessen gelegen, se-

kundär braucht er griffige Klagerechte, im Extremfall will er die Auflösung der Gesellschaft verlangen können. Zwar muss ein adäquater Minderheitenschutz auch in der Kleingesellschaft einen Verkauf ermöglichen, der Minderheitsaktionär wird aber kaum einen Käufer finden, falls die Mehrheit uneingeschränkt herrscht.

Im folgenden soll deshalb der Minderheitenschutz für die *Publikums-* und die *Kleinaktiengesellschaft separat untersucht* werden, wobei vorweg klargestellt sei, dass in der Praxis natürlich Mischformen vorkommen, worin wohl die einzige Rechtfertigung der hochgehaltenen "Einheit des Aktienrechts" liegt.<sup>18</sup>

4 VON GREYERZ (FN 2), 53. Die Investition der Mehrheit hat demgegenüber eher Züge einer Eigenverwaltung.

5 VON GREYERZ (FN 2), 53.

6 Vgl. etwa den Vorschlag zur 13. Gesellschaftsrechtlichen Richtlinie zum Unternehmenserwerb durch Übernahmeangebot (ABl. C 240 vom 26. September 1990), besprochen bei TSCHÄNI/BREITENSTEIN, Unternehmensübernahmen in der EG, STh 1991, 493, 495 f. Zur Rechtslage in England und den USA WATTER, Unternehmensübernahmen, Zürich 1990, N 615 ff., 726 f., 752.

7 Vgl. etwa den Vorentwurf 1984 zur 9. Gesellschaftsrechtlichrichtlinie (Konzernrichtlinie), publiziert bei LUTTER, Europäisches Unternehmensrecht, ZGR Sonderheft 1, Berlin/New York 1991, 279 ff., speziell Art. 14 ff.; ferner zur Rechtslage in Deutschland den speziellen Bericht (Abhängigkeitsbericht) des Vorstandes, § 312 AktG, dessen Prüfung durch die Abschlussprüfer, § 313, in dem auch die Angemessenheit der Gegenleistungen bestätigt werden, die Sonderprüfung im Konzern, § 315 AktG und die spezielle Verantwortlichkeit, dazu HENN, Handbuch des Aktienrechts, 4. A. Heidelberg 1991, 111 ff., 483.

8 Vgl. etwa Chapter 13 des Model Business Corporation Acts über "Dissenters' Rights", wo für Unternehmenszusammenschlüsse und gewisse Statutenänderungen eine Pflicht der Gesellschaft statuiert wird, Minderheitsaktionäre zum Marktwert auszukufen. Vgl. ferner Art. 39 des Vorentwurfes zur Konzernrichtlinie (FN 7).

9 Vgl. Botschaft 1983, 24 (zitiert nach Separatdruck), ferner HOMBURGER, Zum Minderheitenschutz, SAG/SZW 1984, 75 ff.

10 WEBER (FN 2), 72 mit Nachweisen.

11 BGE 117 II 290, 300, 302.

12 BGE 117 II 290, 301.

13 Vgl. WEBER (FN 2), 72 mit weiteren Verweisen.

14 So namentlich im Vinkulierungsbereich (Art. 685b ff. OR), im Bereich Offenlegung der Jahresrechnung (Art. 697h) und in den Anforderungen an die Revisionsstelle (Art. 727b).

15 Ebenso VON GREYERZ (FN 2), 55.

16 Die Situation ist anders im Falle der von einer Person oder einer Familie beherrschten Publikumsgesellschaft.

17 Wobei dazu auch der Verkauf im Rahmen eines Übernahmeangebotes gehört.

18 Separate Normen würden ja wohl auch so aussehen, dass für Publikumsgesellschaften zusätzliche Regeln gelten würden.

## A. Der Minderheitenschutz in der Publikumsgesellschaft

### 1. Informations- und Kontrollrechte

#### a. Informationsrechte und Kontrolle im allgemeinen

Der typische Publikumsaktionär hat kaum Interesse an einer *persönlichen Information* über Gesellschaftsangelegenheiten.<sup>19</sup> Sein Anliegen besteht vielmehr darin, dass der Markt mit genügend Informationen versehen wird, damit die Aktien möglichst akkurat bewertet sind.<sup>20</sup> Dies erlaubt es dem Investor, seine Aktien zu einem *fairen Preis* zu verkaufen und sich bei einem anderen Unternehmen zu beteiligen, in dessen Zukunft er ein höheres Vertrauen hat.<sup>21</sup> Zumindest theoretisch darf der Investor im weiteren hoffen, dass der Markt den VR kontrolliert und bei einem allzu ineffizienten Management Drittinvestoren versuchen werden, die Gesellschaft zu übernehmen.<sup>22</sup>

#### b. Transparenz in der Buchführung

Das neue Aktienrecht verbessert dieses Informationsbedürfnis des Minderheitsaktionärs (bzw. des Marktes) durch *verbesserte Buchführungsvorschriften*.<sup>23</sup> Zu erwähnen sind namentlich die explizite Aufführung der *Buchführungsgrundsätze* (OR 662a), die *Mindestgliederungsvorschriften* (OR 663 und 663a), der vorgeschriebene Vergleich mit *Vorjahreszahlen* (OR 662a), das Erfordernis eines *Anhangs* und die *Konzernrechnung* (OR 663e ff.). Das Erfordernis einer *fachmännischen Revision* (OR 727b) dürfte der Durchsetzung dieser Normen sehr dienlich sein.

Die *Information des Marktes* mit den Zahlen der Jahresrechnung wird nun in OR 697h sichergestellt, wobei auch Gläubiger einen limitierten Einblick erhalten.<sup>24</sup>

Bedauerlich ist natürlich, dass der Gesetzgeber weiterhin *Willkürreserven* zulässt (OR 669, vgl. immerhin 663b.8).<sup>25</sup> Vielleicht wäre die Durchsetzung einer "true and fair view" einfacher gewesen, wenn das Steuerrecht die Schaffung nicht gerechtfertigter Reserven wegen des Abstellens auf die Handelsbilanz nicht derart fördern würde.<sup>26</sup>

#### c. Transparenz der Aktionärsstruktur

Kleinaktionäre sind auch an einer Offenlegung der Aktionärsstruktur interessiert, dies namentlich weil sie durch eine heimliche Übernahme der Gesellschaft benachteiligt werden, gehen sie doch so einer *Kontrollprämie* verlustig.<sup>27</sup> Offenlegung des Aktionariats verspricht auch eine Kontrolle über die Vinkulierungspraxis des VR.<sup>28</sup>

Das neue Aktienrecht bringt hier insoweit Abhilfe, als kotierte Gesellschaften im *Anhang zur Bilanz* bedeutende Aktionäre offenzulegen haben (OR 663c).<sup>29</sup> Diese Pflicht obliegt allerdings nur der Gesellschaft, schafft Klarstellung somit bloss insoweit, als die Gesellschaft weiss oder

wissen müsste,<sup>30</sup> wer ihr Aktionär ist; auch erfolgt die Information nur einmal pro Jahr. Bedauerlich ist hier, dass das Gesetz keine Meldepflichten des Aktienkäufers eingeführt hat: eine Korrektur verspricht allerdings der Entwurf zu einem Börsengesetz.<sup>31</sup> Nach wie vor besteht kein Einblicksrecht in das Aktienbuch, ausser es betreffe die eigene Eintragung.

19 So geht etwa die Theorie in den USA, wo den Aktionären kotierter Gesellschaften ausserordentlich detaillierte Unterlagen zur Verfügung stehen, davon aus, dass nicht etwa der einzelne Aktionär diese Daten verarbeite, sondern der Markt, dies unter Mithilfe institutioneller Investoren und Analysten, welche die Information tatsächlich verarbeiten können, vgl. die Nachweise bei WATTER, *Prospekt(haft)pflicht heute und morgen*, AJP/PJA 1992, 49, speziell FN 7 und 8.

20 Selbstverständlich hätte der verkaufswillige Aktionär subjektiv ein Interesse, dass eine negative Meldung vom Unternehmen geheimgehalten wird. Dieses Anliegen ist aber klar nicht schutzwürdig.

21 Vgl. zu den Vorteilen eines effizienten Marktes, der faire Unternehmenswerte widerspiegelt, der in FN 19 zitierte Nachweis.

22 Vgl. zu diesem Markt der Unternehmenskontrolle statt vieler MEIER-SCHATZ, *Rechtliche Betrachtungen zu neueren Entwicklungen in der schweizerischen "Takeover-Szene"*, SJZ 1991, 57, 64 f.; WATTER (FN 6), N 177 ff.

23 Vgl. detailliert BÖCKLI, *Das neue Aktienrecht*, Zürich 1992, N 783 ff.

24 OR 697h II, der sich vom praktisch nicht brauchbaren aOR 704 doch deutlich abhebt.

25 Stille Reserven kommen in den meisten Rechtsordnungen vor, beispielsweise wegen Aufwertungsverboten bei Wertsteigerungen. Die Spezialität des Schweizer Rechts liegt in der Willkürlichkeit der Bildung; immerhin dürfte das Erfordernis der Stetigkeit der Buchführung die Möglichkeit der Bildung von Willkürreserven einschränken.

26 Vgl. CAGIANUT/HÖHN, *Unternehmenssteuerrecht*, Bern 1986, 136 und 459 f. (Massgeblichkeitsprinzip), dann aber auch die Ausführungen auf S. 147 ff. zu Bilanzkorrekturen.

27 Vgl. hierzu WATTER (FN 6), N 730 f.

28 Es ist zu erwarten, dass viele börsenkotierte Gesellschaften eine prozentuale Beschränkung nach Art. 685d OR vorsehen, dem VR aber erlauben, nach freiem (oder allenfalls eingeschränktem) Ermessen auch höhere Beteiligungen zuzulassen, vgl. dazu FN 52.

29 Abs. 2 definiert als "bedeutend" eine Beteiligung von 5 % der Stimmrechte, oder eine tiefere Begrenzung der Eintragbarkeit von Namenaktien nach Art. 685d I OR.

30 Was dieses "Wissenmüssen" für praktische Auswirkungen hat, bleibt etwas schleierhaft. Die Absicht des Gesetzgebers ist zwar klar (und richtig), fraglich ist aber, wie Interessierte gegen allfällige Sorgfaltpflichtverletzungen vorgehen können.

31 Vorgesehen ist in Art. 17 des Vorentwurfes März 1991, dass Meldepflichten bei "Überschreiten" der Grenzwerte von 5, 10, 25, 33 1/3, 50, 75 % (nach Variante 10, 25, 50, 75 %) bestehen sollen. Offen, bzw. dem Verordnungsgeber überlassen, ist die Frist, innert derer die Meldung erfolgen muss.

Zu erwähnen sind in diesem Zusammenhang auch die Offenlegungsvorschriften für *Vertretungsverhältnisse* an der GV, vgl. OR 689e und 702 II: diese Normen führen zu klaren Verhältnissen und helfen mit, Stimmrechtsballungen und eine "heimliche" Mehrheitsverschiebung zu entdecken.<sup>32</sup> Allerdings muss man sich auch der einfachen Umgehungsmöglichkeiten bewusst sein.

## 2. Bezugsrechte

Kleinaktionäre haben insoweit ein Interesse an einem Bezugsrecht, als Beteiligungspapiere *unter ihrem Marktwert* an Dritte abgegeben werden. An der Erhaltung ihres proportionalen Stimmrechtsanteils liegt ihnen wenig.<sup>33</sup>

Das neue Recht *schützt das Bezugsrecht umfassend*, bei Publikumsgesellschaften wohl *zu umfassend*<sup>34</sup>: ein Entzug oder eine Beschränkung des Bezugsrechts ist neu nur noch mit einem Spezialquorum möglich (OR 704 I.6), zusätzlich wird das Vorliegen eines wichtigen Grundes verlangt (OR 652b und 653c). Dies führt in der Praxis dazu, dass jeder Bezugsrechtsausschluss (oder Beschluss der Aufhebung des Vorwegzeichnungsrechts nach OR 653c) zwei Monate in der Schwebe liegt: innert dieser Frist kann ein Aktionär den GV-Beschluss anfechten und die Kapitalerhöhung faktisch blockieren; dies führt zu unhaltbaren Verhältnissen für Unternehmen, die auf den Kapitalmarkt angewiesen sind.

Die Auslegung sollte m. E. vor allem im Bereich des *bedingten Kapitals* bei der *Publikumsgesellschaft* ein Ausschluss des Vorwegzeichnungsrechtes erlauben, wenn der VR verpflichtet wird, die Optionen (bzw. das gesamte Anleihen) bei der Begebung zu Marktpreisen zu bewerten;<sup>35</sup> eine Bewertung der Optionsrechte ist nämlich relativ unproblematisch. Als Sanktionsmöglichkeit genügt die Verantwortlichkeitsklage.<sup>36</sup> Denkbar sind allerdings auch Lösungen mit handelbaren Bezugsrechten.<sup>37</sup>

## 3. Beschlussfassungsquoren

In der echten *Publikumsgesellschaft* dienen Beschlussfassungsquoren weniger dem Kleinaktionär, als vielmehr dem VR, der in aller Regel ein Interesse an der Aufrechterhaltung des Status quo hat.<sup>38</sup>

Unter dem bisherigen Aktienrecht profitierten Kleinaktionäre manchmal insoweit von Quorumsvorschriften, als die notwendigen absoluten Zustimmungsquoren (vgl. etwa aOR 636) nur erreicht werden konnten, wenn Kleinaktionäre durch besondere "Zückerchen" zur Teilnahme an der GV bewegt werden konnten: dies entfällt, da das neue Recht in OR 704 keine absoluten Mehrheiten mehr verlangt.

Vorteile bringt diese Bestimmung dem Kleinaktionär, falls in der Gesellschaft *Grossaktionäre* vorhanden sind, welche in den unter OR 704 aufgezählten Geschäften der Zustimmung einer gewissen Anzahl Kleinaktionäre bedürfen. Anzumerken ist auch, dass OR 704 das Gewicht von *Stimmrechtsaktien* begrenzt, muss ein gültiger Beschluss doch auch die Mehrheit der Aktiennennwerte auf sich vereinigen.

## 4. Das Traktandierungsrecht

Das *Traktandierungsrecht* des Publikumsaktionärs sei nur *pro memoria* erwähnt: Wichtigkeit hat es in der Kleingesellschaft. Immerhin bedeutet OR 699 III, dass neu Aktionäre, die Aktien im Nennwert von CHF 1000000.– vertreten, beispielsweise die Abwahl des VR (oder einzelner Mitglieder) traktandieren können.<sup>39</sup>

Beibehalten worden ist das *Recht auf Einberufung* einer GV durch stimmberechtigte<sup>40</sup> Inhaber von 10 % des Aktienkapitals, OR 699 III.

## 5. Das Recht auf Austritt (Vinkulierungsregime)

Ein Recht auf Austritt aus der AG existiert natürlich auch nach neuem Recht nicht;<sup>41</sup> aus der Sicht des Kleinak-

32 Zu erwähnen ist, dass die Tragweite der einzelnen Normen recht unklar ist. So fragt sich etwa, inwieweit eine Bank neben den vertretenen Stimmen auch die Aktien aus dem Nostro-Bestand anzugeben hat, oder inwieweit ein Organ auch eigene Aktien als von ihm vertreten zu bezeichnen hat. Geht man davon aus, dass das Gesetz bezweckt, Stimmrechtsballungen zu eruieren, müsste man eigentlich von einer Meldepflicht ausgehen.

33 Vgl. hierzu RUFFNER/STUPP, Eine rechtsökonomische Analyse des Vorwegzeichnungsrechts bei Options- und Wandelanleihen, AJP/PJA 1992, 708, 718; ISLER, Ausgewählte Aspekte der Kapitalerhöhung, AJP/PJA 1992, 726, 735.

34 Vgl. hierzu die in FN 33 angeführte Literatur, ferner SCHOCH/HONEGGER, Unpraktikables Vorwegzeichnungsrecht im neuen Schweizer Aktienrecht, NZZ Nr. 70 vom 24. März 1992, 39; HIRTE, Das Bezugsrecht auf Optionsanleihen im neuen Aktienrecht, NZZ Nr. 131 vom 9. Juni 1992, 11 und HONEGGER/SCHOCH, Das unpraktikable Vorwegzeichnungsrecht im neuen Schweizer Aktienrecht, NZZ Nr. 173 vom 28. Juli 1992, 24. Vermittelnd nun VON PLANTA, Aktionärschutz bei der bedingten Kapitalerhöhung, SZW 1992, 205, 207 f.

35 Eine Kontrolle des VR ist hier relativ einfach, kann man doch einfach den Begebungspreis der Wandel-, bzw. Optionsanleihe mit dem Graumarktpreis oder den ersten Kursen nach Ablauf der Zeichnungsfrist vergleichen: man erkennt sofort, ob die Papiere zu billig emittiert wurden.

36 Den VR wird auch kein – oder nur ein vermindertes – Verschulden treffen, wenn er sich auf den kundigen Rat einer Bank verlassen hat.

37 Vgl. RUFFNER/STUPP (FN 33), 722 f.

38 Vgl. als instruktives Beispiel die Quoren für die Abwahl von Mitgliedern des VR, die *Nestlé* noch unter dem alten Aktienrecht einführt, BGE 117 II 290, 313f.; dazu auch nachfolgend Ziff. 7.

39 Nötig neben einer Beachtung des zeitlichen Elementes – das Begehren wird praktisch ca. 25–30 Tage vor der GV gestellt werden müssen –, dass ein konkreter Verhandlungsgegenstand angebeht und ein Antrag gestellt wird, OR 699 III.

40 Vgl. demgegenüber § 6.2 des Schweizerischen Übernahme-kodex, wo auch nicht eingetragene Aktien zählen.

41 Vgl. aber den Rechtszustand in den USA in FN 8.

tionärs steht die *Verkaufsmöglichkeit* allerdings der Austrittsmöglichkeit gleich. In diesem Zusammenhang ist der Kleinaktionär an einem *fairen Kurs* der Aktie<sup>42</sup> und an einer freien Handelbarkeit seiner Papiere interessiert. Im letzteren Bereich bringt das neue Recht einen klaren Fortschritt, können börsenkotierte Gesellschaften praktisch<sup>43</sup> doch nur noch Prozentklauseln vorsehen, wonach die Eintragung derjenigen Aktien verweigert wird, die diese Grenze übersteigen.<sup>44</sup>

Hilfreich sind für den Kleinaktionär (und den Handel überhaupt) auch die klare Regelung des Rechtsüberganges (OR 685f) und die nur kurze *Ablehnungsfrist* von 20 Tagen (OR 685g).

## 6. Klagerechte

Klagerechte (Anfechtungs-, Verantwortlichkeits- und Auflösungsklage) sind bei der Publikumsgesellschaft eher theoretische Behelfe.<sup>45</sup> Immerhin dürften die *neuen Kostenregelungen* (OR 706a III und 756 II) dazu führen, dass der VR nun eher mit Klagen rechnen muss, was heilsame prophylaktische Wirkung zeitigen dürfte.

Zu erwähnen ist in diesem Zusammenhang auch OR 678 II, wonach die Mitglieder des VR und ihm nahestehende Personen zur *Rückerstattung* von *Leistungen* verpflichtet sind, die in einem offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung und zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft stehen. Nach Abs. 3 kann auch der Aktionär auf Leistung an die Gesellschaft klagen.<sup>46</sup> Mit BÖCKLI<sup>47</sup> ist davon auszugehen, dass die im Gesetz angeführte zweite Voraussetzung einer Rückerstattungspflicht, das "offensichtliche Missverhältnis zur wirtschaftlichen Lage" insofern keinen selbständigen Charakter hat, als auch verdeckte Gewinnausschüttungen bei einer Gesellschaft, die sich einen solchen "Raubzug" leisten könnte, zurückzuerstatten ist.

## 7. Erleichterung von Übernahmen

Bereits einleitend wurde festgehalten, dass *Übernahmen* im *Interesse* von *Kleinaktionären* liegen können, erlauben sie doch eine effiziente Kontrolle des VR durch den Markt. Das neue Recht bringt hier Erschwernisse im *Abwehrbereich* für die Gesellschaft, namentlich bei der Vinkulierung<sup>48</sup> und der Einführung von Quoren, die den Status quo zementieren wollen, wie dies das Bundesgericht unter altem Recht im *Nestlé/Canes-Fall* noch zugelassen hat: Dort hatten ca. 45 % des Kapitals beschlossen, dass inskünftig mehr als ein Drittel des VR nur dann ersetzt werden dürften, wenn 66 % des Kapitals anwesend seien.<sup>49</sup> Zu einer gewissen Erleichterung von Übernahmen dürfte auch das *Traktandierungsrecht* führen (vgl. oben Ziff. A.4). Gegen die Erhaltung des Status quo dürfte sich auch auswirken, dass der Depotvertreter von Gesetzes wegen Weisungen einzuholen hat und den Anträgen des VR nur noch folgt, wenn auch allgemeine Weisungen fehlen (OR 689d).

## 8. Das Gleichbehandlungsgebot als Minderheitenschutz

Das neue *Gleichbehandlungsgebot* von OR 717 II, das den VR verpflichtet, Aktionäre unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln, könnte sich als kraftvolle Waffe in der Hand des Minderheitsaktionärs entpuppen.<sup>50</sup>

Zwar wird auch das neue Recht dem VR erlauben, zwischen der Behandlung eines Mehrheitsaktionärs und derjenigen eines Minderheitsaktionärs zu *unterscheiden*: so scheint es etwa zulässig zu sein, dem Mehrheitsaktionär Informationen höherer Qualität zukommen zu lassen, falls ihm eine Geheimhaltungspflicht auferlegt wird. Andererseits wird es kaum mehr möglich sein, diejenigen Aktionäre, die ihre Aktien einem Übernehmer A anbieten wollen, gegenüber denjenigen zu bevorzugen, die einen Übernehmer B bevorzugen, indem der VR ohne gerechtfertigten Grund ankündigt, er werde nur A als Erwerber eintragen.<sup>51</sup>

Interessante Minderheitenschutzfragen ergeben sich auch in kontrollierten Publikumsgesellschaften, wo der Grossaktionär seine Anteile verkaufen will und der Erwerber zu erkennen gibt, dass er alle Anteile erwerben will. Hier fragt sich, ob der VR unter dem Stichwort Gleichbehandlung dafür zu sorgen hat, dass die Aktien zu *gleichen Preisen* die Hand wechseln.

*Beispiel:*

*In den Statuten der kotierten Gesellschaft A findet sich der Pausus, wonach kein Aktionär mehr als 3 % der Stimmen halten darf, der VR aber Ausnahmen von dieser Regel zulassen kann. B ist Hauptaktionär und hält 51 % der Stimmen.<sup>52</sup>*

42 Vgl. oben Text bei FN 17.

43 Vgl. immerhin Art. 4 SchIT.

44 Vgl. detailliert DU PASQUIER/OERTLE, *Transfert des actions nominatives liés*, AJP/PJA 1992, 758 ff.; BÖCKLI (FN 23), N 645 ff.; PLETSCHER, *Vinkulierungsvorschriften bei kotierten Gesellschaften und statutarische Freiheit*, SZW 1992, 210 ff.

45 Vgl. Details unten unter B.4.

46 Vgl. BÖCKLI (FN 23), N 1427 ff. Seltsamerweise fehlt hier die Kostenregelung von OR 756 II.

47 BÖCKLI (FN 23), N 1429.

48 Vgl. A.5.

49 BGE 117 II 290, 313 f. Die genaue Zahl der zustimmenden Aktionäre ist aus dem publizierten Text nicht ersichtlich; vertreten waren 48.9 %.

50 Ebenso BÖCKLI (FN 23), N 1660.

51 Vgl. etwa den Fall von *La Suisse*, dargestellt bei WATTER (FN 6), N 151.

52 Zurückhaltend zur Möglichkeit einer solchen Ausnahmeregelung DU PASQUIER/OERTLE (FN 44), 763; für diese Möglichkeit BÖCKLI (FN 23), N 595 ff.

Der Konzern C will nun die Aktien von A aufkaufen und offeriert dafür B Fr. 500.– pro Aktie, den Publikumsaktionären aber nur Fr. 350.– pro Aktie.<sup>53</sup>

M.E. wird sich der VR von A hier sehr genau überlegen müssen, ob er C ins Register eintragen kann, obwohl er damit der Ungleichbehandlung der Aktionäre zumindest indirekt Vorschub leistet: der VR könnte ja C gegenüber ankündigen, dass er ihn nur eintrage, wenn ein analoges Angebot an alle Aktionäre gerichtet werde.<sup>54</sup>

## 9. Andere Vorschriften?

Bei gewissen Vorschriften des Gesetzes will nicht ganz klar werden, wessen Interessen der Gesetzgeber schützen wollte: so will offenbar die Vorschrift, wonach *genehmigtes Kapital* nur für zwei Jahre<sup>55</sup> geschaffen werden kann (OR 651) die Macht des VR gegenüber der GV begrenzen, was Minderheitenschutzcharakter haben könnte, ist doch ein Gläubigerschutz nicht ersichtlich.<sup>56</sup> Ein konkretes Schutzbedürfnis der Kleinanleger ist aber nicht ersichtlich.

Ähnliches gilt für den Anwendungsbereich einer *bedingten Kapitalerhöhung*, der die Ausgabe blosser Optionen<sup>57</sup> zu verhindern scheint.<sup>58</sup> Nachdem Gläubigerinteressen wiederum nicht gefährdet sind, müsste man annehmen, dass die Minderheit hätte geschützt werden sollen: allerdings sind die Gründe wiederum nicht einsichtig.

Indirekten Schutz für Minderheitsaktionäre bieten aber die Vorschriften über die bessere *Prüfung von Sacheinlagen* und *Sachübernahmen*,<sup>59</sup> die Vorschriften über den Erwerb und die Behandlung von eigenen Aktien, OR 659 ff. und die Kapitalschutzbestimmungen, OR 725 ff.

## B. Der Minderheitenschutz in der Kleinaktiengesellschaft

### 1. Im allgemeinen

Während im Teil A von einem Kleinaktionär ausgegangen wurde, liegt den folgenden Ausführungen das *Bild* eines Aktionärs zugrunde, der zwar einen relativ grossen Anteil des Aktienkapitals hält, sich aber einem (oder einer homogen handelnden Gruppe von) Mehrheitsaktionär(en) gegenüber sieht. Solche Konstellationen ergeben sich typischerweise in der zweiten Generation nach Gesellschaftsgründung, wenn beispielsweise zwei Geschwister die Gesellschaft weiterführen, ein drittes von der Geschäftsführung aber ausgeschlossen ist, obwohl es 33 % des Kapitals hält.

Festzuhalten bleibt einleitend, dass einige der Mechanismen des Minderheitenschutzes, die vorliegend beim Publikumsaktionär diskutiert wurden, auch dem *Minderheitsaktionär* der Kleingesellschaft dienen können.

## 2. Informations- und Kontrollrechte

### a. Informationsrechte im allgemeinen

Im Gegensatz zum Publikumsaktionär hat der Minderheitsaktionär in der Kleingesellschaft ein Interesse an *konkreten Angaben* zum Geschäftsverlauf, vielleicht sogar zu spezifischen Transaktionen: er kann ja nicht auf einen kontrollierenden Markt vertrauen, sondern muss die Aufsicht über den VR nach Möglichkeit selber besorgen.

### b. Die Informations- und Kontrollrechte des neuen Aktienrechts

Im neuen Recht wird zunächst (endlich) klar festgehalten, dass sich das *Auskunftsrecht* primär an den VR richtet, OR 697 I, was allerdings nur die bisherige Praxis bestätigt.<sup>60</sup> Weiter wurde auch die jetzt schon geltende Interessenabwägung in OR 697 II kodifiziert.

Im Bereich des *Einsichtsrechtes* wird lediglich der Verweis auf die "beglaubigten Abschriften" des bisherigen Rechtes fallen gelassen.<sup>61</sup> Ferner kann der Aktionär auch Informationen über das Organisationsreglement erhalten, OR 716b II.

### c. Die Sonderprüfung insbesondere

Mit einhundertjähriger Verspätung auf das deutsche Recht haben wir das Institut der Sonderprüfung nun auch eingeführt; die Minderheit erhält hierdurch eine grundsätzlich scharfe Waffe zur *Abklärung von Regelverstössen* durch die Mehrheit in die Hand.<sup>62</sup> Allerdings wurde kein Indi-

53 Solche Fälle sind in der Praxis vorgekommen, vgl. etwa den Aufkauf von *Jacobs Suchard* durch *Philip Morris*: dazu auch den Kommentar zu § 3.1. zum Schweizerischen Übernahmekodex, herausgegeben von der Vereinigung Schweizer Börsen.

54 Vgl. auch die Überlegungen bei BÖCKLI (FN 23), N 599 f.

55 Der Entwurf hatte noch eine Frist von 5 Jahren vorgesehen, was auch Art. 25 (2) der 2. Gesellschaftsrechtlichen Richtlinie (77/91/EWG) entsprechen würde.

56 Gläubiger sind daran interessiert, dass das Kapital möglichst oft erhöht wird.

57 D. h. nicht mit einer Obligation verbundene Optionsscheine.

58 In Tat und Wahrheit dürfte es sich um eine Lücke handeln.

59 Vgl. BÖCKLI (FN 23), N 200 ff.; WATTER, Gründung und Kapitalerhöhung im neuen Aktienrecht, in: Das neue Aktienrecht, wichtige Reformen aus anwaltlicher Sicht, SAV Publikationen Bd. 11, 57 f., 61.

60 Vgl. EPPENBERGER, Information des Aktionärs – Auskunftspflicht, Diss. SG 1989, 98 f.; vgl. auch daselbst 141 ff. zur Aktionärsinformation als "Spontanpflicht". Nach wie vor besteht de lege lata nur ein Recht auf Auskunft an der GV.

61 Vgl. auch BÄR (FN 3), 409 f.

62 BÖCKLI (FN 23), N 1850 ff. spricht sogar von einem "ausserordentlichen Angriffsrecht". Vgl. generell zur Sonderprüfung auch CASUTT, Die Sonderprüfung im künftigen Aktienrecht, Diss. ZH 1991, DERS.: Das Institut der Sonderprüfung, STh 1991, 574 ff.; PEDROJA, Die Sonderprüfung im neuen Aktienrecht, AJP/PJA 1992, 774 ff.

vidualrecht eingeführt, sondern nur ein Recht einer Minderheit, welche mindestens 10 % des Aktienkapitals vertritt, OR 697b I, wobei eine Verletzung von Gesetz oder Statuten glaubhaft<sup>63</sup> zu machen ist, OR 697b II. Die Sonderprüfung wird der Minderheit vor allem zur Vorbereitung von Verantwortlichkeitsklagen nützen.

Interessant ist dabei die für den Kläger *günstige Kostenregelung*, OR 697g. Angemerkt sei ferner, dass ein Antrag auf Sonderprüfung auch ohne Traktandierung, also gleichsam "überfallartig" gestellt werden kann, OR 700 III. Die Information der Aktionäre wird durch OR 697f sichergestellt.

#### d. Einberufungsvorschriften

Die Minderheit ist darauf angewiesen, vom kontrollierenden Aktionär nicht dann zu einer GV eingeladen zu werden, wenn sie in den Ferien weilt. Ob entsprechender Missbrauch vorgekommen ist, oder nur in Lehrbuchbeispielen existiert; kann dahingestellt bleiben: neu muss die *Einladung* bereits 20 Tage vor der GV erfolgen (OR 700 I). Diese neue Regelung führt auch dazu, dass sich der Minderheitsaktionär seriös auf die GV vorbereiten kann, nachdem der Geschäftsbericht ja auch während einer entsprechenden Frist aufzulegen ist, OR 696. Anzumerken ist, dass auf der Einladung neu auch die Anträge des VR anzugeben sind, OR 700 II, was nach bisherigen Beobachtungen allerdings nicht immer gemacht wird.<sup>64</sup>

Für das Traktandierungsrecht sei auf Ziff. A.4 verwiesen.

### 3. Vinkulierungsregime

#### a. Das neue Recht im allgemeinen

Das Vinkulierungsregime beeinflusst auch die Stellung des Minderheitsaktionärs in der AG mit kleinem Aktionärskreis entscheidend, wenn auch der "Austritt" oft nur allerletzte Notlösung sein kann, dies vor allem wenn man bedenkt, dass es oft schwierig sein wird, einen Käufer zu finden, der bereit ist, in die offenbar unbefriedigende Stellung als Minderheitsaktionär einzutreten.

Das neue Recht schafft das generelle Veräusserungsverbot (aOR 627.8) ab und hebt endlich auch die praktisch freie Ablehnbarkeit neuer Aktionäre durch den VR auf.<sup>65</sup> Möglich wird neu nur noch eine Ablehnung sein, wenn die Gesellschaft "hierfür *einen wichtigen, in den Statuten genannten Grund bekanntgibt*", OR 685b I. Das Gesetz gibt auch an, was "wichtig" ist und sieht nur noch den entsprechend formulierten Gesellschaftszweck oder die wirtschaftliche Selbständigkeit als Ziele an, die mittels Vinkulierung verfolgt werden dürfen, OR 685b II.<sup>66</sup> Erwähnt sei auch noch das "Vorkaufsrecht" der Gesellschaft, falls sie bereit ist, den wirklichen Wert der Aktien zu bezahlen, OR 685b I und IV. Für den Minderheitsaktionär weiter relevant ist der Umstand, dass ein Entscheid der Gesellschaft innert dreier Monate erfolgen muss, OR 685c III.

#### b. Einbezug von Vorkaufs- und Vorhandrechten in die Statuten?

Angemerkt sei hier, dass beispielsweise das Handelsregisteramt Zürich statutarische Vorkaufs- und Vorhandrechte unter Verweis auf OR 685b VII ablehnt,<sup>67</sup> da solche Rechte die Übertragbarkeit weiter erschweren. Diese Auslegung dürfte dann eher zu weit gehen, wenn es sich lediglich darum handelt, das Verfahren zur Ausübung des gesellschaftsrechtlichen Vorkaufsrechtes zu strukturieren.<sup>68</sup>

### 4. Klagerechte

#### a. Anfechtungsklage

Das neue Recht führt explizit eine Reihe von GV-Beschlüssen auf, die vom Aktionär angefochten werden können. Neben den schon im alten Recht erwähnten *gesetz- und statutenwidrigen* Beschlüssen (OR 706 II.1) werden in Anlehnung an die bisherige Rechtsprechung<sup>69</sup> genannt:

– Beschlüsse, die den Aktionären in *unsachlicher Weise Rechte entziehen*, OR 706 II.2, wobei die in der Botschaft noch vorgesehene "Offensichtlichkeit" im Parlament entfallen ist;<sup>70</sup> hierunter sind Fälle zu subsumieren, die das Gebot der schonenden Rechtsausübung verletzen, bzw. unverhältnismässig sind,<sup>71</sup> ferner diejenigen Konstellationen, wo die Mehrheit ihre Interessen gegen Gesellschaftsinteressen durchsetzt. Dabei dürfte es aber weiterhin so sein, dass die Mehrheit definieren kann, was die Gesellschaftsinteressen sind und Gerichte nur mit grosser Zurückhaltung eingreifen. Immerhin sollten Entscheide aufgehoben werden, die nur den Vorteil der Mehrheit berücksichtigen, ohne auf die Situation der Minderheit Rücksicht zu nehmen; zu denken wäre etwa an die Genehmigung eines grösseren Geschäftes mit dem Mehrheitsaktionär durch die GV.<sup>72</sup>

63 Vgl. hierzu WEBER (FN 2), 76 f.

64 Dies wirft die Frage auf, ob sich der VR nicht ca. einen Monat vor einer GV versammeln muss.

65 Theoretisch war dieses Ermessen ja durch das Willkürverbot beschränkt, praktisch war es frei.

66 Was im Detail unter diese Klausel fallen kann, ist noch umstritten, vgl. BÖCKLI (FN 23), N 719 ff.; DU PASQUIER/OERTLE (FN 44), 759 f. Ungenügend muss es sein, einfach den Gesetzestext von OR 685b II zu kopieren; so aber BAUMGARTNER, Vinkulierungsvorschriften und Ausländerrecht, SZW 1992, 149, 155.

67 Dies unter Verweis auf BÖCKLI (FN 23), N 755 ff.

68 Im Ergebnis ähnlich MEIER-SCHATZ, Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, SZW 1992, 224 ff.

69 Vgl. BÖCKLI (FN 23), N 1908 mit der Aussage: Ungleichbehandlung ja, aber nur so weit, wie sie überhaupt als Eingriff erforderlich, nicht übermässig und sachlich begründet ist.

70 Vgl. BÄR (FN 3), 407 f. und BÖCKLI (FN 23), N 1906.

71 Vgl. FN 11 und BÖCKLI (FN 23), N 1906.

72 Vgl. zu dieser Genehmigung WATTER, Die Verpflichtung der AG aus rechtsgeschäftlichem Handeln ihrer Stellvertreter, Prokuristen und Organe, Diss. ZH 1985, N 127.

– Beschlüsse, die eine durch den Gesellschaftszweck nicht gerechtfertigte *Ungleichbehandlung* oder *Benachteiligung* bewirken, OR 706 II.3, wobei diese Fälle zu einem grossen Teil schon durch Ziff. 2 abgedeckt sein dürften.<sup>73</sup> Interessant ist vor allem, dass das Gleichbehandlungsgebot explizit unter dem Vorbehalt des Gesellschaftszweckes steht; damit dürften kautelarjuristisch die höheren Anforderungen an die Formulierung des Zwecks zu beachten sein, der auch für das Vinkulierungsregime von Bedeutung ist.<sup>74</sup>

– Beschlüsse, welche die *Gewinnstrebigkeit* der Gesellschaft aufheben.

Daneben statuiert das Gesetz auch *Nichtigkeitsgründe* in OR 706b, definiert also diejenigen Beschlüsse explizit, die durch Zeitablauf (OR 706a I) nicht geheilt werden können; allerdings ist anzumerken, dass die Abgrenzung von anfechtbaren und nichtigen Beschlüssen sehr schwierig sein wird, weshalb eine Klage innert Frist auf jeden Fall zu empfehlen ist.

Verbessert wird zusätzlich nun vor allem die prozessuale Durchsetzbarkeit dieser Normen durch die neue *Kostenregelung* von OR 706a III, wonach der Kläger das Kostenrisiko nicht mehr alleine trägt, sondern bei Unterliegen darauf hoffen darf, dass der Richter auch der Gesellschaft Kosten auferlegt.<sup>75</sup>

## b. Verantwortlichkeitsklage

Auch im Bereich der Verantwortlichkeitsklage dürften Minderheitsaktionäre vor allem die neue *Kostenregelung* begrüßen: der Aktionär, der ausserhalb des Konkurses auf Leistung einer Entschädigung an die Gesellschaft klagt (nur diese Variation der Aktionärsklage ist praktisch relevant) trägt nun nicht mehr das volle Kostenrisiko: OR 756 II bestimmt nämlich ähnlich zur Anfechtungsklage, dass die Gesellschaft die Kosten des Verfahrens bei Unterliegen des Klägers nach Ermessen des Richters mitzutragen hat.<sup>76</sup> Verwiesen sei auch auf die Regelung von OR 678 (dazu Ziff. A.6 vorstehend).

## c. Klage auf Auflösung der Gesellschaft

Klagen auf Auflösung der Gesellschaft waren bis anhin allein schon deshalb *wenig aussichtsreich*, weil eine Auflösung der Gesellschaft schwerwiegende *Folgen* wirtschaftlicher und sozialer Art haben kann.<sup>77</sup> Anzumerken bleibt immerhin, dass das Bundesgericht die Konsequenzen schon nach altem Recht überschätzt haben dürfte: So hätten die Folgen wirtschaftlicher und sozialer Art ohne weiteres verhindert werden können, wenn gerichtlich der AG befohlen worden wäre, ihren Betrieb gesamthaft an ein Drittunternehmen zu veräussern.<sup>78</sup>

Das neue Recht sieht nun explizit vor, dass der Richter statt der Auflösung auf *eine andere sachgemässe, den Beteiligten zumutbare Lösung* erkennen kann (OR 736.4). Diese im Parlament eingefügte Präzisierung<sup>79</sup> erlaubt nun dem Richter, beispielsweise durch einen angeordneten Aktienrückkauf, die Minderheit wirkungsvoll zu schützen, ohne die Liquidation der Gesellschaft herbeizuführen.<sup>80</sup>

Zwar ist fraglich, ob der Richter den Mehrheitsaktionär verpflichten kann, den Minderheitsaktionär auszukaufen, da der Mehrheitsaktionär am Verfahren nicht beteiligt ist.<sup>81</sup> Andererseits spricht das Gesetz ausdrücklich von einer "den Beteiligten zumutbare Lösung", was offenbar über den am Prozess beteiligten Kläger und die beklagte Aktiengesellschaft hinausgeht. Möglich ist auf jeden Fall, die Gesellschaft zum Kauf zu verpflichten; diese kann dann je nach Sachlage eine Kapitalherabsetzung durchführen oder die Aktien an den Hauptaktionär weiterleiten. Hingewiesen sei in diesem Zusammenhang noch auf die steuerrechtliche Problematik des Rückkaufs von Aktien durch die Gesellschaft.<sup>82</sup>

Anzumerken bleibt schliesslich, dass das Begehren um Auflösung neu nun schon durch Aktionäre gestellt werden kann, die zusammen mindestens *10 % des Aktienkapitals* vertreten, OR 736.4.

## 5. Treuepflichten des Grossaktionärs gegenüber der Minderheit?

Das Schweizer Recht und die Rechtsprechung gehen davon aus, dass eine *Treuepflicht* zwischen Aktionären nicht besteht. Auch in Deutschland war die Rechtsprechung lange schwankend, doch wird eine Treuepflicht neuerdings

73 Ebenso BÖCKLI (FN 23), N 1907. Vgl. auch kritisch zur Formulierung im Vergleich zur früheren Rechtslage HOMBURGER (FN 9), 78.

74 Vgl. Ziff. B.3.a.

75 Kritisch für den Kleinaktionär zu Recht FORSTMOSER, Vom alten zum neuen Aktienrecht, SJZ 1992, 137, 141 (speziell FN 43). Namentlich wird der Streitwert nach wie vor nach dem Interesse der Gesellschaft bestimmt.

76 Vgl. die Kritik bei FORSTMOSER (FN 75), 142, der zu Recht bemängelt, dass der Gesellschaft Kosten auferlegt werden können, obwohl sie am Prozess nicht beteiligt ist. Zumindest materiellrechtlich ist die Lösung aber sicher zu begrüssen; sie hat auch gewisse Ähnlichkeiten mit dem Aufwandersatz für eine Geschäftsführung ohne Auftrag.

77 BGE 104 II 32, 35; vgl. immerhin auch BGE 105 II 114.

78 Es ist sogar anzunehmen, dass der VR eines vernünftig geführten Unternehmens von sich aus auf diese Idee kommt, falls dessen Fortführungswert höher als der Liquidationswert ist.

79 Amtl. Bull. NR 1985, 1660; Amtl. Bull. StR 1988, 518.

80 BÖCKLI (FN 23), N 1946 ff. Andere denkbare Massnahmen sind eine Änderung der Dividendenpolitik oder die Anordnung der Aufnahme in den VR.

81 Vgl. HAYMANN, Aktienübernahme, Vereinbarungen zwischen Mehrheits- und Minderheitsaktionären, Diss. ZH 1973, 76 ff., der schon damals Aktienübernahmeverpflichtungen zwischen Mehrheits- und Minderheitsaktionären als praktisch wirksamstes Mittel des Minderheitenschutzes erkannte.

82 Vgl. DESAX, Vereitelt der Fiskus das neue Aktienrecht? Gefährdete Liberalisierung der Vinkulierungsregelung, NZZ Nr. 1144 vom 24. Juni 1992, 37.



bejaht.<sup>83</sup> Im amerikanischen Recht wurde eine Treuepflicht schon seit langem angenommen, sie dürfte, zumindest in Spezialfällen, auch in unserem Rechtskreis gelten.<sup>84</sup>

## 6. Statutarische und vertragliche Möglichkeiten

### a. Im allgemeinen

Einige der oben aufgezählten Minderheitenschutzmechanismen können statutarisch (im Einzelfall auch vertraglich) verstärkt werden. Zu denken sind namentlich an Rechte auf *verbesserte Information, Erleichterung der Veräusserung, Verlängerung der Einberufungsfristen, erhöhte Beschlussfassungsquoten oder ein Dividendenrecht*.

Explizit erwähnt sind übrigens die Schutzmöglichkeiten in OR 709 II. Diese umfassen auch das "Wahlrecht" für Mitglieder des VR für Minderheitsgruppen nach OR 709 I.<sup>85</sup>

### b. "Take me along" – Klauseln

Speziell erwähnt seien hier noch die sogenannten "take me along"-Klauseln, welche den Hauptaktionär verpflichten, bei einem Verkauf seiner Aktien den Minderheitsaktionär "mitzunehmen", bzw. dafür besorgt zu sein, dass auch dieser seine Aktien – oder einen proportionalen Anteil – an den neuen Aktionär verkaufen kann; sichergestellt wird damit, dass auch der Minderheitsaktionär einen Anteil an der *Kontrollprämie* erhält.

## C. Weiterhin bestehende Mängel

Neben den schon angetönten Mängeln fehlen im Schweizer Recht nach wie vor folgende Schutzmechanismen:

### 1. Kein Dividendenrecht

Das Schweizer Recht kennt nach wie vor keinen Schutz des Dividendenrechtes, dies etwa im Unterschied zum deutschen Aktienrecht, wo § 254 dem Minderheitsaktionär ein Anfechtungsrecht gibt, wenn Gewinne vorgezogen statt ausgeschüttet werden, obwohl dies nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung nicht notwendig ist und dadurch keine Dividende von 4 % erreicht wird.

Nach Schweizer Recht sieht sich der Minderheitsaktionär, der auf ein Einkommen aus seiner Investition angewiesen ist, nach wie vor mehreren Hürden gegenüber: der VR kann willkürlich stille Reserven schaffen<sup>86</sup> und die Mehrheit kann in den Schranken von OR 674 II Zuweisung des (verbleibenden ausgewiesenen) Gewinnes an die Reserven beschliessen.

### 2. Kein Konzernrecht

Nach wie vor bleibt der Kleinaktionär einer Gesellschaft, welche in einen Konzern eingegliedert ist, *Gewinnverschiebungen* von der Unter- in die Obergesellschaft prak-

tisch schutzlos ausgeliefert.<sup>87</sup> Hilfe bringt hier nur die Sonderprüfung, was aber, wie gesehen, Aktienbesitz der Kläger von 10 % voraussetzt.

## 3. Keine Fusionsprüfung

Kürzlich wurde ausgeführt, dem Gesetzgeber sei vor den Artikeln über die Fusion "der Schnauf ausgegangen".<sup>88</sup> Verpasst wurde damit, den Kleinaktionär in Fusionsvorgängen wirksam zu *schützen*, wie dies in ausländischen Rechten regelmässig der Fall ist.<sup>89</sup>

Immerhin ist anzumerken, dass die Vorschriften über die *qualifizierte Kapitalerhöhung*, die dann greifen, wenn die Fusion nicht aus genehmigtem Kapital "finanziert" werden kann, indirekt zu einer Fusionsprüfung nach ausländischen Vorbildern führen.<sup>90</sup>

## D. Zusammenfassung

In den vorstehenden Ausführungen wurde aufgezeigt, dass der Minderheitenschutz im neuen Aktienrecht *zahlreiche Detailverbesserungen* erfahren hat. *Konzeptionelle Mängel* des Schweizer Rechts rühren von der Fiktion der "Einheit des Aktienrechts" her, welche die Einsicht verbaut, dass die Lage des Aktionärs in der *Publikumsgesellschaft* von derjenigen des Minderheitsaktionärs in der *Kleingesellschaft* grundlegend verschieden ist. Dem ersteren würde ein voll funktionierender Kapitalmarkt vollauf genügen, letzterer bedarf dagegen fein ausgebauter Schutzmechanismen.

83 Von der älteren Aussage des Reichsgerichtes, wonach "eine gesellschaftsrechtliche Pflicht der Mehrheit bestehe, im Rahmen des Gesamtinteresses auch den Belangen der Minderheit Berücksichtigung angedeihen zu lassen" (RGZ 132, 149, 163) rückte der BGH vorerst ab, dies bis zu BGHZ 103, 184 (missbräuchliche Gesellschaftsauflösung durch den Mehrheitsaktionär). Vgl. auch eingehend REUL, Die Pflicht zur Gleichbehandlung der Aktionäre bei privaten Kontrolltransaktionen, Tübingen 1991, 252 ff., 260 ff.

84 Vgl. WATTER (FN 6), N 585 ff.; REUL (FN 83), 260 ff.

85 Für die Wahl gelten weiterhin die unter aOR 708 IV aufgestellten Grundsätze, vgl. BGE 107 II 179, 183f.; 66 II 51 f.

86 Vgl. A.1.b. vorstehend.

87 Vgl. zur Rechtslage in der EG und in Deutschland FN 7.

88 Vgl. NOBEL, EG-Gesellschaftsrecht und Schweizer Aktienrecht im Vergleich, STh 1992, 421, 424.

89 Vgl. die Darstellung bei WATTER (FN 6) für die Rechtslage in Deutschland und den USA, ferner etwa Art. 10 der Fusionsrichtlinie (78/855/EWG) vom 9. Oktober 1978 über den Verschmelzungsbericht und die Haftungsnormen in Art. 20 und 21.

90 In der Praxis scheinen allerdings die Vorschriften über die qualifizierte Gründung auf Kapitalerhöhungen im Zusammenhang mit Fusionen nicht immer angewandt zu werden, vgl. die Hinweise bei WATTER (FN 6) in FN 967.

## Art. 612a ZGB – wirklich nur dispositiv? Der Anspruch des Ehegatten auf Wohnung und Hausrat in der Erbteilung



Prof. Dr. iur.  
Jean Nicolas Druey,  
LL.M., Hochschule St. Gallen

*L'auteur nous expose les raisons pour lesquelles le testateur ne peut pas invalider par disposition testamentaire la réglementation légale de partage, en faveur du conjoint survivant en ce qui concerne le logement et le mobilier de ménage.*

Gestützt auf die Botschaft des Bundesrats<sup>1</sup> und die parlamentarische Beratung<sup>2</sup> gilt Art. 612a weitherum als dispositiver Natur<sup>3</sup>. Eine angesehene kantonale Oberinstanz hat sich dieser Meinung, allerdings in einem besonders gelagerten Fall, angeschlossen<sup>4</sup>. Die Bestimmung stünde mithin unter dem Vorbehalt, dass der Erblasser nicht anderweitig von Todes wegen verfügt<sup>5</sup>.

Mit meiner gegenteiligen Äusserung, wonach der Erblasser den Anspruch ohne Zustimmung des Ehegatten nicht wegstipulieren kann<sup>6</sup>, fand ich mich also immer mehr einer erdrückenden Übermacht gegenüber, gestützt wohl nur durch eine kurze Bemerkung von PIOTET<sup>7</sup>. Die Bereitschaft, die Auseinandersetzung aufzugeben, obwohl sie eigentlich noch gar nicht stattgefunden hatte, war im Wachsen<sup>8</sup>. Da stiess ich wieder auf den Satz von BERNHARD SCHNYDER, dass die Frage noch gründlicherer Prüfung bedürfe<sup>9</sup>. Das sei mir dafür Grund genug<sup>10</sup>!

### 1. Die Entstehungsgeschichte

Die als herrschend zu bezeichnende Auffassung stützt sich ausschliesslich auf die Gesetzesmaterialien, d. h. auf die erwähnte Passage der Botschaft und die Erläuterungen namentlich der zuständigen Bundesräte und Kommissionsberichterstatter im Parlament<sup>11</sup>. Die Quelle aller dieser Äusserungen dürfte eine einheitliche sein: das Bundesamt für Justiz, das in seiner rechtsberatenden Funktion offenbar die Auffassung vertrat, gesetzliche Teilungsregeln seien ihrer Natur nach dispositiv<sup>12</sup>.

Bei allem Respekt für die bundesrätlichen Botschaften – und diejenige zum neuen Ehe- und Erbrecht ist eine der besten – ist dieser Blick zu einseitig. Eine Lehrmeinung, die sich ausschliesslich auf eine Methode der Auslegung stützt, und dazu auf die umstrittenste unter ihnen, nämlich

die nach den tatsächlichen Vorstellungen des Gesetzgebers fragende sog. subjektiv-historische Methode<sup>13</sup>, kann nicht genügen.

Abgesehen davon stellt sich auch auf dem Boden der Entstehungsgeschichte selber eine gewichtige Frage. Was gilt, wenn der Gesetzgeber sich geirrt hat? Angenommen, jene Rechtsauffassung über die Natur von Teilungsvorschriften sei nicht richtig bzw. hier nicht massgebend (was ich in der Tat vertreten möchte; unten Ziff. 3), so fragt sich, was der Wert dieser Äusserungen überhaupt sei. Die Methodologie, spezifisch die Methode, welche die Be-

- 1 Botschaft v. 11.7.1979, Drucksache 79.043 Nr. 235.8, S. 164 vorletzter Absatz.
- 2 Berichterstatter DILLIER und Bundespräsident FUGLER Amtl. Bull. SR 1981 161, SR HÄNSENBERGER und BR FRIEDRICH Amtl. Bull. SR 1984 140, Berichterstatter WEBER-ARBON Amtl. Bull. NR 1984 1046.
- 3 H. HAUSHEER/R. REUSSER/TH. GEISER im Berner Komm. N 16 zu ZGB 219; R. SCHLEISS, Hausrat und Wohnung in Güterstandsauseinandersetzung und Erbteilung, Diss. Bern 1989, 182–185; H.A. KAUFMANN, Das Erbrecht sowie die erbrechtliche Übergangsordnung, in: Das neue Ehe- und Erbrecht des ZGB mit seiner Übergangsordnung, Berner Tage 1987, Bern 1988, 117–178, 136, u.a.; STEINAUER in H. DESCHENAUX/J.-P. STEINAUER, Le nouveau droit matrimonial, Bern, 1987, 548, u.a.
- 4 ZR 1990, Nr. 98, Erw. 4a.
- 5 Die Selbst-Bindung des Erblassers durch Erbvertrag dürfte auch aufgrund dieser Meinung zulässig sein.
- 6 J.N. DRUEY, Das neue Erbrecht und seine Übergangsordnung, in H. HAUSHEER (Hrsg.), Vom alten zum neuen Ehe-recht, Bern 1986, 167–179, 172.
- 7 P. PIOTET, Schweiz. Privatrecht, Nachtrag zu den Bänden IV/1 und IV/2 Erbrecht, Basel 1986, § 142 II, S. 22.
- 8 In der 2. A. meines Grundrisses zum Erbrecht, Bern 1988, § 16 N. 49 meinte ich, angesichts dieses Stimmenverhältnisses und des Kurzlehrbuchcharakters des Werks auf die Erwähnung meiner Gegenauffassung verzichten zu sollen. Kämpferischer wieder die 3. A., 1992, a.a.O.
- 9 P. TUOR/B. SCHNYDER, Das schweizerische Zivilgesetzbuch, 10. A. Zürich 1986, § 73 II a, S. 517.
- 10 Nach Abschluss des vorliegenden Texts nun ebenfalls im grundsätzlich zwingenden Sinn L.H. SEEBERGER, Die richterliche Erbteilung, AISUF Bd. 119, Fribourg 1992, 156. Seine Einschränkung, dass der Erblasser den Partner auf die blosse Nutzniessung bzw. das Wohnrecht beschränken kann, wo es im Sinn von Art. 612a Abs. 2 "die Umstände rechtfertigen", ist selbstverständlich; die gesetzliche Garantie enthält selber die Einschränkung.
- 11 Oben FN 1 und 2.
- 12 Diese Vorstellung, durch die Rechtsdogmatik im vorliegenden Punkt gebunden zu sein, geht ausser aus der Botschaft etwa aus den Voten von FUGLER Amtl. Bull. SR 1981 161 und DILLIER, *ibid.*, hervor.
- 13 S. A. MEIER-HAYOZ im Berner Komm., N 168–173 zu ZGB I.