

Zwischenhalt beim Schutz der Aktionäre

Oder: Wohin soll die Reise gehen?

Der Minderheiten- bzw. Aktionärsschutz ist (neben dem Gläubigerschutz) das Zentralthema der aktienrechtlichen Ordnung in der Schweiz, aber auch im Ausland. Kein Investor – sprich: Aktionär – wird bereit sein, Eigen-/Risikokapital ohne angemessenen Schutz «einzuschiessen». Es gilt somit das ökonomisch motivierte Motto: «Ohne Schutz kein Geld». Im folgenden werden einige ausgewählte Schutzmechanismen für die Aktionäre erwähnt, wie sie durch das Gesetz und die Gerichtspraxis heute vorgegeben sind. Zusätzlich sollen mögliche Antworten auf die Frage gegeben werden, in welche Richtung sich in der Schweiz die Gesetzgebung und die Gerichte in Zukunft bewegen könnten (und sollten).

1. Vorbemerkungen

Der Aktionärsschutz – je nach Sprachgebrauch auch *Minderheitenschutz* genannt – war bei der Revision des Aktienrechts vor zehn Jahren das Thema schlechthin. Die Botschaft des Bundesrats von 1983 erwähnte die «Verstärkung des Aktionärsschutzes» als eines der fünf Ziele des langjährigen Revisionsprojekts, und die anderen vier Ziele (z.B. die «Erhöhung der Transparenz» sowie die «Verhinderung von Missbräuchen») [1] müssen genau genommen unter denselben Obertitel gestellt werden. Der Gesetzgeber folgte damit einer mehr als 100-jährigen Tradition in der Schweiz, nämlich einer zusätzlichen *Verbesserung des Minderheitenschutzes*.

Soll nach zehn Jahren eine weitere Bilanz [2] gezogen bzw. ein *Zwischenhalt* gemacht werden, ist in jedem Fall fest-

zustellen, dass zumindest die *Lehre* über das erste Jahrzehnt hinweg aus-



Peter V. Kunz, PD Dr. iur., Rechtsanwalt, LL.M. (Georgetown); Privatdozent sowie Lehrbeauftragter für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Bern; Partner, Beglinger Holenstein Rechtsanwälte, Zürich

serst aktiv war [3]; da im Prinzip fast jeder aktienrechtliche Regelungsbe- reich unmittelbar oder mittelbar den Aktionärsschutz betrifft, darf diese in- flatorische Fülle an Literatur indes kaum überraschen. Die *Gerichte* wur- den zu Fragen des Minderheiten- schutzes zwar verschiedentlich angeru- fen, ohne dass aber eine Prozesslawine resultiert wäre (und die absehbare Zu- kunft dürfte daran, wenn überhaupt, nur wenig ändern).

Ziel des vorliegenden Beitrags ist es, zuerst – sozusagen zum heutigen *Status quo* – die gesetzliche Ordnung [4] des Aktionärsschutzes in groben Zügen zu- sammenzufassen und hierbei aufzuzei- gen, was die Praxis [5] insbesondere der Gerichte daraus gemacht hat. An- schliessend soll der Blick über den *Zeit- horizon* nach vorne schweifen [6] auf die Änderungen, die sein könnten (und allenfalls sollten). Eine ernsthafte bzw. vertiefte Auseinandersetzung zu zen- tralen Einzelthemen des Minderhei- tenschutzes (z.B. Gleichbehandlungs- prinzip, Sonderprüfung, Verantwortlich- keit des Verwaltungsrats, Transparenz der Rechnungslegung, Unabhängigkeit der Revisionsstelle sowie schliesslich «Corporate Governance») muss in er- ster Linie aus Platzgründen unterblei- ben; dies erfolgt im konkreten Fall indes ohne Verlust, weil andere Auto- ren dieser *Spezialnummer* darauf de- tailliert eingehen.

2. Status quo nach zehn Jahren

2.1 Heutige gesetzliche Ordnung

Im schweizerischen Aktienrecht finden sich keine Artikel unter den expliziten Titeln «Minderheitenschutz» oder aber

«Aktionärsschutz» [7], d.h. diese Begriffe sind bloss der *gemeinsame Nenner* oder die *verbindende Klammer* für verschiedene Rechtsinstitute, die dem Schutz der Aktionäre dienen. Oder: «[Der] Minderheitenschutz stellt nur als *rechtspolitisches Programm*, nicht als *juristische Kategorie* ein einheitliches Ganzes dar» [8]. Die Lehre spricht angesichts dieser Konturenlosigkeit von der *Mittelbarkeit* des Aktionärschutzes [9].

Der Praktiker interessiert sich vermutlich weniger für das abstrakte Philosophieren der Wissenschaftler als vielmehr für *konkrete* Mechanismen des möglichen oder unmöglichen Schutzes der Investoren. Der Aktienrechtsgesetzgeber zu Beginn der 1990er Jahre hat denn auch *kein System des Schutzes* geschaffen, sondern den Aktionären verschiedene – teils neue und teils auch nur erneuerte – spezifische Instrumente in die Hand gegeben. Im folgenden soll eine kleine subjektive Auswahl *beispielhaft* erwähnt werden:

- «Exit»-Verbesserungen: Unter dem Aspekt von «exit» interessiert in erster Linie, ob bzw. wie der Aktionär seine konkrete Anlage *jederzeit versilbern* bzw. aus der AG «aussteigen» kann [10]. Als zentrales Hindernis für die Minderheitsaktionäre erweist sich in diesem Zusammenhang die *Vinkulierung* von (Namen-)Aktien gemäss Art. 685a ff. OR als Übertragungsbeschränkung mittels Statuten [11]; die Revision vor zehn Jahren hat diese Möglichkeit eingeschränkt [12] und damit den Schutz der Aktionäre erhöht [13]. Umstritten ist – als weitere Relativierung von «exit» – die Zulässigkeit von *statutarischen Erwerbsrechten* (Vorkaufrechte etc.) [14]. Nicht eingeführt – sozusagen als Förderungsmassnahme für die «exit»-Variante – wurde insbesondere ein *Austrittsrecht* für Gesellschafter, obwohl solche rechtspolitische Forderungen [15] vorgebracht wurden und werden.
- «Voice»-Verbesserungen: Beim Aspekt von «voice» ist abzuklären, wie weit der Aktionär über die Geschicke der AG (insbesondere mittels des Stimmrechts) *mitentscheiden* kann [16]. Mit der letzten Aktienrechtsrevision wurden – immerhin vorbehalt-

lich der *Sonderprüfung* gemäss Art. 697a ff. OR – im Prinzip nur kleine Schrittmacher und keine grossen Würfe in diesem Bereich gemacht; von Bedeutung sind in der Praxis etwa die *Informationsrechte* (Art. 697 OR) [17] sowie die *Bezugsrechte* bei Kapitalerhöhungen (Art. 652b OR) [18]. Anstelle oder zusätzlich zu den gesetzlichen Regelungen können die Statuten verschiedene Schutzmechanismen vorsehen (z.B. für Verwaltungsratswahlen einen VR-Proporz im Rahmen von Art. 709 OR [19] oder ein sog. «cumulative voting» [20]).

- *Sonderprüfung*: Mit dieser zumindest konzeptionell wohl wichtigsten Neuerung des geltenden Aktienrechts sollte die viel beklagte *schlechte Informationslage* der Aktionäre unter dem früheren Recht verbessert werden [21]. In der Realität erweist sich die Sonderprüfung indes als äusserst kompliziert mit der Folge, dass die «normalen» Aktionäre (und auch viele Rechtsanwälte) schlicht *überfordert* sind. In der sog. Vor-Antrag-Phase, in der sog. Antrag-Phase und in der sog. Nach-Antrag-Phase gibt es eine *Vielzahl von Fussangeln*, die überwunden werden müssen (Stichworte: Subsidiarität [22], Abstimmungsverfolgungspflicht [23], Erforderlichkeit für andere Aktionärsrechte); positiv zu vermerken ist die Spezialregelung zur *Kostentragung* gemäss Art. 697g OR [24].
- *Aktionärsklagen/neue bzw. erneuerte*: Nebst den *Sonderprüfungsklagen* (Art. 697b OR) sind die bereits unter der altrechtlichen Praxis [25] anerkannten *Nichtigkeitsklagen* nunmehr in Art. 706b OR (GV-Beschlüsse) und in Art. 714 OR (VR-Beschlüsse) [26] ausdrücklich vorgesehen. Materiell neu ist in Art. 729b Abs. 2 OR eine *Überschuldungsanzeige der Revisionsstelle* (das «Bilanz hinterlegen») anstelle des VR vorgesehen [27], wobei den Aktionären hierbei (noch) [28] keine Ansprüche zustehen. Die *Auflösungsklage* aus wichtigen Gründen wurde quantitativ erleichtert, indem für die Aktivlegitimation statt 20% nur noch *10% des Kapitals* erforderlich sind; ausserdem lässt Art. 736 Ziff. 4 OR zu, dass das Gericht statt auf eine Auflösung auf eine *«andere sachgemässe Lösung»* entscheidet [29].

- *Kostenverteilung bei Prozessen*: Die neue Ordnung hat für die *Anfechtungsklagen* einerseits und für die *Verantwortlichkeitsklagen* andererseits zwei Bestimmungen eingeführt (Art. 706a Abs. 3 OR sowie Art. 756 Abs. 2 OR), nach denen der unterlegene Kläger allenfalls Kosten auf die obliegende bzw. auf die unbeteiligte AG abzuwälzen vermag [30]. Minderheitsaktionäre liessen sich in der Vergangenheit oft durch das *Kostenrisiko abschrecken*, was nunmehr etwas *relativiert* wird; die Praxis hatte bis anhin indes noch kaum Gelegenheit, verschiedene in der Doktrin [31] aufgeworfene zentrale Fragen (z.B. zum Kosten-Begriff oder zum Analogieschluss auf andere Aktionärsklagen) zu beantworten und damit die *Rechtssicherheit* für die Aktionäre wirksam zu erhöhen.

Die zahlreichen Neuerungen (oder Erneuerungen) des revidierten Aktienrechts, die nicht im Detail erwähnt werden können, wurden vor zehn Jahren wahrscheinlich mit *(zu) grossen Erwartungen* begrüsst. Es wäre sicherlich falsch, generell zu behaupten, die Hoffnungen seien enttäuscht worden. Immerhin muss eingeräumt werden, dass in der Zwischenzeit die *Euphorie verfliegen* und die Realität eingekehrt ist. Das Bundesgericht hat zu verschiedenen Fragen des Minderheitenschutzes die Möglichkeit erhalten, Stellung zu nehmen [32], obwohl letztinstanzliche Urteile infolge frühzeitiger Vergleiche nach wie vor die Ausnahme sind; nicht zu vergessen ist im letzteren Zusammenhang immerhin die *präventive Wirkung* verschiedener Schutzmechanismen zugunsten der Aktionäre [33].

2.2 Heutige Praxis

Wohl die meisten kantonalen und bundesgerichtlichen Entscheide zu aktienrechtlichen Themen unter der *früheren* Rechtsordnung finden cum grano salis weiterhin Anwendung, was nicht zuletzt für den Bereich des Minderheitenschutzes gilt. Ausserdem haben längst nicht alle Neuerungen gemäss *geltendem* Recht in der Gerichtspraxis bereits (höchstrichterliche) Spuren hinterlassen; dies immerhin mit einigen interessanten Ausnahmen, und zwar gerade

betreffend Aktionärsschutz, auf die im folgenden beispielhaft hinzuweisen ist. Im Vordergrund steht bei den Urteilen seit 1992 der sog. prozessuale Minderheitenschutz [34]:

- *Verantwortlichkeitsklage*: Das Bundesgericht äusserte sich in diesem Zusammenhang etwa [35] zur sog. *differenzierten Solidarität* (BGE 127 III 453) [36], zum *Kostenminderungseffekt* für den Kläger bei einer Mehrzahl von Beklagten (BGE 122 III 324 sowie BGE 125 III 138) [37], zum *Gerichtsstand* am Sitz der Gesellschaft (BGE 123 III 89) [38] sowie des weiteren zum *Stimmrechtsausschluss* von Erben (BGE 118 II 496) [39]. Selbst wenn keine eigentliche «einheitliche Linie» der Rechtsprechung festgestellt werden kann, erweisen sich die Entscheide meist als positiv für den Aktionärsschutz.
- *Sonderprüfungsklage*: BGE 120 II 393 hält fest, dass die Sonderprüfung zulässig ist auch für Sachverhalte, die sich *vor dem Inkrafttreten* des neuen Aktienrechts ereignet haben [40]; generell wird ausgesagt, dass ein Sonderprüfer eingesetzt wird, wenn sich die Vorbringen zu Art. 697b Abs. 2 OR «bei summarischer Prüfung als einigermassen aussichtsreich oder doch zum mindesten als vertretbar erweisen» [41]. Mit BGE 123 III 261 wurde ein Mittelweg beschritten im Hinblick auf die sog. *Subsidiarität* der Sonderprüfung (i.c. Problem der thematischen Identität des Auskunftsrechts gemäss Art. 697 OR und der Sonderprüfung gemäss Art. 697a ff. OR) [42]; für die *Kosten- und Entschädigungsregelung* beim Antragsverfahren kann mit einem reduzierten Ansatz gerechnet werden [43].
- *Auflösungsklage aus wichtigen Gründen*: Mit BGE 126 III 266 wurde nun auch beim geltenden Recht zum Ausdruck gebracht, dass Art. 736 Ziff. 4 OR insbesondere «*vis à protéger les intérêts des actionnaires minoritaires*» [44]. Der *Missbrauch der beherrschenden Stellung* durch den Mehrheitsaktionär («*l'abus persistant de la position dominante de l'actionnaire*») [45] kann einen wichtigen Grund zur Gesellschaftsauflösung darstellen, aber auch weitere, auf *persönliche Verhältnisse* («*aspects personnels*») ausgerichtete Aspekte können sich als

ausschlaggebend erweisen, und zwar zumindest bei kleineren Gesellschaften («*en particulier dans les petites sociétés à caractère familial*») [46].

Weitere (teils altrechtliche) Urteile des Bundesgerichts während den letzten zehn Jahren seien erwähnt, die sich mindestens mittelbar auf den Aktionärsschutz auswirken werden, nämlich etwa zu den folgenden Themen:

Traktandierung bei GV [47]; *Entzug des Bezugsrechts* bei Kapitalerhöhungen [48]; *Vertretung* gemäss Art. 718a OR bei *Interessenkonflikten* etc. [49]; *Offenlegung* der wesentlichen Kapitaleigner von *Banken* bzw. Art. 663c OR [50]; *Mitwirkung von Unbefugten* an GV-Beschlüssen [51]; *Konzernhaftung* und weitere konzernrechtliche Fragen [52]; *Unabhängigkeit* der Revisionsstelle [53]; *Vinkulierung* und «*wirklicher Wert*» [54]; *wohlerworbene Rechte* und gemischtwirtschaftliche AG [55]; *Widerruf* der Auflösung einer von Amtes wegen aufgelösten AG [56]; *Umwandlung* einer

Gerichte in verschiedenen Bereichen des Aktionärsschutzes ebenfalls Praxisänderungen vornehmen könnten und sollten [62].

3. Entwicklungsperspektiven für die Zukunft

3.1 Künftige gesetzliche Ordnung?

Die *Frühlingssession 2002* des Nationalrats befasste sich mit verschiedenen parlamentarischen Vorstössen im Hinblick auf eine Verbesserung des Aktionärsschutzes. Wohl nicht zuletzt aus Aktualitätsgründen (Stichworte: «Swissair» sowie «ABB»-Abgangsentzündigungen) überwies der Rat eine Motion NR Leutenegger Oberholzer mit 105:32 Stimmen [63]; weitere Themen des Minderheitenschutzes standen und stehen zur Debatte [64]. Schliesslich wurde vor kurzem im Hinblick auf nennwertlose Aktien und auf Kapi-

«Verschiedenen Behörden in der Schweiz kommt ein mehr oder weniger grosses Gewicht für den aktienrechtlichen Minderheitenschutz zu.»

GmbH in eine AG [57]; *Legalzession* von *gesellschaftsrechtlichen* Mitwirkungsrechten gemäss Art. 401 OR [58]; *Haftung* vor der Gesellschaftsgründung gemäss Art. 645 OR [59].

Dass nach dem ersten Jahrzehnt der geltenden Aktienrechtsordnung (noch) nicht mehr Urteile zum Minderheitenschutz vorliegen, kann selbstverständlich nicht dem Gericht vorgeworfen werden. Des weiteren ist in Erinnerung zu behalten, dass die «*Interventionsmöglichkeiten*» der Richter als Rechtsanwender in jedem Fall beschränkt sind (z.B. Art. 1 Abs. 2 ZGB). Es steht fest: Die Rechtssetzung determiniert die Rechtsanwendung [60], d.h. künftige Veränderungen müssten wohl in erster Linie vom *Gesetzgeber* initiiert werden [61]; immerhin sollte nicht aus den Augen verloren werden, dass die

talerhöhungen bzw. Kapitalherabsetzungen (kurz: Flexibilisierung des Aktienkapitals) ein Bericht verfasst [65]. Es ist davon auszugehen, dass über kurz oder lang durch das Parlament eine *neuerliche Aktienrechtsrevision* in Angriff genommen wird [66].

Tatsächlich stellt auch die Wissenschaft immer wieder verschiedene (rechtspolitische) Vorschläge zur Diskussion, die – mindestens teilweise – auf erhebliche Widerstände stossen werden (oder würden). Erwähnt seien beispielhaft [67] die Einführung einer *Treuepflicht* der Gesellschafter, das Vorsehen eines sog. *Minderheitsrevisors* («*contrôleur minoritaire*»), die Schaffung *neuer Aktionärsklagen* (z.B. Anfechtungsklage gegen VR-Beschlüsse und Abberufungsklage gegen VR-Mitglieder), die Aufhebung oder Einschränkung der

Vinkulierung sowie schliesslich ein Austrittsrecht einerseits sowie ein Ausschlussrecht andererseits.

Anstelle von gesetzlichen Regelungen werden seit einiger Zeit nunmehr Mechanismen der *Selbstregulierung* diskutiert und vorgeschlagen, und zwar im Rahmen der «Corporate Governance»-Debatte, die im Inland [68] und im Ausland [69] heftig geführt wird: «Economieuisse» setzte anfangs 2001 eine «Expertengruppe Corporate Governance» ein, die in der Folge einen ersten Entwurf für einen sog. «*Swiss Code of Best Practice*» publizierte [70]; ausserdem stellte die SWX Swiss Exchange (Schweizer Börse) eine sog. *Offenlegungsrichtlinie* («Richtlinie betreffend Information zur Corporate Governance») vor, die etwa die Thematik «*fat cats' payment*» angeht. Diese beiden «Regelwerke» sollten voraussichtlich

ab *Sommer/Herbst 2002* beachtlich sein, wobei *Publikumsgesellschaften*, deren Beteiligungspapiere also an den SWX Swiss Exchange kotiert sind, im Vordergrund stehen.

3.2 Künftige Praxis?

Verschiedenen *Behörden* in der Schweiz kommt ein mehr oder weniger grosses Gewicht für den aktienrechtlichen Minderheitenschutz zu. Nebst den Handelsregisterführern – für alle Gesellschaften – sind mindestens bei den Publikumsgesellschaften beispielsweise die Übernahmekommission (UEK) sowie die Eidgenössische Bankenkommision (EBK) bedeutsam [71]. Im folgenden soll jedoch ausschliesslich auf allfällige Entwicklungsperspektiven bzw. Änderungsmöglichkeiten zur Praxis von *Gerichten* eingegangen werden.

Einer langen Tradition – nicht nur in der Schweiz – entspricht der Grundsatz einer *richterlichen Zurückhaltung* bei Ermessens- und Zweckmässigkeitsfragen (insbesondere im angelsächsischen Bereich als sog. «*Business Judgment Rule*» bezeichnet). Diese Regel – notabene eine Art von *Milchglas-Kontrolle* bzw. eine *Willkürprüfung* – besagt im wesentlichen, «dass Gerichte das Urteil von geschäftsführenden Organen in einer geschäftlichen Angelegenheit nicht überprüfen, wenn diese sich vorher in angemessener Weise sachkundig gemacht haben, ihr Urteil nicht völlig unvernünftig war und wenn sie den Grundsatz von Treu und Glauben beachtet und ihre Entscheidbefugnis nicht missbraucht haben» [72].

Die Praxis bringt die «*Business Judgment Rule*» heute in erster Linie bei den *Verantwortlichkeitsklagen* (Art.

752 ff. OR) [73], des weiteren aber auch bei den *Anfechtungsklagen* (Art. 706 f. OR) [74] sowie bei den *Informationsklagen* (Art. 697 Abs. 4 OR) [75] zur Anwendung und wird regelmässig von der Lehre [76] unterstützt; weitere Aktionärsklagen (v.a. die *Auflösungsklagen* aus wichtigen Gründen gemäss Art. 736 Ziff. 4 OR) dürften der Willkürprüfung formell oder zumindest informell «unterstellt» werden. Ohne auf die Details einer Gegenargumentation [77] einzugehen, sei festgehalten, dass diese Praxis in Zukunft *aufgehoben* werden sollte [78], damit sich die Richter nicht (mehr) argumentativ «aus dem Staub machen» können.

Die Aktionäre werden nicht selten von Klagen abgeschreckt wegen dem damit verbundenen *Kostenrisiko*; primäre Ursache dafür ist, dass bei den Verantwortlichkeitsklagen und bei den Anfechtungsklagen für den Streitwert der *Gesamtschaden* sowie das *Gesamtinteresse* der betroffenen Gesellschaft zugrunde gelegt werden. Mit den bereits [79] kurz erwähnten Regelungen von Art. 756 Abs. 2 OR sowie von Art. 706a Abs. 3 OR hat die Aktienrechtsrevision eine Milderung mittels Kostenverteilung gebracht, die allerdings verschiedene knifflige Fragen unbeantwortet lässt [80]. Die Gerichte sollten deshalb eine Praxisänderung in diesem Bereich vornehmen und künftig bei diesen beiden Aktionärsklagen vom *Individualschaden* sowie vom *Individualinteresse* des klägerischen Gesellschafters ausgehen [81].

Mit der *Auflösungsklage* aus wichtigen Gründen erhält der Richter ein breiteres *Rechtsfolgeermessen* als unter früherem Recht, weil er anstelle einer Gesellschaftsauflösung auch «auf eine *andere sachgemässe* und den Beteiligten *zumutbare Lösung* erkennen» kann (Art. 736 Ziff. 4 OR); diese Regelung stellt eine Annäherung an angelsächsische Konzepte [82] (insbesondere in den USA und in UK) dar. Die Lehre diskutiert [83] in diesem Zusammenhang etwa eine richterliche Vorgabe einer Dividendenpolitik, eine Statutenänderung zur Absicherung der Minderheitsaktionäre, eine Aufnahme eines oppositionellen Aktionärs in den VR sowie ein indirektes Austrittsrecht der Gesellschafter [84]. Es ist zu hoffen

(und wohl zu erwarten), dass die *Gerichte* in Zukunft entsprechende Lösungswege suchen und zu beschreiten bereit sein werden – vorausgesetzt natürlich, die Aktionäre (und deren juristische Vertreter) sind sich dieser neuen Antragsmöglichkeiten überhaupt bewusst.

4. Fazit

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass der Aktionärs- bzw. Minderheitenschutz in der Schweiz heute zwar *nicht im Argen*, zumindest aber im *Verbesserungswürdigen* liegt. Am einfachsten (wenn auch in der Realität nicht sehr wahrscheinlich) wäre an sich die längst fällige Schlachtung heiliger Kühe in der *Gerichtspraxis* (z.B. bei der «Business Judgment Rule»). Den Aktionären weiterhelfen könnten in der Zukunft ausserdem *kreativ-mutige Richter* (z.B. bei der Ausgestaltung der «anderen sachgemässen Lösung» im Rahmen von Art. 736 Ziff. 4 OR) sowie etwas originellere Rechtsanwälte.

Ob und inwieweit (zusätzlich) der *Gesetzgeber* eingreifen kann und soll, ist selbstverständlich ein politischer Entscheid, über den – nach Abflauen der zur Zeit äusserst heftigen Sturmböen zu «Swissair», «Sulzer», «ABB» etc. – noch intensiv gerungen werden dürfte; verschiedene parlamentarische Vorstösse werden die Thematik sicherlich vorerst am (rechts-)politischen Leben erhalten. Wünschbar scheint beispielsweise die Schaffung *neuer Aktionärsklagen* (z.B. eine Abberufungsklage gegen VR-Mitglieder sowie eine Anfechtungsklage gegen Beschlüsse des VR), die nicht zuletzt der *Prävention* dienlich wären.

Um es am Schluss aber ganz klar zu machen: *Mit Jammern und Wehklagen der Minderheitsaktionäre (und deren «Repräsentanten») ist es nicht getan*. Nicht primär die Gerichte oder der Gesetzgeber sind zur «Hilfe» aufgerufen, sondern in erster Linie die Gesellschafter als solche gemäss dem Motto: «*Selbst ist der Aktionär*».

Solange das Aktienrecht – wie heute – auf dem Prinzip der Privatautonomie

beruht, steht mit gutem Grund die *Eigenverantwortlichkeit* des Aktionärs im Vordergrund. Vor dem Aufrufen der Richter und des Gesetzgebers zu (mehr) Interventionen muss verlangt werden, dass die Aktionäre – sofern dies möglich ist – für ihren *eigenen Schutz besorgt* zu sein haben. Als privatautonome Gestaltungsmöglichkeiten stehen den gewieften (oder gut beratenen) Investoren denn auch *Statuten* einerseits sowie *Aktionärsbindungsverträge* (ABV) andererseits zur Verfügung [85], doch diese Lösungen und Chancen werden im Wirtschaftsalltag leider oft nicht genügend beachtet. ▬

Anmerkungen

- 1 Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983: BBl 1983 II 767 (Sonderdruck: 23).
- 2 Zu einer ersten Bilanz *fünf* Jahre nach der Aktienrechtsrevision: ST 71 (1997) 351 ff. (Spezialnummer Aktienrecht mit diversen Autoren).
- 3 Der Autor des vorliegenden Aufsatzes hat sich ebenfalls mehrfach zu Wort gemeldet; statt aller: Peter V. Kunz, Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht (Habil. Bern 2001) § 1 N 1 ff. (detailliertes Literaturverzeichnis: XLV ff.).
- 4 Vgl. dazu hinten Ziff. 2.1.
- 5 Vgl. dazu hinten Ziff. 2.2.
- 6 Vgl. dazu hinten Ziff. 3.
- 7 Etwas verunglückt spricht der Titel zum *Rechnungslegungsrecht* (Art. 660 ff. OR) ausdrücklich die «Rechte [und Pflichten] der Aktionäre» an, die in anderen Bereichen des Aktienrechts stärker zum Ausdruck gelangen.
- 8 Karsten Schmidt, Gesellschaftsrecht (2. A. Köln/etc. 1991) 382; Hervorhebungen im Original.
- 9 Detailliert: Kunz (Anm. 3) § 1 N 21 ff.
- 10 Allg. zur Thematik: Kunz (Anm. 3) § 4 N 1 ff.
- 11 Grundlegend: Hanspeter Kläy, Die Vinkulierung (Diss. Basel 1996) 3 ff.
- 12 Übersichten: Ulrich Benz, Gelockerte Vinkulierung, in: Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zürich 1993) 55 ff.; Shelby Du Pasquier/Matthias Oertle, Les restrictions au transfert des actions nominatives liées, AJP 1 (1992) 758 ff.
- 13 Getreu dem etwas trivialen Motto: «Je mehr Vinkulierung desto weniger Minderheitenschutz» [Kunz (Anm. 3) § 4 N 156] – und vice versa.
- 14 Hierzu statt aller: Christian J. Meier-Schatz, Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, SZW 64 (1992) 224 ff.; weitere Hinweise: Kunz (Anm. 3) § 4 N 187 ff.
- 15 In diesem Sinne für eine *mögliche* Zukunft: Kunz (Anm. 3) § 4 N 91 ff., v.a. N 93.
- 16 Die im Anschluss zu behandelnden Fragestellungen – nämlich: *Sonderprüfung* sowie

- Aktionärsklagen* – gehören regelmässig ebenfalls zur «voice»-Variante.
- 17 Allg. zur Thematik etwa: *Peter Forstmoser*, Informations- und Meinungsäusserungsrechte des Aktionärs, in: Rechtsfragen um die Generalversammlung (Zürich 1997) 85 ff.; *Peter V. Kunz*, Das Informationsrecht des Aktionärs in der Generalversammlung, AJP 10 (2001) 883 ff.
 - 18 Zur Einführung: *Peter Nobel*, Bezugsrecht und Bezugsrechtsausschluss, AJP 2 (1993) 1171 ff.
 - 19 Detailliert: *Kunz* (Anm. 3) § 6 N 103 ff. m.w.H.
 - 20 Hierbei handelt es sich um ein vom VR-Proporz zu unterscheidendes Rechtsinstitut, das insbesondere in den USA bekannt ist, allerdings auch für die Schweiz gültig sein muss: *Kunz* (Anm. 3) § 6 N 111 ff., v.a. N 113.
 - 21 Zur Sonderprüfung allg.: *Andreas Casutt*, Die Sonderprüfung im künftigen schweizerischen Aktienrecht (Diss. Zürich 1991) § 1 N 1 ff.; als Übersicht des weiteren: *Graziano Pedroja*, Die Sonderprüfung im neuen Aktienrecht, AJP 1 (1992) 774 ff.
 - 22 Die beiden Pole in der Doktrin bildend: *Felix Horber*, Das Auskunftsbegehren und die Sonderprüfung – siamesische Zwillinge des Aktienrechts, SJZ 91 (1995) 165 ff.; *Peter V. Kunz*, Zur Subsidiarität der Sonderprüfung, SJZ 92 (1996) 1 ff.; allg. (mit einer Mittelposition): *Fabrizio Gabrielli*, Das Verhältnis des Rechts auf Auskunftserteilung zum Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung (Diss. Basel 1997) 155 ff.
 - 23 Hierzu: *Gabrielli* (Anm. 22) 166 («Prosektionspflicht»). Mit diesem Kriterium wird insbesondere die im Hinblick auf den Minderheitenschutz nicht zu vernachlässigende *Eigenverantwortlichkeit des Aktionärs* betont: *Kunz* (Anm. 3) § 12 N 67 ff.
 - 24 Kosten und Vorschuss der *Sonderprüfung als solchen* – nicht aber des sog. *Antragsverfahrens* gemäss Art. 697a ff. OR: BGE 123 III 267 ff. Erw. 4. – hat die *Gesellschaft* zu tragen; hierzu etwa: *Peter V. Kunz*, in: OF-Kurzkommentar (Zürich 2002) N 3 f. zu Art. 697g OR.
 - 25 Beispiel: BGE 110 II 387.
 - 26 Jüngst: *Mirjam Simone Rhein*, Die Nichtigkeit von VR-Beschlüssen (Diss. Zürich 2000) 5 ff.
 - 27 Zu diesem neurechtlichen Institut: *Rico Campanovo*, Die Benachrichtigung des Konkursrichters durch die aktienrechtliche Revisionsstelle, SZW 68 (1996) 211 ff.; *Peter V. Kunz*, Pflicht der aktienrechtlichen Revisionsstelle zur Überschuldungsanzeige, ST 72 (1998) 506 ff.
 - 28 De lege ferenda sollte die Überschuldungsanzeige auch dem *Aktionär* zustehen: *Kunz* (Anm. 3) § 11 N 137.
 - 29 Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.
 - 30 *Andreas Casutt*, Rechtliche Aspekte der Verteilung der Prozesskosten im Anfechtungs- und Verantwortlichkeitsprozess, in: Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zürich 1993) 79 ff.; *Ernst F. Schmid*, Zur prozessualen Umsetzung der Kostenpflicht der Gesellschaft im vom Aktionär eingeleiteten Verantwortlichkeitsprozess (Art. 756 Abs. 2 OR), in: Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zürich 1993) 341 ff.
 - 31 Hinweise statt aller: *Kunz* (Anm. 3) § 11 N 204 ff.
 - 32 Vgl. dazu hinten Ziff. 2.2.
 - 33 Mit dem geltenden Aktienrecht wurde ohne Zweifel im Allgemeinen die *Prävention ver-*
 - stärkt*. Ein geradezu «klassisches» Beispiel dürfte die neu geschaffene *Sonderprüfung* sein (Art. 697a ff. OR); hierzu bereits: *Andreas Casutt*, Das Institut der Sonderprüfung, ST 65 (1991) 577 («prophylaktische Wirkung»).
 - 34 Allg.: *Dominik Vock*, Prozessuale Fragen bei der Durchsetzung von Aktionärsrechten (Diss. Zürich 1999) 5 ff.
 - 35 Zudem zur nach wie vor umstrittenen Abgrenzung *mittelbarer/unmittelbarer* Schaden: BGE 125 III 86; des weiteren: BGE 122 III 488; BGE 122 III 195; BGE 122 III 176; BGE 122 III 166.
 - 36 I.c. ging es um die Verantwortlichkeit einer *Revisionsstelle* als Beklagte, und zwar für eine *Unterlassung*: BGE 127 III 455 ff. Erw. 5.; zu einem anderen (unpublizierten) Entscheid betreffend Solidarität: *Peter Nobel*, Bundesgerichtsentscheid vom 11. Juni 1996 (...), SZW 68 (1996) 234 f.
 - 37 Der Verantwortlichkeitskläger sieht sich trotz allenfalls *mehreren* beklagten Parteien unter dem «Kostenaspekt» nur mit *einer einzigen* Gegenpartei konfrontiert, was sein *Kostenrisiko reduziert*: BGE 122 III 325 f. Erw. 3. b.; hierzu: *Oscar Vogel*, Aktienrechtlicher Verantwortlichkeitsprozess: Kosten- und Entschädigungsfolge (...), SZW 70 (1998) 146 ff. Diese Praxis zugunsten des Minderheitenschutzes findet indes *keine* Anwendung, wenn die mehreren Beklagten «intern in einem Interessenkonflikt stehen und einem Anwalt bereits standesrechtlich untersagt ist, alle gemeinsam zu vertreten, weil sie sich gegenseitig belasten»: BGE 125 III 139 f. Erw. 2. d.
 - 38 Der *Gesellschaftssitz* steht insbesondere auch für Verantwortlichkeitsklagen von *Erben* zur Verfügung: BGE 123 III 90 ff. Erw. 3.; zudem: *Klaus Hütte*, Gerichtsstand am Sitz der Gesellschaft (...), SZW 69 (1997) 214 ff.
 - 39 BGE 118 II 498 Erw. 5. a.: «Finalement, cette exclusion [sc. von *Erben* beim Stimmrecht gemäss Art. 695 a OR] tend, d'une certaine façon, à la protection des minorités»; allg. zur Bedeutung des Stimmrechtsausschlusses für den Minderheitenschutz: *Kunz* (Anm. 3) § 12 N 109 ff.
 - 40 BGE 120 II 395 f. Erw. 3.
 - 41 BGE 120 II 398 Erw. 4. c.; Hervorhebungen hinzugefügt.
 - 42 BGE 123 III 264 ff. Erw. 3.
 - 43 BGE 123 III 267 ff. Erw. 4.; schliesslich: «Nicht halten liessen sich namentlich Gerichts- und Parteikosten, die das Kostenrisiko eines Gesuchs um Einsetzung eines Sonderprüfers in die Grössenordnung des Kostenrisikos rücken würden, mit dem eine ohne vorgängige Sonderprüfung direkt erhobene Leistungsklage verbunden gewesen wäre. Willkürlich wären ferner Gebühren und Parteientwässerungen, die in einem krassen Missverhältnis zum verursachten Aufwand stehen» (a.a.O. 270).
 - 44 BGE 126 III 268 Erw. 1. a.
 - 45 BGE 126 III 268 Erw. 1. a.
 - 46 BGE 126 III 269 Erw. 1. a.
 - 47 BGE 121 III 420.
 - 48 BGE 121 III 219.
 - 49 BGE 126 III 361; zudem: BGE 121 III 176; BGE 119 II 23.
 - 50 BGE 124 II 581.
 - 51 BGE 122 III 279.
 - 52 BGE 124 III 297; BGE 120 II 331.
 - 53 BGE 123 III 31.
 - 54 BGE 120 II 259.
 - 55 BGE 120 II 47.
 - 56 BGE 126 III 283; ausserdem: BGE 123 III 473.
 - 57 BGE 125 III 18.
 - 58 BGE 124 III 350.
 - 59 BGE 123 III 24.
 - 60 Im vorliegenden Zusammenhang: *Kunz* (Anm. 3) § 9 N 13 ff. m.w.H.
 - 61 Vgl. dazu hinten Ziff. 3.1.
 - 62 Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.
 - 63 Motion – 01.3261: «Mehr Schutz für Minderheitsaktionäre» (NR Leutenegger Oberholzer); verlangt wird u.a. der Ausbau materieller Aktionärsrechte sowie des prozessualen Minderheitenschutzes.
 - 64 Weitere Vorstösse etwa: Motionen – 01.3153: «Transparenz der Kaderlöhne und Verwaltungsratsentschädigungen» (NR Leutenegger Oberholzer); 01.3201: «Wer Vertreter in Verwaltungsräte schickt, soll mithaften» (NR Gross); 01.3243: «Mehr Informationen für Aktionäre» (NR Joder); 01.3329: «Corporate Governance in der Aktiengesellschaft» (NR Walker); 01.3634: «Aktiengesellschaft. Förderung der Demokratie» (NR Studer). Zudem: *Reto Sanwald*, Aktuelle parlamentarische Vorstösse im Bereich des Gesellschaftsrechts (erscheint in Reprax 2002).
 - 65 *Hans Caspar von der Crone*, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien vom 5. November 2001. Die Themen sind auch bedeutsam für den Minderheitenschutz; bereits früher mit ähnlichen Vorschlägen: *Peter V. Kunz*, Flexibilisierung des Aktienkapitals (...), Reprax 2 (2000) 18 ff.
 - 66 Eine «*kleine Aktienrechtsrevision*» – auch zu Themen des Minderheitenschutzes – ist ohnehin bereits seit einigen Jahren «hängig»; Hinweise: *Kunz* (Anm. 3) § 3 N 197 f.
 - 67 *Kunz* (Anm. 3) § 18 N 63 ff. m.w.H.
 - 68 Als Beispiele: *Hans Caspar von der Crone*, Strategische Leitung und Qualitätssicherung in der Aktiengesellschaft, SJZ 98 (2002) 1 ff.; «Corporate Governance», NZZ Fokus vom Oktober 2001 (verschiedene Autoren).
 - 69 Beispielsweise in *Deutschland* wurde Ende Februar 2002 der «Deutsche Corporate Governance Kodex» veröffentlicht. Hinweise zu Entwicklungen auf *internationaler* Ebene: *Kunz* (Anm. 3) § 2 N 111 ff., v.a. N 114 ff.
 - 70 Zusammenfassung: NZZ Nr. 225 (2001) 23.
 - 71 Begründete Vorschläge für verschiedene Praxisänderungen bei Behörden finden sich bei: *Kunz* (Anm. 3) § 18 N 52 ff. m.w.H. (*HR-Führer* und *EHRA*) sowie § 18 N 57 ff. m.w.H. (*EBK* und *UEK*).
 - 72 *Maja D. Jöslner*, Rechtsstreit zwischen Organen und Organmitgliedern (Diss. St. Gallen 1998) 236; allg. hierzu: *Andrea R. Grass*, Business Judgment Rule – Schranken der richterlichen Überprüfbarkeit von Management-Entscheidungen (...) (Diss. Zürich 1998) 81 ff.
 - 73 Beispiele aus der Praxis: *Grass* (Anm. 72) 155 ff. m.w.H.
 - 74 BGE 117 II 308 Erw. 6. a.; BGE 102 II 269 f. Erw. 4.; BGE 100 II 392 f. Erw. 3. b.; BGE 99 II 62 Erw. 4. b.; BGE 95 II 164 Erw. 9. b.; BGE 95 II 567 Erw. 6. a.E.; BGE 54 II 28 f. Erw. 5.
 - 75 Dies wird etwa bei der sog. *Informationsverdünnung* ersichtlich, also dem Prinzip, dass

- nicht die «Preisgabe von Einzelheiten» (z.B. die Entschädigung eines *einzelnen* VR-Mitglieds), sondern nur «Aufschlüsse zusammenfassender Natur» (z. B. die Gesamtschädigung des VR) verlangt werden können: *Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht (Bern 1996) §40 N 174 m.w.H. in Anm. 35.
- 76 Statt aller: *Andrea R. Grass*, Management-Entscheidungen vor dem Richter, SZW 72 (2000) 1 ff.
- 77 Beispiele: Der «Business Judgment Rule» fehlt die gesetzliche Basis; ausserdem erscheint die Implikation eines Primats der Gesellschaftsinteressen unzulässig.
- 78 Detailliert hierzu: *Peter V. Kunz*, Richterliche Handhabung von Aktionärsstreitigkeiten – zu einer Methode für Interessenabwägungen sowie zur «Business Judgment Rule» (erscheint im Sommer 2002); *ders.* (Anm. 3) § 6 N 115 ff., v. a. N 121 ff.
- 79 Vgl. dazu vorne Ziff. 2.1.
- 80 Strittige Themen: *Kostenbegriff* und *Umfang* der Kostenverteilung; gegebene oder fehlende *Identität* der beiden Sonderregelungen; mögliche Anwendbarkeit bei *Klagerückzug*; allfälliger *Analogieschluss* auf andere Klagen. Zur Auslegeordnung etwa: *Peter V. Kunz*, Die Klagen im Schweizer Aktienrecht (Zürich 1997) 85 ff., v. a. 89 ff.; *ders.* (Anm. 3) § 11 N 209 ff.
- 81 In diesem Sinne: *Kunz* (Anm. 3) § 11 N 198 f.
- 82 Hinweise: *Kunz* (Anm. 3) § 11 N 269 ff.
- 83 Zur Diskussion in der Doktrin etwa: *Jakob Höhn*, Andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösungen im Sinne von Art. 736 Ziff. 4 OR, in: Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zürich 1993) 113 ff.; *Lukas Handschin*, Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigem Grund und andere sachgemässe Lösungen, SZW 65 (1993) 43 ff.; *Philipp Habegger*, Die Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigen Gründen (Diss. Zürich 1996) § 11–§ 17.
- 84 Details: *Peter V. Kunz*, Zur Auflösungsklage gemäss Art. 736 Ziff. 4 OR – Garant für ein indirektes Austrittsrecht?, in: FS R. Bär (Bern 1998) 235 ff.
- 85 Hierbei handelt es sich um ein «*ceterum censeo*» des Verfassers, das bereits beim «5-Jahre-Jubiläum» des revidierten Aktienrechts vorgebracht wurde: *Peter V. Kunz*, Der Minderheiten- bzw. Aktionärsschutz in der Schweiz, ST 71 (1997) 415 ff., v. a. 419 f.; ausserdem: *ders.* (Anm. 3) § 15 N 1 ff. m.w.H.

RESUME

Pause dans la protection des actionnaires

La protection des actionnaires et spécialement des actionnaires minoritaires occupe (avec la protection des créanciers) une place centrale dans la législation sur les sociétés anonymes tant en Suisse qu'à l'étranger. Aucun investisseur – entendez actionnaire – n'est disposé à «injecter» des fonds propres ou des capitaux à risque sans une protection appropriée. Dans ce domaine, le mot d'ordre qui prévaut est «pas d'argent sans couverture». L'auteur entend présenter un certain nombre de mécanismes protecteurs spécialement choisis qui répondent de nos jours aux exigences de la loi et de la jurisprudence. Il s'agit également de répondre à la question de savoir quelle orientation pourraient ou devraient prendre la législation et la pratique des tribunaux dans ce domaine.

En résumé, on peut constater que la protection des actionnaires et des minorités en Suisse ne saurait être qualifiée de mauvaise, mais elle est pour le moins susceptible d'amélioration. Le plus simple (même si cela semble peu réalisable concrètement) serait de procéder à une mesure qui s'impose depuis longtemps, à savoir l'abattage

des vaches sacrées dans l'enceinte des tribunaux (p. ex. pour le «business judgment rule»). D'autre part, les actionnaires pourraient trouver une aide auprès de juges hardis et courageux dans leur créativité (p. ex. dans l'application «d'autres solutions adaptées aux circonstances» auxquelles l'article 736 chiff. 4 CO fait expressément allusion) ou auprès d'avocats un peu plus originaux.

Savoir si et dans quelle mesure le législateur peut et doit intervenir dépend essentiellement d'une décision politique qui, après l'accalmie consécutive aux déferlements suscités par les affaires «Swissair», «Sulzer», «ABB», etc, n'a pas fini d'alimenter les débats: diverses interventions parlementaires vont certainement relancer la discussion tout d'abord sur le plan (juridico)politique. Il serait souhaitable par exemple de doter les actionnaires de nouveaux moyens d'action (p. ex. une action en révocation des membres du conseil d'administration, ainsi qu'une action en annulation des décisions du conseil d'administration), qui devraient servir en premier lieu à la prévention.

Et pour conclure sans la moindre équivoque: les plaintes et les jérémiades des actionnaires minoritaires (et de leurs «représentants») ne servent guère ceux qui les profèrent. Il ne suffit pas d'appeler «à l'aide» les tribunaux et le législateur, la solution doit être trouvée en premier lieu auprès des sociétaires eux-mêmes, conformément au mot d'ordre: «L'actionnaire est seul face à lui-même». Aussi longtemps que le droit des sociétés anonymes sera basé sur le principe de l'autonomie privée – comme c'est le cas actuellement – la responsabilité personnelle de l'actionnaire prévaudra. Avant de requérir l'intervention des juges et du législateur, il convient, autant que faire se peut, d'exiger des actionnaires qu'ils s'occupent de leur propre protection. Les investisseurs avertis (et bien conseillés) disposent, comme moyens d'action, des statuts, ainsi que des contrats internes d'actionnaires, mais, malheureusement, les intéressés ne savent pas toujours profiter de ces solutions et de ces chances dans la vie économique de tous les jours.

PVK/MA