

*Institut für Rechtswissenschaft und Rechtspraxis
Universität St. Gallen: St. Galler Aktienrechtsforum 2011
Kongresshaus Zürich, 4. November 2011*

u^b

**b
UNIVERSITÄT
BERN**

Stellung des Minderheitsaktionärs

von

Peter V. Kunz

Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, LL.M. (Georgetown)
Ordinarius für nationales und für internationales Wirtschaftsrecht
Universität Bern
Geschäftsführender Direktor Institut für Wirtschaftsrecht (IWR)

kunz@iwr.unibe.ch

www.iwr.unibe.ch

In „jugendlichem Übermut“...



Übersicht

I. Allgemeiner Teil

- A. Vorbemerkungen
- B. Was ist ein „Minderheitsaktionär“?
- C. Defizite beim Rechtsschutz

II. Besonderer Teil

- A. Art. 736 Ziff. 4 OR
- B. Legislative Entwicklungen
- C. Schlussbemerkungen

Vorbemerkungen

- **Aktienrechtsforum 2011 mit Fokus auf Minderheitenschutz**
fehlend an Tagung z.B. Themen: Aktionäre von abhängigen Unternehmen im Konzern („freie Aktionäre“), Schutzaspekte im Umstrukturierungsrecht sowie im Börsengesellschaftsrecht
- **Zielsetzungen**
sozusagen ein „Grundlagen-Referat“ mit *ausgewählten* Spezialfragen („Sensibilisierung“)
- **Schutz-Themen als „Grundelemente“ des Aktienrechts**
Aktionärs-/Minderheitenschutz (= *Eigenkapital*) + Gläubigerschutz (= *Fremdkapital*)
- **Umfang**
Motto: „*Alles ist Minderheitenschutz*“..!
- **Minderheitenschutz als „internationales“ Thema (nicht nur CG...)**
Beispiel: *Norilsk Nickel* in Russland (bzw. Herr Potanin v. Herr Deripaska)

Was ist ein „Minderheitsaktionär“?

a) Bedrohungsszenarien

- **sog. Mehrheitsmacht**
= *Stimmrecht* in der GV (also: +50% bei Abstimmung)
- **sog. Verwaltungsmacht**
= *Entscheidungen* im VR für die Gesellschaft
- **aktienrechtliche Basis = Mehrheitsprinzip**
Relativierungen durch diverse Prinzipien (vgl. Beilage 1); Bundesgericht stellt *Mehrheitsprinzip* jeweils in Vordergrund – z.B. BGE 4C.242/2001 Erw. 5.1:
„Aufgrund des Mehrheitsprinzips, dem sich ein Aktionär mit dem Eintritt in die Gesellschaft unterwirft [sic!], darf die Mehrheit in der Generalversammlung auch ihre eigenen Interessen denjenigen der Minderheit vorgehen lassen.“
- **Allmacht der Mehrheit?**
Beispiel: GV-Mehrheit wählt 100% des VR – Schweiz: *kein „Proporzwahlrecht“* (USA: „Cumulative Voting“); *Art. 709 OR* gilt nicht für (irgendwelche) „Minderheiten“ – ausserdem hilft Gleichbehandlungsgebot für Minderheitsvertretung nicht weiter (z.B. BGE 120 II 47 Erw. 2. d)

Was ist ein „Minderheitsaktionär“?

b) Minderheitenschutz-Prinzipien I/II

➤ **Rechtsmissbrauchsverbot – z.B. BGE 4C.242/2001 Erw. 5.1:**

„Das Rechtsmissbrauchsverbot (Art. 2 Abs. 2 ZGB) gilt für die gesamte Rechtsordnung und damit auch für die *Ausübung der Mehrheitsmacht* in der Aktiengesellschaft. (...) Die Ausübung der Mehrheitsmacht in der Aktiengesellschaft beruht auf einem offenbaren Missbrauch, wenn sie sich nicht durch vernünftige wirtschaftliche Erwägungen rechtfertigen lässt, die *Interessen der Minderheit* offensichtlich beeinträchtigt und *Sonderinteressen der Mehrheit* ohne Grund bevorzugt (...). Für die Rechtfertigung eines Beschlusses durch vernünftige wirtschaftliche Erwägungen ist auf die Interessen der Gesellschaft und der Gesamtheit der Aktionäre abzustellen (...). Der Richter hat (...) einzuschreiten, wenn die *Mehrheitsaktionäre* die Macht, die ihnen Art. 703 OR einräumt, im Hinblick auf die entgegengesetzten Interessen der Minderheitsaktionäre *offensichtlich missbrauchen*“; Hervorhebungen hinzugefügt

Das Rechtsmissbrauchsverbot gilt ebenfalls z.B. in Fällen von *VR-Abberufungen*:

„Die *Abberufung von Verwaltungsräten* durch die Generalversammlung ist gemäss Art. 705 OR jederzeit möglich und an keine materiellen Voraussetzungen gebunden, sondern nur durch das *Rechtsmissbrauchsverbot begrenzt* (...)“ (BGE 4A.185/1998 Erw. 4. b. bb); Hervorhebungen hinzugefügt – zit. gemäss *Ch. Hurni*

Was ist ein „Minderheitsaktionär“?

b) Minderheitenschutz-Prinzipien II/II

➤ ***Gleichbehandlungsgebot* – z.B. BGE 120 II 52 Erw. 2. d:**

„(...) allein aus der Tatsache, dass es *Minderheitsaktionäre* gibt, [kann] *kein Anspruch auf Vertretung* im Verwaltungsrat abgeleitet werden“; Hervorhebungen hinzugefügt – es geht m.a.W. bei Art. 709 OR um „einen Kategorien- und nicht einen Minderheitenschutz“ (a.a.O.)

Zum Gleichbehandlungsgebot (nunmehr: Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR) generell als *Schranke für die Ausübung der Mehrheitsmacht* in AG beispielsweise: BGE 4C.242/2001 Erw. 3.1 (keine absolute, bloss relative Gleichbehandlung nötig)

➤ ***Gebot der schonenden Rechtsausübung* – z.B. BGE 4C.242/2001:**

„Generell wird der Aktionär auch geschützt durch (...) das *Gebot der schonenden Rechtsausübung* (...) [Erw. 4.1]. [Nach diesem Prinzip soll] die Mehrheit zur Erreichung eines bestimmten Ziels jenen Weg wählen (...), der für die *Minderheit die geringsten schädigenden Wirkungen* hat (...)“ (Erw. 4.2); Hervorhebungen hinzugefügt

Was ist ein „Minderheitsaktionär“?

c) Quantitative Aspekte als Kriterium

- **Aktionär „mit < 50% Stimmrecht“ = Minderheitsaktionär?**
= *Stimmrecht* in der GV als Ausgangspunkt, aber Differenzierungen notwendig; als Beispiele:
- **KMU**
= *50% ohne Stichentscheid* können (sogar: institutionalisierte) „Minderheit“ sein
- **Publikumsgesellschaft**
= (ev.) ca. *20%* bedeuten oftmals „dominierende Mehrheit“ (Stichwort „atomistisches Aktionariat“)
- **reguläre AG**
= z.B. *40%* als „Mehrheit“, wenn *60%* teils nicht anwesend sind oder teils gleich stimmen

Was ist ein „Minderheitsaktionär“?

d) Qualitative Aspekte als Kriterium

- **sog. *Ad hoc*-Minderheiten („minorité variable“)**
= regulärer Gang, d.h. Folge des Mehrheitsprinzips
- **sog. *institutionalisierte Minderheiten* („minorité fixe“)**
= z.B. 2P-AG ohne StE oder v.a. *freie Aktionäre* in Untergesellschaft (nach „Kontrollwechsel“ u.ä.)
- ***Rechtsstellung bei Ad hoc-Minderheiten:***
keine Besonderheiten, d.h. „normales“ Aktienrecht – immerhin wichtig;
(i) *Einzelrechte* (z.B. Art. 706 f. OR oder Art. 754 ff. OR) + (ii) *Minderheitenrechte* (10% z.B. Art. 697b Abs. 1 OR oder Art. 736 Ziff. 4 OR) + (iii) *Sperrminoritäten* (sc. Art. 704 OR)
- ***Rechtsstellung bei institutionalisierten Minderheiten:***
Qualifikation gegenüber Ad hoc-Minderheiten, d.h. *zusätzliche* Schutzelemente – m.E. insbesondere die sog. *Auflösungsklage* gemäss Art. 736 Ziff. 4 OR

Defizite beim Rechtsschutz

a) Spezifisch: Kosten bei Aktionärsklagen

➤ **Basis für Streitwert**

= *Gesamtschaden* (v.a. Art. 754 ff. OR) + *Gesamtinteresse* (z.B. Art. 706 f. OR)

➤ **OR 1993**

= Art. 706a Abs. 3 OR (z.B. BGE 4A_43/2007 Erw. 7) + Art. 756 Abs. 2 OR – m.E. waren damals *keine Verallgemeinerung(en)* möglich

➤ **aktienrechtliche Zwischenrevision 2011**

Art. 95 ff. ZPO und v.a. Art. 107 ZPO = *Generalisierung* für *sämtliche* Aktionärsklagen kann mit dieser Neuordnung nicht mehr bestritten sein

➤ **Grundproblem bleibt...**

... *nachträgliche* Kostenverteilung statt *vorgängige* Kostenbefreiung (v.a. Kostenvorschuss gemäss Art. 98 ZPO); m.E. wäre richterliche Praxisänderung zur Streitwertberechnung angebracht

Defizite beim Rechtsschutz

b) Generell: Handhabung von Aktionärsstreitigkeiten

➤ **sog. *Business Judgment Rule***

= „Milchglas“-Konzept („Willkürprüfung“) für richterliche Interventionen – global anerkannt, aber in Schweiz *dogmatisch* unerforscht und kaum begründet; Literaturauswahl:

* *Marcus Lutter*, Interessenkonflikte und Business Judgment Rule, in: FS für C.-W. Canaris (München 2007) 245 ff.

* *Georg Schima*, Business Judgment Rule (...), in: Aktuelle Entwicklungen des (...) Wirtschaftsrechts, Bd. 12 (Basel 2010) 369 ff.

* *Alexander Nikitine*, Die aktienrechtliche Organverantwortlichkeit (...), (Diss. Zürich 2007) 95 ff.

* kritisch bereits (und nach wie vor): *Peter V. Kunz*, Richterliche Handhabung von Aktionärsstreitigkeiten (...), in: FS für J.N. Druey (Zürich 2002) 459 ff.; detailliert: *Ders.*, Minderheitenschutz, § 6 N 115 ff.

➤ **sog. *Common Law-Approach***

= v.a. Art. 736 Ziff. 4 Satz 2 OR:

„Statt [einer Gesellschaftsauflösung] kann der Richter auf eine *andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösung* erkennen“ – sozusagen: „as the court sees fit“...

... denkbare Lösungen wären: Aktienrückkauf durch AG („Exit“), Sitz der Minderheitsaktionäre im VR, sozusagen „Anfechtung“ einer Nicht-Wiederwahl in VR (also nicht: Art. 705 OR) etc.

Art. 736 Ziff. 4 OR

a) Struktur

- **Tatbestand**
= 10% der Stimmrechte + „wichtige Gründe“ (ev. institutionalisierte Minderheit)
- **Rechtsfolge**
= Gesellschafts*auflösung* oder (im richterlichen Ermessen) „andere sachgemässe (...) Lösung“
- **Auflösungsklage**
= *Gestaltungsklage* mit *reformatorischem* Inhalt (deshalb z.B. „Wiederwahl“ eines VR möglich)
- **Lex Specialis zu Art. 58 ZPO („Dispositionsmaxime“)**
Kläger kann – an sich – *keinen Antrag* stellen re „andere sachgemässe (...) Lösung“, d.h. es ist ausschliesslich in richterlicher Kompetenz; Verhältnis zu Art. 58 ZPO (Grundprinzip des „ne eat iudex ultra petita partium“)

Art. 736 Ziff. 4 OR

b) Bundesgericht – Auswahl I/III

- **BGE 136 III 278 = Pra 99 (2010) Nr. 140:**
= z.B. *andauernder* Missbrauch der beherrschenden Stellung, wodurch Interessen der Minderheitsaktionäre *systematisch verletzt* werden
- **BGE 126 II 266:**
= Missbrauch der *beherrschenden Stellung durch Mehrheitsaktionär* kann „wichtiger Grund“ sein, aber auch andauernd schlechte Geschäftsführung, die zum Gesellschaftsruin führen wird
- **BGE 4C.185/1998:**
= *Abhängigkeit* zwischen „wichtigen Gründen“ und allfälliger *Rechtsfolge* bei Interessenabwägung
- **BGE 4A_164/2011 = künftige Rechtsprechung**
Ankündigung durch *Ch. Hurni*

Art. 736 Ziff. 4 OR

b) Bundesgericht – Auswahl II/III

➤ **BGE 136 III 278 – zit. gemäss Pra 99 (2010) Nr. 140 – vgl. Beilage 2:**

„[Dass] *Konflikte* zwischen den Aktionären *weiter bestehen* oder *sich wiederholen* können, reicht grundsätzlich für eine Auflösung der Gesellschaft *nicht* aus, da der Mehrheit obliegt, zu entscheiden, und da die Minderheit grundsätzlich den gültig getroffenen Entscheid zu beachten hat (...). Die Auflösung ist indessen ein *letztes Mittel*, wenn die Anwendung des Mehrheitsprinzips zu einer *unzumutbaren Situation* führt, im Wesentlichen weil die *Mehrheit systematisch* gegen die Interessen der Gesellschaft oder gegen die Rechte und legitimen Interessen der Minderheitsaktionäre handelt. Die Möglichkeit einer Auflösung darf nicht dazu führen, das Mehrheitsprinzip seinem Grundsatz nach in Frage zu stellen; es kann *nicht* darum gehen, eine Gesellschaft aufzulösen, nur weil eine *Minderheit* den von der Mehrheit gefällten Entscheid *nicht billigt* (...). Unter den Umständen, welche typischerweise zu einer Auflösung aus wichtigen Gründen führen können, ist in erster Linie der *Missbrauch der beherrschenden Stellung* anzuführen, der eine *Mehrheit veranlasst, systematisch* gegen die Interessen der Gesellschaft oder die legitimen Recht oder Interessen der Minderheitsaktionäre zu entscheiden“ (Erw. 2.2.2); Hervorhebungen hinzugefügt

* *Thomas Enderlin/Hans-Ueli Vogt*, Die Auflösung einer Aktiengesellschaft aus wichtigen Gründen (...), recht 28 (2010) 238 ff.

Art. 736 Ziff. 4 OR

b) Bundesgericht – Auswahl III/III

➤ **BGE 4C.185/1998 Erw. 3. a:**

„Als Folge der vorzunehmenden Interessenabwägung ist das Vorliegen eines nach richterlichen Massnahmen rufenden *wichtigen Grundes* auch von der *Rechtsfolge abhängig*, die er nach sich ziehen soll (...). Kommt statt der beantragten Auflösung der Gesellschaft eine andere sachgemässe Lösung i.S. von Art. 736 Ziff. 4 OR in Betracht, welche *weniger stark* in schützenswerte Interessen von Beteiligten eingreift, können klagebegründende Umstände im Hinblick auf diese Rechtsfolge einen wichtigen Grund darstellen, währenddem ihnen diese Qualifikation im Hinblick *auf andere Massnahmen nicht* zukommen ([...] Peter V. Kunz, Zur Auflösungsklage gemäss Art. 736 Ziff. 4 OR, in: FS Bär, Bern 1998, S. 235 f., 239 [...])“; Hervorhebungen hinzugefügt – zit. gemäss *Ch. Hurni*

Art. 736 Ziff. 4 OR

c) Mögliche Entwicklungen

➤ **Grundvoraussetzung 1**

= Rechtsanwälte + Richter müssten *Potential erkennen*

➤ **Grundvoraussetzung 2**

= Anwendbarkeit wohl nur bei *institutionalisierten* Minderheiten

➤ **Common Law-Annäherung**

= Möglichkeiten „*as it sees fit*“ realiter nutzen; *wissenschaftlich unerforschtes* Gebiet in Schweiz, d.h. „Eldorado“ für Diss. + Habil.

➤ **Beispiel dazu:**

= US-Lehre der sog. „*reasonable expectations*“ einfließen lassen bei der Auslegung „wichtiger Gründe“ gemäss Art. 736 Ziff. 4 OR

Legislative Entwicklungen I/II

➤ **Art. 736 Ziff. 4 OR (1993)**

10% AK + „wichtige Gründe“ = „andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösung“

➤ **VE 2005**

= dito wie heutige Situation bei Art. 736 Ziff. 4 OR

➤ **E 2007**

„entweder mindestens 5 Prozent des Aktienkapitals, 5 Prozent der Stimmen oder 1 Million des Nennwerts vertreten“ + „wichtige Gründe“ = „andere sachgemässe (...) Lösung“ (= 2. Abs.)

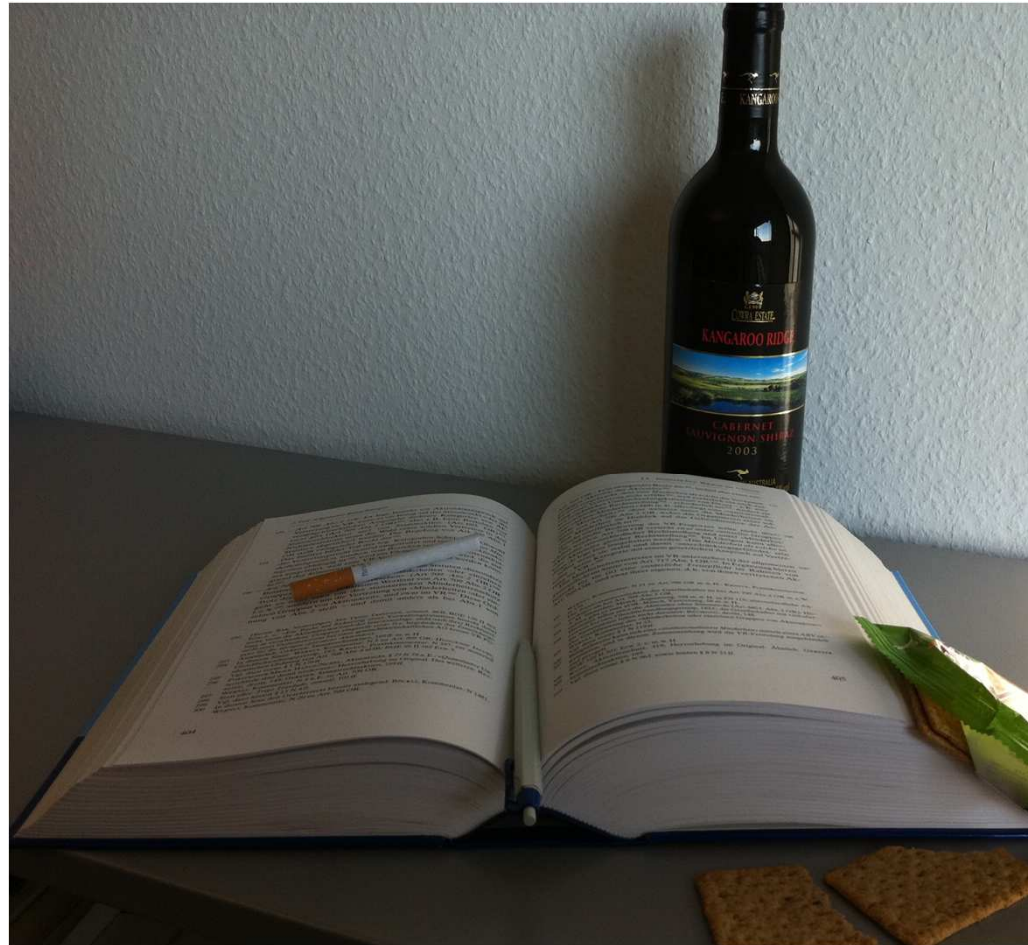
➤ **Status quo (2011)**

= dito wie Art. 736 Abs. 1 Ziff. 4 E-OR

Legislative Entwicklungen II/II

- **Re „grosse“ Aktienrechtsrevision 201x**
= Verbesserung der *Corporate Governance* in Übereinstimmung mit internationalen Entwicklungen, d.h. Ausbau der Rechtsstellung der Minderheitsaktionäre als zentraler Leitstern
- **Neuerungen bei Schutzmechanismen?**
Nein, *keine neuen Rechtsinstitute* des Minderheitenschutzes (wie z.B. zu Beginn der 1990er Jahre mit der Einführung der sog. Sonderprüfung)
- **Aktionärsklagen**
= Differenzierungen sowie *Senkungen der Schwellenwerte* bei Minderheitsrechten
- **bedauernde *Unterlassung(en) de lege ferenda***
eigentliches generelles Austrittsrecht (wie z.B. bei GmbH) als „Exit“-Variante; Minimum aber wäre m.E. wohl eine Art von „*Appraisal Remedy*“ bei Umstrukturierungen gewesen

... und am Schluss:



Schlussbemerkungen

1. *Rechte sowie Pflichten*

Im Vordergrund stehen die *Rechte* der Minderheitsaktionäre – je nach Konstellation können aber ebenfalls *Pflichten* begründet werden (konkret: Art. 20 BEHG sowie Art. 32 BEHG).

2. *Quantitative Aspekte*

Ausgestaltung als *Einzelrechte* erlaubt Obstruktion („Minderheitsmissbrauch“ als weiterhin verkanntes Thema in der Schweiz); Grenzwerte der *Minderheitenrechte* sind relativ arbiträr.

3. *Qualitative Aspekte*

Potential der *Auflösungsklage* bis anhin (zu) wenig genutzt – sowohl durch Kläger als auch durch Gerichte; unbesehen dessen sollte *Business Judgment Rule* ernsthaft überdacht werden.

4. *Zur „grossen“ Aktienrechtsrevision*

Leitstern der *Corporate Governance*, d.h. Verbesserung des Minderheitenschutzes bleibt (weiterhin) im legislativen Vordergrund; m.E. zu unrecht die *Grossunternehmen* im Fokus – der Minderheitenschutz erscheint bei KMU u.ä. stärker gefährdet.

Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit..!

Peter V. Kunz

Universität Bern
Institut für Wirtschaftsrecht
Schanzeneckstrasse 1
CH-3001 Bern
Tel.: 031 / 631 55 88

kunz@iwr.unibe.ch

www.iwr.unibe.ch