

Peter V. Kunz

Der Minderheiten- bzw. Aktionärsschutz in der Schweiz

Ausgewählte Probleme und Lösungsansätze

Das Schweizer Aktienrecht verwirklicht im Grundsatz das sog. Mehrheitsprinzip. Sofern nicht sämtliche Gesellschafter gleicher Meinung sind, gibt es somit oftmals Mehrheiten und Minderheiten bei den diversen Beschlüssen und Entschlüssen einer Aktiengesellschaft (AG). Insbesondere aus ökonomischen Gründen ist es jedoch angezeigt, dass die Aktionäre als solche bzw. die Minderheiten nicht völlig schutzlos bleiben. Der Gesetzgeber hat entsprechend vorgesorgt, jedoch auch privatautonome Regelungen (Statuten, Verträge) sind zu empfehlen.

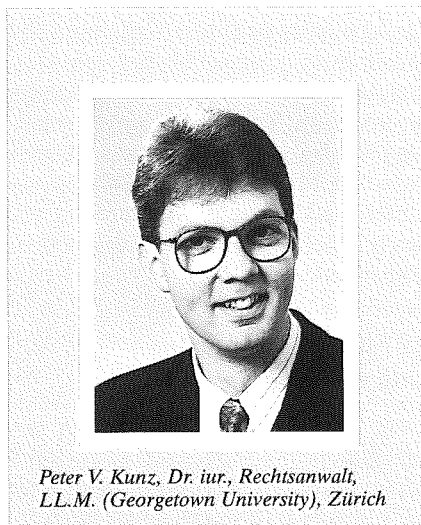
1. Vorbemerkungen

1.1 Generelles zum Schutz von «Minderheiten» und «Mehrheiten»

Der Aktionär bzw. dessen rechtliche Stellung kann prinzipiell von zwei Seiten her bedroht sein, nämlich einerseits in der Generalversammlung (GV) der AG und andererseits durch deren Verwaltungsrat (VR). Im Folgenden soll insbesondere der GV-Aspekt dargestellt werden. Sofern das Gesetz (z.B. Art. 654 Abs. 2 oder Art. 704 OR) bzw. die Statuten der AG keine anderslautenden Bestimmungen enthalten, gilt für das *Stimmrecht* in der GV das *Mehrheitsprinzip* (Art. 703 OR) [1].

Der Eigenkapitalgeber [2], der nicht der Mehrheit, sondern der Minderheit angehört, mag jedoch nach den konkreten Umständen schutzbedürftig sein [3]. Sowohl *ethische* Überlegungen [4] als auch *ökonomische* Gründe [5] (incentive-aspect) sprechen ganz grundsätzlich dafür, die Minderheit nicht schutz-

los der Mehrheit oder den wechselnden Mehrheiten auszuliefern. Hauptproblem ist indes, *wieviele* Schutz es braucht oder verträgt. Verschiedene *Instanzen* können schliesslich aufgerufen sein bzw. sich aufgerufen fühlen, einen



Peter V. Kunz, Dr. iur., Rechtsanwalt,
LL.M. (Georgetown University), Zürich

angemessenen Schutz sicherzustellen: (i) Gesetzgeber [6], (ii) Gerichte [7], (iii) Handelsregisterführer [8], (iv) Organe der Gesellschaft, (v) Berater der AG sowie (vi) die Aktionäre selber [9].

Aktionärsschutz einerseits und *Minderheitenschutz* andererseits werden in der juristischen Diskussion [10] in der Schweiz zum alten (aOR) und zum revidierten Aktienrecht (OR) regelmässig als Synonyme verwendet, zum Teil aber auch unterschieden [11]. Im Prinzip ist dies ohne grosse Bedeutung. Für den Aktionär erweist sich als relevant nur, dass er bestimmte Rechte wahrnehmen kann entweder gestützt auf *eine einzige* Aktie (sog. Individualschutz) [12] oder als unmittelbare Folge einer bestimmten *Prozentbeteiligung* am Aktienkapital (sog. Minderheitenschutz i.e.S.) [13]. Statt einer kapitalmässigen, prozentualen Beteiligung kann auch ein anderes, irgendwie qualifizierendes Kriterium in Frage kommen [14]. Im Folgenden soll *Minderheitenschutz* als zusammenfassender Oberbegriff verwendet werden.

Der Minderheitenschutz ist – vergleichbar mit dem Gläubigerschutz – ein *tragendes Strukturelement*, das einen *zentralen Wesenszug* des aktuellen Aktienrechts ausmacht. Dies kommt heute beispielsweise zum Ausdruck in Art. 706 b Ziff. 1 OR (Nichtigkeit von GV-Beschlüssen, die gewisse Aktionärsrechte, z.B. GV-Teilnahme-recht, verletzen). Dies war nicht immer der Fall, wenn die *historische Entwicklung* betrachtet wird. Der Schutz von Minderheiten besitzt also *keine absolute Geltung*.

Es liegt im heutigen Trend, sich vollmundig für einen verstärkten Schutz der Minderheiten in einer AG auszusprechen. Früher war dies oftmals an-

ders, wie die folgende Stellungnahme zu einem Revisionsentwurf (notabene für das aOR) belegt: «Ein *Abbiegen einer schnurgeraden Linie* – Herrschaft der Majorität – ist es aber auch, wenn der Entwurf (...) vorsieht, dass die Statuten Bestimmungen zum Schutz der Minoritäten der Aktionäre aufstellen können» [15]. In den letzten 70 Jahren hat sich wahrlich einiges im Bereiche des aktienrechtlichen Minderheitenschutzes verändert.

Extreme gilt es aber auszuschliessen. Die oben angesprochenen Instanzen, insbesondere die Gerichte, sind heute vielmehr aufgerufen, einen gangbaren Mittelweg zum Schutz sowohl von Minderheiten als auch von Mehrheiten zu suchen und zu finden. Verabsolutierungen in jedwelche Richtung müssen zum Wohle der AG und deren Gesellschafter unter allen Umständen vermieden werden.

Als gesellschaftsrechtliches Prinzip findet der Minderheitenschutz – mit einigen wenigen Ausnahmen [16] – bei jeder AG ohne weiteres Anwendung, somit also etwa bei einer grossen AG oder bei einer kleinen AG, bei einer gemischtwirtschaftlichen AG (Art. 762 OR) [17] sowie selbst bei einer genossenschaftlichen AG [18]. Nicht anders verhält es sich bei einer Gruppe von rechtlich selbständigen, nicht zu 100 Prozent beherrschten, indes unter einheitlicher Leitung stehenden Gesellschaften, d.h. bei einem sog. Konzern. Gerade bei Konzernen erweist sich der Schutz des «freien Aktionärs» [19], also des Gesellschafters, der nicht eigentlich zum Konzern gehört [20], als äusserst prekär [21].

1.2 Ausnahmen zum Minderheitenschutz

Für bestimmte AG-Kategorien ist der Minderheitenschutz entweder gänzlich ausgeschlossen oder als Folge einer Ausnahmesituation (z.B. Ausbruch eines internationalen Konflikts oder eines Krieges) zumindest relativiert:

- Bei gewissen *Ei*npersonen-AG (EPAG) sowie *Zwei*personen-AG (ZPAG) gibt es gar keine Minderheiten, die geschützt werden könnten. *Nicht* zu diesen Ausnahmen

gehören indes einerseits die sog. Quasi-EPAG sowie andererseits die sog. nicht-paritätischen ZPAG, bei denen der Minderheitenschutz aktuell bleibt [22].

- Gestützt auf einen Beschluss des Bundesrats von 1957 (BVM) [23] können juristische Personen etc. (z.B. eine AG) eine *vorsorgliche Sitzverlegung* – regelmässig ins Ausland – beschliessen, die nicht öffentlich bekannt ist, sondern vielmehr im (ge-

wendigkeit entsprechender Schutzbestimmungen aus *zwei Gründen* wesentlich geringer:

Zum einen fehlt es bei Publikums-gesellschaften regelmässig an einer stabilen, irgendwie organisierten, sozusagen *bösen Mehrheit*, die darauf aus wäre, die unschuldige Minderheit ständig zu unterdrücken. Es gibt deshalb oft nur ein eher *geringes Bedrohungspotential* [32]. Zum anderen ist der *Kapital-*

«Der Minderheitenschutz ist – vergleichbar mit dem Gläubigerschutz – ein tragendes Strukturelement, das einen zentralen Wesenszug des aktuellen Aktienrechts ausmacht.»

heimen) «Kriegsregister» beim Eidgenössischen Amt für das Handelsregister eingetragen wird. Bei Eintritt eines bestimmten Ereignisses, etwa bei Kriegsausbruch, wird die Sitzverlegung automatisch wirksam (Art. 10 Abs. 1 und 2 BVM), und ein Funktionsregime tritt in Kraft, bei dem der Minderheitenschutz marginalisiert wird [24]. Die Praxisrelevanz ist heute jedoch eher gering [25].

Interessanterweise gibt es aber *keine Ausnahmen* bei den z. Zt. etwa 250 *börsenkotierten AG* (Publikumsgesellschaften) [26] in der Schweiz, ganz im Gegenteil. Gerade in diesem Bereich [27] ist aber das Schutzbedürfnis für Aktionäre und «Minderheiten» [28] regelmässig geringer als bei den übrigen AG (private AG) [29], insbesondere auch als bei Familiengesellschaften [30], bei denen bei Zwistigkeiten zwischen Mitgliedern der Familie die Unterdrückung einer Minderheit (z. B. des missliebigen Bruders) nicht selten vorkommt.

1.3 Spezialfall der börsenkotierten AG [31]

Zwar gelten die *aktienrechtlichen Regeln* zum Minderheitenschutz auch bei börsenkotierten AG. Tatsächlich aber wäre in gerade diesem Bereich die Not-

markt das am besten geeignete Instrument für den Minderheitenschutz. Der Aktionär, der sich tatsächlich unterdrückt fühlt, kann an der Börse jederzeit seine *Aktien verkaufen* («exit») [33]. Folgerichtig sind denn auch die Gründe für eine Vinkulierung bei börsenkotierten Namenaktien im revidierten Aktienrecht entsprechend reduziert worden (Art. 685 d OR).

Das 1997 gestaffelt in Kraft tretende neue Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG) vom 24. März 1995 schafft für die Gesellschaften, deren Aktien an der Börse gehandelt werden bzw. kotiert sind, in einigen Bereichen ein *Sonderrecht*, d.h. die lange hochgehaltene *Einheit des Aktienrechts* ist durchbrochen [34]. Entsprechend sind denn auch gewisse Überschneidungen und Unklarheiten im Verhältnis zwischen dem Aktien- und dem Börsenrecht unvermeidlich [35]. Das Börsengesetz bietet auch ein *zusätzliches Instrumentarium* für den Minderheitenschutz an, das den Aktionären einer nicht-börsenkotierten AG nicht zusteht, nämlich die sog. *Pflicht zum Übernahmeangebot* (Angebotspflicht) [36]:

Im Zusammenhang mit *öffentlichen Kaufangeboten* (Art. 22 ff. BEHG) nach Inkrafttreten des Börsengesetzes [37] ist der Erwerber – ab dem

Grenzwert eines Haltens von *mehr* als $33\frac{1}{3}$ Prozent [38] der Stimmrechte der Zielgesellschaft – verpflichtet, ein *Angebot für sämtliche* kotierten Beteiligungspapiere zu unterbreiten (Art. 32 Abs. 1 BEHG) [39]. Hierbei muss das Mindestangebot gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG bestimmt werden. Faktisch handelt es sich bei diesem Institut um ein *bedingtes Austrittsrecht* für bedrohte Minderheitsaktionäre [40]. Immerhin kann die AG – im Rahmen eines sog. *opting out* – die Angebotspflicht vor der Kotierung der Beteiligungspapiere statutarisch ausschliessen (Art. 22 Abs. 2 BEHG) [41]. Die Schweizer Regelung zur Angebotspflicht im neuen Börsengesetz soll grundsätzlich die neuesten Entwicklungen im Bereich der *Europäischen Union* beachten [42].

In der Lehre [43] wird seit kurzem gefordert, dass zwar nur, aber immerhin im Hinblick auf börsenkotierte Gesellschaften der *Handelsregisterführer* – im Zusammenhang mit der Revision von Statuten – eine sog. erweiterte Kognitionsbefugnis erhalte. Damit solle der Schutz der Minderheiten entsprechend verbessert werden. Aus den oben genannten Gründen ist eine solche Regelung bzw. Privilegierung gegenüber Gesellschaftern in nicht-börsenkotierten Gesellschaften überflüssig und rechtspolitisch verfehlt [44]. Sie stünde zudem in Widerspruch mit der heutigen, registerrechtlichen Praxis des Bundesgerichts [45].

2. Gesetzlicher Minderheitenschutz

2.1 Allgemeines

Im Hinblick auf die *Aktienrechtsrevision von 1991* hat der Bundesrat apodiktisch erklärt: «Der Schutz des Aktionärs liegt im *Argen*. Der Aktionär unterwirft sich der Macht der Mehrheit und nimmt die Fremdverwaltung seiner Kapitaleinlagen in Kauf. (...) Der ihm vom Gesetz gewährte Schutz ist *mangelhaft*» [46]. Die Verstärkung des Aktionärsschutzes war denn auch eines der erklärten Ziele der Revision [47], das zweifelsohne erreicht wurde. In vielen Bereichen gab es kleinere und grö-

sere *Änderungen* hinsichtlich des Minderheitenschutzes [48].

Nichtsdestotrotz wird bereits heute über die *nächste Aktienrechtsrevision* zumindest laut nachgedacht. Die sog. «*Groupe de reflexion*» [49] hat denn auch in einigen Bereichen einen Regelungsbedarf zum Schutz von aktienrechtlichen Minderheiten entdeckt, so insbesondere beim *Konzernrecht* [50]. Abgelehnt werden im übrigen indes die potentiell wohl wirksamsten Schutzmittel, nämlich etwa ein *Austrittsrecht* des Minderheitsaktionärs [51] oder auch *statutarische Treuepflichten* [52].

2.2 Ausgewählte gesetzliche Regelungsbereiche

Die folgenden Regelungen des heute nun geltenden Aktienrechts stehen in engem Zusammenhang mit dem Minderheitenschutz in der Schweiz, indem mit diesen Bestimmungen die Minderheiten entweder geschützt (z.B. Bezugsrecht) oder aber bedroht (z.B. Vinkulierung) werden. Vollständigkeit ist hierbei weder angestrebt noch möglich [53]:

– *Bezugs-/Vorwegzeichnungsrecht* [54]: Der Aktionär soll im Rahmen von Erhöhungen des Aktienkapitals eine Art vermögens- und stimmrechtsmässiger *Besitzstandsgarantie* haben.

Der Gesetzgeber hat entsprechend vorgesorgt, und zwar sowohl bei *ordentlichen* und *genehmigten* Kapitalerhöhungen (Art. 652 b OR: Bezugsrecht) als auch bei *bedingten* Kapitalerhöhungen (Art. 653 c OR: Vorwegzeichnungsrecht). Insbesondere ist eine Einschränkung dieser Aktionärsrechte nur aus sog. *wichtigen Gründen* möglich (Art. 652 b Abs. 2 bzw. Art. 653 c Abs. 2 OR) [55].

– *Vinkulierung* [56]: Bester Schutz eines Aktionärs ist, wenn er die Möglichkeit hat, seine Aktien zu versilbern, d.h. zu *veräussern* («exit»); die Vinkulierung stellt damit eine *potentielle Bedrohung* dar.

Das revidierte Recht minimiert das Risiko des Aktionärs indes, indem sowohl für nicht-börsenkotierte (Art. 685

b ff. OR) als auch für börsenkotierte Namenaktien (Art. 685 d ff. OR) die Vinkulierungsgründe eingeschränkt sind [57]. Beispielsweise ist auch die frühere Ablehnung «ohne Angabe von Gründen» (Art. 686 Abs. 2 aOR) nicht länger zulässig.

Ein *Ausscheiden aus der AG* – selbst bei einer privaten AG – wird somit durch das neue Aktienrecht erleichtert (z. B. durch ein klares Vinkulierungsregime), selbst wenn weiterhin, mit der Ausnahme von Art. 825 Abs. 1 OR, *kein gesetzliches Austrittsrecht* existiert [58].

– *Informationsrechte des Aktionärs* [59]: Speziell zu erwähnen ist – im Hinblick etwa auf die Einleitung von Verantwortlichkeitsklagen – das gänzlich neue Institut der sog. *Sonderprüfung* (Art. 697 a ff. OR) [60]. Verschiedene Problembereiche sind damit verbunden. So etwa das Erfordernis, dass der Aktionär *vor* der Sonderprüfung in der GV «das Recht auf Auskunft oder das Recht auf Einsicht bereits ausgeübt» haben muss (Art. 697 a Abs. 1 OR), d.h. die Sonderprüfung ist subsidiär. Unter dem Aspekt des Minderheitenschutzes muss indes diese *Subsidiarität restriktiv* verstanden werden [61].

Im Zusammenhang mit den Informationsrechten erscheint es nicht unproblematisch, für *Grossaktionäre* (bei börsenkotierten AG) *Informationsprivilegien* gewähren zu wollen, wie dies vor kurzem vorgeschlagen wurde [62]. Auch wenn bei börsenkotierten AG die «Minderheitsaktionäre» – also fast jedermann ausser u. U. den institutionellen Anlegern – weniger schutzbedürftig sind als bei privaten AG [63], muss m. E. der VR das neu ausdrücklich geregelte *Gleichbehandlungsgebot* (Art. 717 Abs. 2 OR) [64], das u. a. dem Minderheitenschutz dienlich sein soll [65], beachten.

– *Prozessuale Kostentragung* [66]: Die Verfahrenskosten basieren insbesondere auf dem sog. Streitwert des Prozesses. Für einen klagewilligen Aktionär wirkt diese Regelung *prohibitiv*, weil bei verschiedenen Klagen hierfür das Gesamtinteresse der AG, nicht das Einzelinteresse des Gesellschafters zugrunde gelegt wird [67].

Das neue Aktienrecht versucht, das Kostenrisiko sowohl bei *Anfechtungsklagen* (Art. 706 a Abs. 3 OR) als auch bei gewissen Verantwortlichkeitsklagen (Art. 756 Abs. 2 OR) zu mildern, indem – selbst bei Prozessverlust des Klägers – die *Gesellschaft* zur abschliessenden Kostentragung [68] herangezogen werden kann. Umstritten ist insbesondere, ob diese Regelungen *analog* für andere aktienrechtliche Klagen [69] gelten, und wie es sich zudem *intertemporalrechtlich* verhält [70].

– *Nichtigkeitsklage*: Das revidierte Aktienrecht sieht ausdrücklich die Mög-

3.2 Übersicht [74]

Insbesondere zu den folgenden Themenbereichen des Minderheitenschutzes [75] wurden in den letzten fünf Jahren diverse Entscheidungen verabschiedet. Die Auflistung ist jedoch nicht etwa als vollständig zu betrachten:

– *AK-Erhöhung/Bezugsrecht* auf der einen sowie *qualifizierte AK-Herabsetzung* auf der anderen Seite: In den letzten Jahren fällte das Bundesgericht v.a. zwei wichtige Entscheide im Zusammenhang mit AK-Erhöhun-

massnahme vorgenommen. Der Aktionär, der sich aber bei der Wiedererhöhung *nicht beteiligt*, hat – bei Vernichtung der Aktien – trotzdem weiterhin Anspruch auf die *Mitgliedschaft als solche* sowie auf mindestens *eine Stimme* [84]. Dieser höchstrichterliche Entscheid, der weiterhin unterstreicht, dass gewisse *Aktionärsrechte unentziehbar* sind, ist jedoch nicht unumstritten [85].

– *Vinkulierung*: Eine AG kann die *Erben* von nicht-börsenkotierten Namenaktien nur ablehnen, wenn sie die Übernahme der Aktien zum sog. *wirklichen Wert* anbietet (Art. 686 Abs. 4 a OR bzw. Art. 685 b Abs. 4 OR) [86]. Zum alten Recht wurde entschieden, dass Grundlage für die Bewertung zwar der Fortführungswert sei, dass aber der Liquidationswert nicht absolut unterste Grenze darstelle [87].

*«Es erscheint nicht unproblematisch,
für Grossaktionäre (bei börsenkotierten AG)
Informationsprivilegien gewähren zu wollen.»*

lichkeit von gegen GV- und VR-Beschlüsse gerichteten Nichtigkeitsklagen vor (Art. 706 b sowie Art. 714 OR). In der Praxis dürften diese Klagemöglichkeiten nicht allzu relevant werden. Ein wichtiger Fall ergibt sich jedoch bei *Konzernen* mit freien Aktionären in den Tochtergesellschaften. Beschlüsse der «Konzern-Mutter» betreffend der *Décharge* von VR-Mitgliedern in einer «Konzern-Tochter» sind nichtig gemäss Art. 706 b Ziff. 3 OR [71].

3. Gerichtsurteile seit 1991 [72]

3.1 Anwendung des «alten» Aktienrechts

Seit Verabschiedung des revidierten Rechts im Jahre 1991 wurden vom Bundesgericht sowie in einigen Kantonen verschiedene aktienrechtliche Urteile gefällt. Die meisten davon – auch zum Minderheitenschutz – befassten sich aber noch mit *altrechtlichen* Bestimmungen. Vereinzelt wurde dem neuen Aktienrecht jedoch eine Art von *Vorwirkung* zugebilligt [73].

gen [76], nämlich «*Canes v. Nestlé*» (BGE 117 II 290) [77] sowie «*BK Vision v. SBG*» (BGE 121 III 219) [78].

In «*Canes*» wurde beispielsweise der *Ausschluss des Bezugsrechts* als zulässig bezeichnet, sofern «une justification objective, respectant tant le principe de l'égalité de traitement que le principe selon lequel un droit doit être exercé avec ménagement» [79] gegeben sei. In «*BK Vision*» hielt das Gericht fest, dass der VR ebenfalls «die Interessen der ihm nicht angehörenden Aktionäre bei der Verwendung der Bezugsrechte berücksichtigen muss» [80].

Weitere Entscheide von allgemeinem Interesse zu Erhöhungen des Aktienkapitals: Bei der *ordentlichen AK-Erhöhung* (Art. 650 ff. OR) darf eine sog. *Stampa-Erklärung* [81], die auch Aktionärsinteressen schützen soll, verlangt werden [82]. Die *bedingte AK-Erhöhung* (Art. 653 ff. OR) ist – anders als die ordentliche oder die genehmigte AK-Erhöhung – *nicht befristet* [83].

Eine sog. *AK-Herabsetzung auf Null mit dann anschliessender Wiedererhöhung auf den früheren Betrag* (qualifizierte AK-Herabsetzung) wird bei einer AG nicht selten als Sanierungs-

Ein Urteil auf kantonaler Ebene hält ausserdem fest, dass betreffend Art. 685 b Abs. 4 OR die Gesellschaft die *Kosten zu tragen* habe sowohl für den Experten der Bewertung als auch für ein allfälliges Gerichtsverfahren [88].

– *Informationsrechte des Aktionärs*: Mit der *Sonderprüfung* können auch Sachverhalte, die sich vor Inkrafttreten des neuen Aktienrechts, d.h. *vor dem 1. Juli 1992* ereignet haben, erhellt werden [89]. Erläutert wurden im Entscheid auch bereits einige Fragen hinsichtlich dem *Glaubhaftmachen* [90].

Prozessrechtliches: Die Einsetzung eines Sonderprüfers ist berufungsfähig (Art. 46 OG) [91], und die Kantone müssen ein Rechtsmittel mit *freier Kognition* zur Verfügung stellen [92]. Im Kanton Aargau wird des weiteren über die Einsetzung eines Sonderprüfers im kantonalen Summarverfahren entschieden [93].

Im Rahmen der Informationsrechte liegen des weiteren Urteile vor hinsichtlich *Art. 697 aOR* (Auskunfterteilung) [94] sowie zu *Art. 713 aOR* (Rechte der VR-Mitglieder) [95].

– *Prozessuale Kostentragung*: Der Streitwert einer Anfechtungsklage richtet sich nach dem Gesellschaftsinteresse. Eine AG kann aber kosten-

und entschädigungspflichtig werden, wenn sie nach einer Klageeinleitung in einer GV die *beanstandete Bestimmung ändert* – i. c. durch Neufassung der Statuten – und damit die *Klage gegenstandslos* macht [96].

Zudem: Die Kostenregelung für die *Sonderprüfung* (Art. 697 g OR), mit der die AG effektiv zur Kasse gebeten wird, kann im Zusammenhang mit der *Ernenennung einer Revisionsstelle* durch den Richter analog zur Anwendung gelangen [97].

In weiteren Bereichen, die mit dem Schutz oder der Bedrohung von Minderheiten in einer AG in Zusammenhang stehen, wurden z.T. äusserst interessante Urteile gefällt, auf die hier nur kurz hingewiesen werden soll:

(i) Bei der durch einen Aktionär bei Gericht beantragten *Abberufung von Liquidatoren* gemäss Art. 741 Abs. 1 aOR – notabene stellt dies eine Möglichkeit dar, die insbesondere den Schutz der Minderheitsaktionäre während der Liquidation sicherstellen will [98] – ist es *überflüssig, zuerst an die GV* zu gelangen [99].

(ii) Die *Subsidiarität der Auflösungsklage* wurde in einem Entscheid auch bei einem Minderheitsaktionär bestätigt, gerade weil er vertraglich abgesichert (sc. Auskauf) war [100]. Es sei daran erinnert, dass diese im neuen Recht leicht revidierte Klagemöglichkeit (v. a. Art. 736 Ziff. 4 Satz 2 OR – «andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösung») von ganz grundsätzlicher Bedeutung für den Schutz von Aktionärsminoritäten ist [101]. So könnte es sogar sein, dass damit ein sog. indirektes Austrittsrecht geschaffen wurde [102]; entsprechende Urteile liegen m.W. im heutigen Zeitpunkt indes noch keine vor.

(iii) Die *gesetzlichen Stimmrechtsausschlüsse* sind zentral für den Minderheitenschutz [103]. Die entsprechende Regelung bei der *Décharge* – Ausschluss von Personen, die «in irgendeiner Weise an der Geschäftsführung teilgenommen haben» – gemäss Art. 695 Abs. 1 aOR (bzw. nun Art. 695 Abs. 1 OR) gilt auch für *Erben* eines verstorbenen VR-Mitglieds [104].

(iv) Beim *Verwaltungsproporz* gemäss Art. 708 Abs. 4 aOR bzw. Art. 709 OR meint «*einzelne Gruppe*» Aktionäre unterschiedlicher Rechtsstellung und «*Minderheiten*» Aktionäre gleicher Rechtsstellung [105]. Die *Minderheit als solche* ist – selbst wenn sie

OR) [109] im Rahmen von Kapitalerhöhungen [110].

Im Bereich des *nicht-zwingenden* Aktienrechts sind privatautonome Regelungen – und zwar sowohl «*minderheitenschützende*» als auch «*minder-*

«Regelungen im Zusammenhang mit entweder dem Schutz oder aber der Bedrohung von Minderheiten in einer AG können sowohl in den Statuten der Gesellschaft als auch in Aktionärsbindungsverträgen zwischen Gesellschaftern vereinbart werden.»

stabil und damit «*unterdrückungsgefährdet*» sein sollte – keine Kategorie mit einem gesetzlichen Anspruch auf Vertretung im VR.

4. Privatautonomer Minderheitenschutz

4.1 Numerus Clausus im Gesellschaftsrecht

Das Schweizer Gesellschaftsrecht kennt einen sog. *Numerus Clausus* (NC), d.h. es stehen nur eine beschränkte Anzahl zulässiger Gesellschaftsformen zur Verfügung (*Formenzwang*), und deren inhaltliche Ausgestaltung ist nicht grenzenlos (*Formenfixierung*) [106]. Die Gesellschaftsform der sog. «*Europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung*» (EWIV) kann deshalb unter diesem NC-Aspekt ohne Revision des Gesellschaftsrechts in der Schweiz nicht eingeführt werden [107].

Hinsichtlich der *Formenfixierung* muss – etwa bei GV-Beschlüssen oder Statuten-Regelungen – insbesondere das *zwingende Aktienrecht* beachtet werden [108]. Nicht immer ist zwar klar, was zwingend ist und was nicht. Sicherlich dazu gehören indes die für den Minderheitenschutz absolut zentralen Bestimmungen sowohl zum *Bezugsrecht* (Art. 652 b OR) als auch zum *Vorwegzeichnungsrecht* (Art. 653 c

OR) – grundsätzlich zulässig. Ein Beispiel aus der jüngeren Gerichtspraxis (zum aOR) hierzu:

Statutarische Höchststimmklauseln unterstützen im Prinzip den Schutz von Minderheiten [111], indem (potentiell gefährliche) stabile Mehrheiten verhindert werden. Trotzdem akzeptierte das Bundesgericht noch 1991 die folgende statutarische Regel: «Der Verwaltungsrat ist berechtigt, mit Banken Vereinbarungen zu treffen, um die Ausübung des *Depotstimmrechts* zu ermöglichen. Er kann dabei von den [statutarisch] festgelegten Beschränkungen [i. c. einer Fünf-Prozent-Höchststimmklausel] *abweichen*.» Begründet wurde dies registerrechtlich damit, dass kein «*offensichtlicher und unzweideutiger Widerspruch*» zu Art. 627 Ziff. 10 aOR vorliege [112].

4.2 Statutarische und vertragliche Gestaltungsmöglichkeiten (Hinweis)

Regelungen im Zusammenhang mit entweder dem Schutz oder aber der Bedrohung von Minderheiten in einer AG können sowohl in den *Statuten* der Gesellschaft als auch in *Aktionärsbindungsverträgen* (ABV) [113] zwischen Gesellschaftern vereinbart werden, wobei die statutarischen Bestimmungen regelmässig zu grösseren Diskussionen veranlassen. Im Folgenden sind bestenfalls erste Anregungen zu ver-

mitteln [114]. Sorgfältige Planung und Redaktion für jeden *Einzelfall* ist unerlässlich:

- Statutarische *Vorhand-/Vorkaufrechte* können den Aktionär bedrohen, weil ihm beim Verkauf der Aktien eine «Vertragspartei aufgezwungen [wird], die er nicht ausgesucht hat und die möglicherweise nicht zahlungswillig ist» [115]. Die Zulässigkeit von solchen statutarischen Bestimmungen ist denn auch – anders als bei Regelung in einem ABV – höchst umstritten [116].
- Die AG könnte zudem erwägen, in den Statuten ein eigentliches *Austrittsrecht* für die Gesellschafter vorzusehen. Doch hier wird ebenfalls darüber gestritten, ob ein solches Recht tatsächlich zulässig sei [117]. Die «Group de réflexion» äussert sich selbst *de lege ferenda* ablehnend [118]. Regelungen auf vertraglicher Ebene sind jedoch durchaus möglich und u. U. sinnvoll, gekoppelt mit Verkaufsrechten («put») [119]. Interessant erscheint immerhin, dass für Gesellschafter von Gesellschaften mit beschränkter Haftung (*GmbH*) die Statuten ein Austrittsrecht ohne weiteres vorsehen können (Art. 777 Ziff. 9 sowie Art. 822 OR).
- Das Schweizer Aktienrecht – anders als das Recht der GmbH (z. B. Art. 818 OR) – kennt *keine gesetzlichen Treuepflichten* zwischen den einzelnen Gesellschaftern [120]. Dem Schutz von Minderheiten wären solche Pflichten aber sehr förderlich [121]. Die Einführung von *statutarischen Treuepflichten* würde indes nichtsdestotrotz gegen das Verbot der Nebenleistungspflicht (Art. 680 Abs. 1 OR) verstossen, weshalb sich etwa die «Group de réflexion» ebenfalls dagegen ausspricht [122]. Treuepflichten können sich immerhin aus ABV ergeben [123].

Weitere, einer privatautonomen Gestaltung zugängliche Themenbereiche mögen für die Minderheiten in einer AG interessant sein und damit die Attraktivität einer solchen Gesellschaft erhöhen. Hier am Schluss zu erwähnen ist nur etwa das – anders als in den USA – in der Schweiz noch eher seltene Institut des sog. *cumulative voting* [124]:

Damit wird die *Wahlkraft von Minderheiten* in der GV erhöht [125], sind doch die Aktionäre berechtigt, «to multiply the number of votes they are entitled to cast by the number of directors for whom they are entitled to vote and cast the product for a single candidate or distribute the product among two or more candidates» (vgl. Sec. 7.28 (c) RMBCA) [126]. Entsprechende statutarische Regelungen sollten an sich auch in der Schweiz *zulässig* sein [127].

Anmerkungen

- 1 Gemäss Art. 692 Abs. 1 OR beruht das GV-Stimmrecht auf dem Nennwert der Aktien, ausser es werden mit einem qualifizierten Mehrheitsbeschluss (Art. 704 Abs. 1 Ziff. 2 OR) sog. Stimmrechtsaktien – d. h. der entsprechende Nennwert der Aktien ist irrelevant – geschaffen (1 Aktie = 1 Stimme; Art. 693 Abs. 1 OR). Im Zusammenhang mit solchen Stimmrechtsaktien besteht ein spezieller Schutzmechanismus insofern, dass jede Aktienkategorie einen Anspruch auf einen Vertreter im VR – sog. Verwaltungsproporz – hat (Art. 709 Abs. 1 OR); zur Thematik der Aufhebung von Stimmrechtsaktien: Felix Horber, Die Sondersammlung im Aktienrecht (Zürich 1995) 19–31.
- 2 Ausser Betracht bleibt im folgenden der Schutz eines weiteren Eigenkapitalgebers, nämlich des sog. Partizipanten, dem die Statuten zwar kein eigentliches Stimmrecht, sehr wohl aber «damit zusammenhängende Rechte» (z. B. GV-Einberufungsrecht, Auskunftsrechte) einräumen können: Art. 656 c OR.
- 3 Es sei daran erinnert, dass noch nicht «unterdrückt» ist, wer sich gelegentlich in der Minderheit befindet.
- 4 So etwa: Wolfhard F. Bürgi, Das Problem des Minderheitenschutzes im schweizerischen Aktienrecht, SAG 29 (1956) 81; Andreas Hünerwadel, Die gesellschaftsrechtlichen Pflichten des Hauptaktionärs beim Kontrollverkauf einer privaten Aktiengesellschaft (Diss. Zürich 1995) 31 und 34.
- 5 Skeptisch hierzu jedoch: Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel, Schweizerisches Aktienrecht (Bern 1996) § 3 N 99.
- 6 Vgl. dazu hinten 2.
- 7 Vgl. dazu hinten 3.
- 8 Vgl. dazu hinten 1.3. a. E.
- 9 Vgl. dazu hinten 4.
- 10 Die ökonomische Debatte stellt den sog. shareholder value ins Zentrum; vgl. hierzu: Shareholder value, NZZ-Fokus Nr. 1 (1996).
- 11 Für eine Unterscheidung: Peider Mengiardi, Verbesselter Minderheitenschutz, in: Rechtliche und betriebswirtschaftliche Aspekte der Aktienrechtsreform (Zürich 1984) 76.
- 12 Hierzu zählen etwa die Anfechtungsklage (Art. 706 f. OR) sowie die Verantwortlichkeitsklage (Art. 754 ff. OR); zum «individualistischen Konzept» der letzteren: Peter V. Kunz, Rechtsnatur und Einredenordnung der aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsklage (Diss. Bern 1993) 112 ff.

- 13 Zu nennen ist etwa die Auflösungsklage des Aktionärs, der zehn Prozent des Aktienkapitals – allein oder mit anderen Gesellschaftern zusammen – vertreten muss (Art. 736 Ziff. 4 OR).
- 14 Zur Klage auf Einleitung einer Sonderprüfung etwa bedarf es entweder einer bestimmten Prozentbeteiligung oder aber der Vertretung von Aktien mit einem Nennwert von CHF 2 000 000.– (Art. 697 b Abs. 1 OR). Das Traktandierungsrecht steht Aktionären zu, die Aktien mit einem Nennwert von CHF 1 000 000.– vertreten (Art. 699 Abs. 3 Satz 2 OR).
- 15 Alfred Egger, Zur Revision des Aktienrechtes, SJZ 21 (1924/25) 366; erste Hervorhebung hinzugefügt.
- 16 Vgl. dazu hinten 1.2.
- 17 Allg. hierzu: Michael Stämpfli, Die gemischt-wirtschaftliche Aktiengesellschaft (Diss. Bern 1991) 21; vgl. auch ZBJV 130 (1994) 311.
- 18 Von genereller Bedeutung etwa auch: Brigitta Kratz, Die genossenschaftliche Aktiengesellschaft (Diss. Zürich 1996).
- 19 Jüngst: Bernhard Bratschi, Die Stellung des freien Aktionärs im Konzern (Diss. Bern 1996) 44 f.; des weiteren: Martin Plüss, Der Schutz der freien Aktionäre im Konzern (Diss. St. Gallen 1977) 16 ff.; Martin Zweifel, Fragen des Minderheitenschutzes in einem schweizerischen Konzernrecht, SAG 50 (1978) 91–98.
- 20 Zu denken ist etwa an den Minderheitsaktionär einer AG, der seine Beteiligung nach Übernahme der Gesellschaft durch einen Konzern behält.
- 21 Übersicht: Lukas Handschin, Der Konzern im geltenden schweizerischen Privatrecht (Zürich 1993) 143–159.
- 22 Vgl. Peter V. Kunz, Ein- und Zweipersonen-Aktiengesellschaften in der Schweiz, ST 71 (1997) 65 ff. m. w. H.
- 23 Bundesratsbeschluss betreffend vorsorgliche Schutzmassnahmen für juristische Personen (etc.) vom 12. April 1957: SR 531.54; vgl. auch: SR 531.541.
- 24 Anwendbar ist zwar weiterhin Schweizer Recht (Art. 12 Abs. 2 BVM). Für GV-Beschlüsse gilt aber etwa ein ausgeklügeltes System von Quoren (Art. 14 Abs. 1–3 sowie Abs. 5–6 BVM), ergänzt mit Eingriffsmöglichkeiten für sog. besondere Kommissäre (Art. 14 Abs. 4 BVM).
- 25 Vor kurzem immerhin: Federico Rutschi, Vorsorgliche Massnahmen zum Schutz schweizerischer Unternehmen im Falle von internationalen Konflikten, in: Jahrbuch des Handelsregisters 1993 (Zürich 1993) 106–111.
- 26 Allg. hierzu: Roland von Büren, Erfahrungen schweizerischer Publikumsgesellschaften mit dem neuen Aktienrecht, ZBJV 131 (1995) 57–91.
- 27 Vgl. dazu hinten 1.3.
- 28 Tatsächlich kann hier nicht immer einfach unterschieden werden zwischen «Mehrheiten» und «Minderheiten». In den USA wurde dies zu Recht erkannt: «Control of the corporation is not vested in a single person, entity, or group, but vested in the fluid aggregation of unaffiliated stockholders» (Paramount v. QVC, 637 A.2d 34, 43 (Del. 1994); Hervorhebung durch den Autor). Entsprechend ist das Bedrohungspotential geringer.
- 29 Hünerwadel (FN 4) 34.

- 30 Hierzu etwa: Thomas Stachelin, Die Familiengesellschaft im neuen Aktienrecht, ST 65 (1991) 602–607.
- 31 Allg.: Jörg Schmid, Zum Begriff der Börsenkotierung, SJZ 88 (1992) 330–332. Am 1. Oktober 1996 trat zudem ein total revidiertes Kotierungsreglement in Kraft; hierzu: Heinrich Henckel-Donnersmarck, Neues Kotierungsreglement der Schweizer Börse, NZZ Nr. 228 (1996) 25; ders., Die Kotierung von Effekten (Diss. Freiburg 1996).
- 32 Vgl. dazu vorne 1.2 a. E. m. w. H.
- 33 Karl Hofstetter, Die Gleichbehandlung der Aktionäre in börsenkotierten Gesellschaften, SZW 68 (1996) 224; Rolf Watter, Minderheitenschutz im neuen Aktienrecht, AJP 2 (1993) 119.
- 34 Doch auch schon das Aktienrecht als solches enthält einige Spezialvorschriften für eine AG mit kotierten Aktien, so etwa: Art. 663 c Abs. 1 OR (Offenlegung im Anhang), Art. 685 d ff. OR (Vinkulierung) oder Art. 727 b Abs. 1 Ziff. 2 OR (besonders befähigter Revisor); vgl. des weiteren: Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht (2. A. Zürich 1995) N 11 ff.
- 35 Vgl. etwa: Alain Hirsch, Le droit boursier et le droit des sociétés, SZW 67 (1995) 228–234; Roland von Büren/Thomas Bähler, Eingriffe des neuen Börsengesetzes ins Aktienrecht, AJP 5 (1996) 391–402; Felix Horber, Divergierende Anknüpfungspunkte bei der Offenlegung von Beteiligungen nach Aktienrecht und Börsengesetz, SJZ 92 (1996) 309–312.
- 36 Hierzu: Marco Gruber, Die Pflicht zum Übernahmeangebot im neuen Börsengesetz (Diss. Freiburg 1996); ders., Gestaltbare Pflicht zum Übernahmeangebot, NZZ Nr. 304 (1996) 26; Stephan N. Frei, Meldepflicht und Übernahmeregelung im neuen Börsengesetz, ST 70 (1996) 723 ff., v. a. 725 ff.; Christian J. Meier-Schatz, Offenlegung von Beteiligungen/Öffentliche Kaufangebote, in: Das neue Börsengesetz der Schweiz (Bern/etc. 1996) 93 ff., v. a. 109 ff. Vgl. auch: Hans Caspar von der Crone, Kontrolltransaktionen im Entwurf zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, in: FG zum Schweizerischen Juristentag 1994 (Zürich 1994) 29–50.
- 37 Zum Übergangsrecht: Art. 52 BEHG.
- 38 Im Sinne eines sog. *opting up* kann diese Prozentgrenze statutarisch bis auf maximal 49 Prozent erhöht werden (Art. 32 Abs. 1 a. E. BEHG).
- 39 Vgl. auch: Walter Meier, Die Börsenfreiheit in einer Zwangsjacke, NZZ Nr. 143 (1996) 25; Christian Köppli, Die Angebotspflicht im neuen Börsengesetz, NZZ Nr. 88 (1996) 29.
- 40 Neben diesem gesetzlich vorgesehenen, bedingten Austrittsrecht bei Publikumsgesellschaften gibt es in der Schweiz nur noch ein gesetzliches Austrittsrecht für Aktionäre, nämlich bei der Umwandlung einer AG in eine GmbH (Art. 825 Abs. 1 OR). Schliesslich ergibt sich aus Art. 736 Ziff. 4 OR u. U. ein indirektes Austrittsrecht: Vgl. dazu hinten 3.2 a. E. (ii).
- 41 Zum Übergangsrecht: Art. 53 BEHG. Allg.: Roger M. Kunz, Mehrwert für Aktionäre dank dem Börsengesetz - Für und wider das «*opting out*», NZZ Nr. 202 (1996) 29. Zum *opting out* und Minderheitenschutz: Hofstetter (FN 33) 232; Hirsch (FN 35) 233.
- 42 Christoph Peter, Revidierter Vorschlag für eine 13. gesellschaftsrechtliche EU-Richtlinie über Übernahmeangebote, SZW 68 (1996) 177 ff., v. a. 179.
- 43 Alexander I. de Beer, Minderheitenschutz durch erweiterte Kognitionsbefugnis des Handelsregisterführers, ZSR 114 (1995) I 81–115.
- 44 Gl. M.: Clemens Meisterhans, Prüfungspflicht und Kognitionsbefugnis der Handelsregisterbehörde (Diss. Zürich 1996) 86 sowie 463 ff.; Böckli (FN 34) N 130.
- 45 Im Zusammenhang mit einem Entscheid betreffend Stimmrechtsvereinbarung/Höchststimmklausel – vgl. dazu hinten 4.1 a. E. – hielt das Gericht unzweideutig fest, dass es «grundsätzlich nicht Aufgabe des Registerführers [sei], die Interessen solcher Aktionäre für den Fall möglichen Fehlverhaltens des Verwaltungsrates zu wahren» (BGE 117 II 192 Erw. 3).
- 46 Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983: BBI 1983 II 765 (Sonderdruck: 21); Hervorhebung durch den Autor.
- 47 Botschaft (FN 46) 767 (23).
- 48 Übersicht etwa bei: Peter Böckli, Les droits de l'actionnaire, ST 70 (1996) 757–768; Watter (FN 33) 117–125.
- 49 Die Ergebnisse der «Groupe de réflexion» sind wiedergegeben in deren Schlussbericht vom 24. September 1993.
- 50 Schlussbericht (FN 49) 69 ff., v. a. 72 und 76.
- 51 Schlussbericht (FN 49) 33 ff. Allg. zur Thematik: Peter Dorscheid, Austritt und Ausschluss eines Gesellschafters aus der personalistischen Kapitalgesellschaft (Diss. Genf 1984). Vgl. auch hinten 4.2.
- 52 Schlussbericht (FN 49) 37. Vgl. auch hinten 4.2.
- 53 Ein Auswahlkriterium war immerhin, dass in den meisten der erwähnten Bereiche in den letzten fünf Jahren auch Gerichtsentscheide gefällt wurden: Vgl. dazu hinten 3.2.
- 54 Noch zum aOR: Gaudenz Zindel, Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft (Diss. Zürich 1984); nunmehr auch: Thomas von Planta, Der Schutz der Aktionäre bei der Kapitalerhöhung (Diss. Basel 1992).
- 55 Zum «wichtigen Grund»: von Planta (FN 54) 88 ff. und 137; Böckli (FN 34) N 180 a sowie N 272 ff.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (FN 5) § 52 N 232 m. w. H. sowie § 55 N 71 ff.
- 56 Vinkulierung bedeutet, dass gemäss Statuten der Gesellschaft deren Namenaktien nur mit Zustimmung der AG – entweder VR oder GV – übertragen werden können (Art. 685 a Abs. 1 OR); vgl. hierzu nur etwa: Peter Böckli, Aktionärsbindungsverträge, Vinkulierung und statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, ZBJV 129 (1993) 475–506, v. a. 487 ff.
- 57 Ulrich Benz, Gelockerte Vinkulierung, in: FS Forstmoser (Zürich 1993) 55–68; des weiteren: Böckli (FN 34) N 579 ff. sowie N 712 ff.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (FN 5) § 44 N 123 ff. sowie N 133 ff.
- 58 Hinweise bei: Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (FN 5) § 44 N 71 ff. Ein anderes Thema ist das Einräumen eines sog. statutarischen Austrittsrechts: Vgl. dazu hinten 4.2.
- 59 Ausführlich hierzu: Felix Horber, Die Informationsrechte des Aktionärs (Zürich 1995); allg. auch: Matthias Eppenberger, Information des Aktionärs – Auskunfts- oder Mitteilungspflicht? (Diss. St. Gallen 1989). Doch nicht bloss der Aktionär als solcher hat Informationsrechte, gewichtiger – mit der Kehrseite der Verantwortlichkeit – sind die Informationsansprüche beim VR. Für den Verwaltungsrat hinzuweisen ist insbesondere auf den revidierten Art. 715 a OR; vgl. dazu etwa: Peter V. Kunz, Die Auskunfts- und Einsichtsrechte des Verwaltungsratsmitglieds, AJP 3 (1994) 573–581. Nach Ausscheiden aus dem VR gibt es dieses Recht gemäss einem St. Galler Urteil vom 9. August 1993 nicht mehr: GVP-SG (1993) 80f. Nr. 37.
- 60 Statt vieler: Andreas Casutt, Die Sonderprüfung im künftigen schweizerischen Aktienrecht (Diss. Zürich 1991); ders., Das Institut der Sonderprüfung, ST 65 (1991) 574–578.
- 61 Peter V. Kunz, Zur Subsidiarität der Sonderprüfung, SJZ 92 (1996) 1 ff., v. a. 3; vgl. auch: Felix Horber, Das Auskunftsbegehren und die Sonderprüfung – siamesische Zwillinge des Aktienrechts, SJZ 91 (1995) 165–171.
- 62 So Hofstetter (FN 33) 228 ff.
- 63 Vgl. dazu vorne 1.2 a. E. bzw. 1.3.
- 64 Allg.: Claire Huguenin Jacobs, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht (Zürich 1994) 199 ff.
- 65 Ausdrücklich in diesem Sinn etwa: Schlussbericht (FN 49) 76.
- 66 Allg.: Andreas Casutt, Rechtliche Aspekte der Verteilung der Prozesskosten im Anfechtungs- und Verantwortlichkeitsprozess, in: FS Forstmoser (Zürich 1993) 79–94; Ernst F. Schmid, Zur prozessualen Umsetzung der Kostenpflicht der Gesellschaft im vom Aktionär eingeleiteten Verantwortlichkeitsprozess, in: FS Forstmoser (Zürich 1993) 341–350.
- 67 Statt vieler: Kunz (FN 12) 122 ff. m. w. H.
- 68 Anders als bei der Sonderprüfung (Art. 697 g Abs. 1 OR) muss die AG indes unter keinen Umständen für entsprechende Kostenvorschüsse aufkommen: Kunz (FN 12) 125.
- 69 Casutt (FN 66) 92 f. spricht sich hierfür aus bei Nichtigkeitsklagen gemäss Art. 706 b OR und bei Rückerstattungsklagen gemäss Art. 678 OR; a. M. Kunz (FN 12) 127.
- 70 Peter Nobel, Bundesgerichtsentscheid (etc.), SZW 68 (1996) 235; Kunz (FN 12) 128.
- 71 Von Büren (FN 26) 87 f.
- 72 Das Manuskript wurde abgeschlossen im Dezember 1996.
- 73 Bekanntestes Beispiel wohl der Bundesgerichtsentscheid vom 11. Juni 1996, mit dem hinsichtlich der Solidarität gemäss Art. 759 aOR bereits die sog. differenzierte Solidarität im Sinne von Art. 759 OR «vorgezogen» wurde: SZW 68 (1996) 235 (mit Zitat); nunmehr jüngst: BGE 122 III 324.
- 74 Nicht berücksichtigt wurden die Entscheide der sog. Kommission für Regulierungsfragen zum «Übernahme-Kodex»; hierzu jüngst: SZW 68 (1996) 180–196.
- 75 Vgl. dazu auch vorne 2.2.
- 76 In den Gesamtzusammenhang gestellt bei: Böckli (FN 34) N 260 ff.
- 77 Auf Deutsch: Pra 81 (1992) 479–501. Allg. auch: SZW 63 (1991) 291–298, mit Bemerkungen von Alain Hirsch.
- 78 Vorinstanz: SJZ 91 (1995) 196–201; vgl. auch: Matthias Feldmann, Delegation (etc.), ZBJV 131 (1995) 419–421.
- 79 BGE 117 II 300 Erw. 4. e.
- 80 BGE 121 III 239 Erw. 4. a. a. E.

- 81 Erklärung, dass bei der AK-Erhöhung keine nicht explizit erwähnten qualifizierten Umstände (z.B. keine Sacheinlagen) gegeben sind.
- 82 Bundesgericht vom 17. November 1993: BGE 119 II 464–467 Erw. 2.
- 83 Bundesgericht vom 18. Januar 1996 (ohne amtliche Publikation): SZW 68 (1996) 197.
- 84 Bundesgericht vom 7. Juli 1995: BGE 121 III 427–431 Erw. 4; das Urteil enthält zudem interessante Ausführungen zur Traktandierung (Art. 700 OR): BGE 121 III 423–425 Erw. 2.
- 85 AJP 5 (1996) 227–231, mit Bemerkungen von Dieter Dubs; vgl. zudem: Bernhard Bodmer, Urteil (etc.), SZW 68 (1996) 285–291.
- 86 Bei börsenkotierten Namenaktien ist eine Ablehnung unmöglich: Art. 685 d Abs. 3 OR.
- 87 Bundesgericht vom 26. Juli 1994: BGE 120 II 260–265 Erw. 2; zudem: AJP 4 (1995) 106–109, mit Bemerkungen von Rolf Watter.
- 88 Kantonsgericht Zug vom 1. September 1994: GVP-ZG (1993/94) 121–122.
- 89 Bundesgericht vom 28. Oktober 1994: BGE 120 II 395 Erw. 3.
- 90 BGE 120 II 396–399 Erw. 4; vgl. auch: AJP 4 (1995) 230f., mit Bemerkungen von Rolf Watter.
- 91 BGE 120 II 394 f. Erw. 2.
- 92 Appellationsgericht Basel-Stadt vom 28. Februar 1995: AJP 4 (1995) 1087–1089, mit Bemerkungen von Herbert Trachsler.
- 93 Handelsgericht Aargau vom 5. Oktober 1992: AGVE (1992) 92–94.
- 94 Bundesgericht vom 23. Januar 1992: SJ (1992) 338–344; zu Art. 697 OR: BGE 121 III 426 Erw. 3. a. (obiter).
- 95 Zürcher Handelsgericht vom 18. Dezember 1990: ZR 89 (1990) 298 Nr. 120.
- 96 Handelsgericht Zürich vom 1. Oktober 1991: ZR 90 (1991) 208–211 Nr. 61.
- 97 Handelsgericht Aargau vom 3. Mai 1994: AGVE (1993) 31–35 Nr. 8.
- 98 BGE 117 II 165 Erw. 2. a. m. w. H.
- 99 Bundesgericht vom 11. März 1991: BGE 117 II 164 ff. Erw. 2; ebenso Kantonsgericht Graubünden vom 22. Oktober 1990: PKG (1990) 188–192.
- 100 Kantonsgericht Graubünden vom 12. November 1990: PKG (1990) 46–50.
- 101 Vgl. nur etwa: Philipp Habegger, Die Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigen Gründen (Diss. Zürich 1996) 72 ff.; Lukas Handschin, Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigem Grund und andere sachgemässe Lösungen, SZW 65 (1993) 43 ff.
- 102 Zur richterlichen Anordnung des Aktienrückkaufs: Jakob Höhn, Andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösungen im Sinne von Art. 736 Ziff. 4 OR, in: FS Forstmoser (Zürich 1993) 123 f.
- 103 Patrick Schleiffer, Der gesetzliche Stimmrechtsausschluss im schweizerischen Aktienrecht (Diss. Zürich 1992) 77 f.
- 104 Bundesgericht vom 25. November 1992: BGE 118 II 497 f. Erw. 5. a.
- 105 Bundesgericht vom 19. Januar 1994: BGE 120 II 50 f. Erw. 2. c. m. w. H.
- 106 Arthur Meier-Hayoz/Peter Forstmoser, Grundriss des schweizerischen Gesellschaftsrecht (7. A. Bern 1993) § 7 N 1 f.
- 107 Vgl. auch: Schlussbericht (FN 49) 17.
- 108 Vgl. bereits Hans Herold, Zwingendes Aktienrecht – Untersuchungen über das Wesen des zwingenden Privatrechtes (Diss. Zürich 1931); zudem: Kratz (FN 18) § 5 N 4 m. w. H. in FN 7 sowie N 80 f.
- 109 Hierzu allg. jüngst: Michael B. Widmer, Das Vorwegzeichnungsrecht bei Options- und Wandelanleihen (Diss. Zürich 1996); Thomas F. Ladner, Das Vorwegzeichnungsrecht des Aktionärs unter Berücksichtigung von Corporate Governance-Aspekten (Diss. St. Gallen 1996).
- 110 So: von Planta (FN 54) 85; Christian C. Wenger, Das bedingte Kapital im schweizerischen Aktienrecht (Diss. Zürich 1996) 78 m. w. H.
- 111 Vgl. Ulysses von Salis, Beschränkung der Stimmkraft der Aktionäre durch Höchststimmklauseln, in: FS Forstmoser (Zürich 1993) 173 f.; ders., Die Gestaltung des Stimm- und des Vertretungsrechts im schweizerischen Aktienrecht (Diss. Zürich 1996) 191 ff.
- 112 BGE 117 II 191 Erw. 3. Zu erwähnen ist immerhin, dass es sich nicht um ein typisches Minderheitenschutz-Urteil, sondern (nur) um einen registerrechtlichen Entscheid gehandelt hat; vgl. auch die Rezension von Rolf Bär: ZBJV 129 (1993) 368 f. m. w. H.
- 113 Der Minderheitenschutz ist ein zentraler Regelungsbereich: Hansjürg Appenzeller, Stimmbindungsabreden in Kapitalgesellschaften (Diss. Zürich 1996) 16 f.
- 114 Ausführlicher: Walter Müllhaupt, Der rechtsgeschäftliche Minderheitenschutz, SJZ 80 (1984) 69–78; Ruedi Bürgi, Möglichkeiten des statutarischen Minderheitenschutzes in der personalistischen AG (Diss. Bern 1987); Rolf H. Weber, Vertrags- bzw. Statutengestaltung und Minderheitenschutz, in: Das neue Aktienrecht (Zürich 1992) 71–90.
- 115 Vgl. auch: Schlussbericht (FN 49) 28.
- 116 Böckli (FN 34) N 755 ff.; Christian J. Meier-Schatz, Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, SZW 64 (1992) 224–227; Watter (FN 33) 123 m. w. H.
- 117 Pro: Bürgi (FN 114) 120 ff., v. a. 124; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (FN 5) § 44 N 63 ff., v. a. N 66 ff.; contra: Böckli (FN 34) N 1952 FN 226, der sogar von der Nichtigkeit einer solchen Regelung ausgeht. Allg.: Kratz (FN 18) § 11 N 115 ff. bzw. N 141 ff.
- 118 Vgl. dazu vorne 2.1. a. E.
- 119 Eric Haymann, Aktienübernahmevereinbarungen zwischen Mehrheits- und Minderheitsaktionären (Diss. Zürich 1973) 92 ff.
- 120 Grundlegend: Herbert Wohlmann, Die Treuepflicht des Aktionärs (Diss. Zürich 1968); Daniel Würsch, Der Aktionär als Konkurrent der Gesellschaft (Diss. Zürich 1989). Praxishinweise: Kunz (FN 12) 114 m. w. H.; ebenso ein Entscheid im Kanton Wallis vom 13. Oktober 1992: RVJ (1993) 201–204.
- 121 Watter (FN 33) 124 f.
- 122 Vgl. dazu vorne 2.1. a. E.
- 123 Schlussbericht (FN 49) 37.
- 124 Hinweise z. B. bei: Brigitte Tanner, Quoren für die Beschlussfassung in der Aktiengesellschaft (Diss. Zürich 1987) § 2 N 51 f.; Adrian Plüss, Die Rechtsstellung des Verwaltungsratsmitglieds (Diss. Zürich 1990) 25.
- 125 Es geht nur um Wahlen, nicht auch um sachliche Beschlüsse.
- 126 RMBCA: Revised Model Business Corporation Act (USA).
- 127 Vgl. nur etwa: Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (FN 5) § 27 N 94.



Schriftenreihe
Publications

Ein

Band der Schriftenreihe

der Treuhand-Kammer

ist immer auch ein willkommenes (Fach-)Geschenk.

03.304d

La protection des minoritaires et la protection des actionnaires en Suisse

Problèmes sélectionnés et ébauches de solutions
avant tout par des dispositions autonomes de nature privée*

Le droit suisse des sociétés anonymes réalise dans son principe celui dit de la majorité. Dans la mesure où l'ensemble des actionnaires n'est pas du même avis, il en résulte ainsi souvent des majorités et des minorités lors de décisions d'une société anonyme (SA). En particulier pour des raisons économiques, il est cependant indiqué que les actionnaires en tant que tels et les minoritaires ne restent pas entièrement sans protection. Le législateur a pris en conséquence des mesures, mais cependant, des règles autonomes de nature privée (statuts, contrats) sont recommandées.

ciété, (v) conseillers de la SA, ainsi que (vi) les actionnaires eux-mêmes [9].

Dans les discussions juridiques [10] en Suisse sur l'ancien droit (aCO) et sur le droit révisé des sociétés anonymes (CO), la *protection des actionnaires*, d'une part, et la *protection des minoritaires*, d'autre part, sont régulièrement utilisés comme synonymes, mais en partie aussi de manière différenciée [11]. Ceci est en principe sans grande importance. Ce qui se révèle seulement déterminant pour l'actionnaire est qu'il peut faire valoir certains droits déterminés, soit sur la base d'une seule action (c.à.d. protection individuelle) [12], soit en tant que conséquence directe d'une participation en pour cent au capital-actions (c.à.d. protection des minoritaires au sens étroit) [13]. A la place d'une participation au capital en pour cent, un autre critère qualifiable de n'importe quelle manière peut entrer en considération [14]. Par la suite, nous utiliserons le terme de *protection des minoritaires* en tant que terme générique.

Par comparaison avec la protection des créanciers, la protection des minoritaires est un *élément essentiel de la structure*, constituant une *caractéristique centrale* du nouveau droit des sociétés anonymes. Cela s'exprime aujourd'hui par exemple dans l'article 706 b chiffre 1 CO (nullité de décisions de l'AG lésant certains droits des actionnaires, par exemple le droit de participer à l'AG). Ceci ne fut pas toujours le cas, si on considère l'*évolution historique*. La protection des minoritaires ne revêt donc *pas de valeur absolue*.

1. Remarques liminaires

1.1 La protection des «minoritaires» et des «majoritaires» en général

L'actionnaire et sa position juridique peuvent en principe être menacés de deux côtés, notamment d'une part lors de l'assemblée générale (AG) d'une SA et, d'autre part, par le conseil d'administration (CA). Par la suite, les aspects de l'AG seront en particulier présentés. Dans la mesure où la loi (p.ex. art. 654 al. 2 ou art. 704 CO) ou les statuts de la SA ne contiennent pas d'autres dispositions, le *principe de la majorité* (art. 703 CO) est valable pour

l'exercice du droit de vote lors d'une AG [1].

Le bailleur de fonds propres [2], ne faisant pas partie de la majorité mais de la minorité, peut cependant selon les circonstances concrètes être digne de protection [3]. Aussi bien des considérations d'ordre *éthique* [4] que des raisons *économiques* [5] (incentive-aspect) parlent en principe absolument en faveur du fait que la minorité ne doit pas être livrée sans protection à la majorité ou à des majorités changeantes. Le problème principal est de savoir *quel est le niveau de protection* nécessaire ou supportable. Diverses *instances* peuvent finalement être appelées ou se sentir appelées à assurer une sécurité appropriée: (i) législateur [6], (ii) tribunaux [7], (iii) préposés aux registres du commerce [8], (iv) organes de la so-

* Traduction: R. Bron, Bâle

La tendance actuelle est de se prononcer absolument pour une protection accrue des minoritaires dans une SA. Dans le passé, il en était souvent autrement, ce qui est justifié par la prise de position suivante dans le projet de révision (notabene pour l'aCO): «Un virage par rapport à une ligne droite – règne de la majorité – est aussi, comme le projet (...) le prévoit, que les statuts peuvent contenir des dispositions de *protection des minoritaires*» [15]. A la fin des années 70 maintes choses ont en vérité changé dans le domaine de la protection des minorités sur le plan du droit des sociétés anonymes.

Mais il convient cependant d'exclure les extrêmes. Les instances mentionnées ci-dessus, en particulier les tribunaux, sont aujourd'hui bien davantage appelés à chercher et à trouver un juste milieu praticable, *aussi bien en ce qui concerne la protection des minoritaires que celles des majoritaires*. L'absolutisme allant dans n'importe quelle direction doit être évité en toutes circonstances, et ceci pour le bien de la SA et de ses actionnaires.

A part un petit nombre d'exceptions [16], la protection des actionnaires est sans autre applicable en tant que principe du droit des sociétés, aussi bien pour une *grande SA* que pour une *petite SA* ou pour une *entreprise mixte* (art. 762 CO) [17], ou même encore pour une *SA coopérative* [18]. Il n'en est pas autrement dans un groupe d'entreprises juridiquement indépendantes, non dominées à 100 %, se trouvant cependant sous une direction unique, c'est-à-dire un *groupe d'entreprises*. La protection de l'«actionnaire libre» [19], qui ne fait à vrai dire pas partie du groupe [20], s'avère justement dans ces groupes comme extrêmement précaire [21].

1.2 Exceptions de la protection des minoritaires

Pour certaines catégories de SA, la protection des minoritaires est soit entièrement exclue, soit en raison d'une situation d'exception (p.ex. déclenchement d'un conflit international ou d'une guerre) pour le moins relativisée:

- dans certaines SA à *actionnaire unique* ainsi que dans des SA à deux ac-

tionnaires, il n'y a vraiment pas de minorités qui devraient être protégées. Ne font pas partie de ces exceptions, d'une part la quasi SA à actionnaire unique, ainsi que d'autre part la SA à deux actionnaires non paritaire, sociétés dans lesquelles la protection des minoritaires reste actuelle [22];

- sur la base d'un arrêté de 1957 du Conseil fédéral [23], protégeant par des mesures conservatoires les personnes morales (etc.), une SA peut par exemple décider d'un *transfert préventif du siège* – normalement à

privées) [29], en particulier aussi dans les sociétés de famille [30], dans lesquelles, lors de dissensions entre des membres de la famille, il n'est pas rare de rencontrer une oppression sur une minorité (p.ex. un frère non aimé).

1.3 Cas particulier de la SA cotée en bourse [31]

Les *dispositions du droit des sociétés anonymes* sont aussi valables pour la protection des minoritaires de SA

«*Le bailleur de fonds propres, ne faisant pas partie de la majorité mais de la minorité, peut cependant selon les circonstances concrètes être digne de protection.*»

l'étranger –, qui n'est pas connu publiquement, mais inscrit au «Registre de guerre» (secret) tenu par l'Office fédéral du registre du commerce. Si un événement déterminé survient, par exemple le déclenchement d'une guerre, le transfert du siège a lieu automatiquement (art. 10 al. 1 et 2 de cet arrêté) et un régime de fonctionnement entre en vigueur dans lequel la protection des minoritaires

cotées en bourse. En fait, là justement, la nécessité de dispositions de protection correspondantes serait nettement moins grande, et ceci pour *deux raisons*:

Dans les sociétés publiques d'une part, une soi-disant *méchante majorité*, stable, organisée d'une certaine manière, fait régulièrement défaut, majorité qui serait en mesure de faire constamment pression sur la minorité inno-

«*L'absolutisme allant dans n'importe quelle direction doit être évité en toutes circonstances, et ceci pour le bien de la SA et de ses actionnaires.*»

est marginalisée [24]. L'importance pratique de ce qui précède est cependant aujourd'hui plutôt faible [25].

Il est cependant intéressant de constater qu'il n'existe actuellement en Suisse *aucune exception* dans les quelle 250 SA *cotées en bourse* (sociétés publiques) [26], bien au contraire [27]. Dans ce domaine justement, le besoin de protection des actionnaires et des «minoritaires» [28] est généralement plus faible que dans les autres SA (SA

cente. C'est pourquoi il existe souvent une *potentiel de menaces* [32] plutôt faible. Par ailleurs, le *marché des capitaux* est l'instrument le plus approprié pour la protection des minoritaires. L'actionnaire qui se sent effectivement soumis à des pressions peut en tout temps *vendre ses actions* à la bourse («exit») [33]. Les raisons valables pour lier les actions nominatives cotées en bourse ont donc aussi été logiquement réduites dans le nouveau droit des sociétés anonymes (art. 685d CO).

La nouvelle Loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (Loi sur les bourses, LBVM) entrant en vigueur progressivement en 1997, crée pour les sociétés dont les actions sont cotées ou traitées en bourse un *droit spécial* dans certains domaines, c'est-à-dire que l'*unité du droit des sociétés anonymes*, longtemps tenue en estime, est rompue [34]. Certains chevauchements et manques de clarté entre le droit des sociétés anonymes et celui de la bourse sont donc inévitables [35]. La loi sur les bourses offre également un *instrument supplémentaire* pour la protection des minoritaires, auquel n'ont pas droit les actionnaires d'une SA non cotée, c'est-à-dire l'*obligation de présenter une offre* (engagement d'offrir) [36].

En relation avec les offres publiques d'acquisition (art. 22 ss LBVM) après l'entrée en vigueur de la Loi sur les bourses [37], l'acquéreur s'engage – à partir d'une valeur limite de détention de plus de 33 1/3 % [38] des droits de vote de la société visée – à soumettre une offre pour tous les titres de participations cotés (art. 32 al. 1 LBVM) [39]. L'offre minimale doit être fixée selon l'article 32, alinéa 4 LBVM. Il s'agit en fait dans cette institution d'un droit conditionnel de sortie pour des actionnaires minoritaires menacés [40]. Toutefois, – dans le cadre d'un *opting out* – la SA peut exclure statutairement l'engagement d'offrir avant la cotation

du commerce – en relation avec une révision des statuts – dispose d'un droit élargi de vérification. La protection des minoritaires devrait ainsi en être améliorée. Pour les raisons indiquées, une telle réglementation ou un privilège à l'encontre d'actionnaires dans les sociétés non cotées en bourse est super-

Néanmoins on réfléchit aujourd'hui déjà, à la *prochaine révision du droit des sociétés anonymes*. Le «Groupe de réflexion» [49] a aussi décelé dans quelques domaines un besoin de réglementation concernant la protection des minoritaires de sociétés, ceci en particulier dans le *droit des groupes* [50]. Le moyen de

«Dans certaines SA à actionnaire unique ainsi que dans des SA à deux actionnaires, il n'y a vraiment pas de minorités qui devraient être protégées.»

flu et inadéquat juridico-politiquement [44]. Elle serait en outre en contradiction avec la pratique actuelle du Tribunal fédéral en matière de registre du commerce [45].

2. Protection légale des minoritaires

2.1 Généralités

En relation avec la *révision de 1991 du droit des sociétés anonymes*, le Conseil fédéral a déclaré d'une manière catégorique: «La protection des actionnaires est précaire: l'actionnaire se soumet au pouvoir de la majorité et se résigne

protection potentiellement le plus efficace a cependant été rejeté, soit un *droit de sortie* de l'actionnaire minoritaire [51] ou également des *devoirs de fidélité aux statuts* [52].

2.2 Domaines légaux de réglementation sélectionnés

Les dispositions suivantes du droit des sociétés anonymes aujourd'hui en vigueur sont en relation étroite avec la protection des minoritaires en Suisse, du fait que par ces dispositions, les minoritaires sont soit protégés (p.ex. droit de souscription), soit alors menacés (p.ex. actions liées). Une intégralité n'est ici ni visée, ni possible [53]:

- *droit préférentiel de souscription/droit prioritaire de souscription* [54]; dans le cadre d'augmentations de capital, l'actionnaire doit disposer, tant sur le plan du capital que sur celui des droits de vote, d'une sorte de *garantie des droits acquis*.

Le législateur l'a prévu, et ceci aussi bien lors d'augmentations de capital *ordinaires et autorisées* (art 652b CO: droit préférentiel de souscription) que lors d'augmentations de capital conditionnelles (art. 653c CO: droit prioritaire de souscription). En particulier, une réduction de ces droits d'actionnaires n'est possible que pour de justes motifs (art. 652b al. 2 et art. 653c al. 2 CO) [55].

- *Actions liées* [56]: la meilleure protection de l'actionnaire est celle lui

«Les dispositions du droit des sociétés anonymes sont aussi valables pour la protection des minoritaires de SA cotées en bourse.»

des titres de participations (art. 22 al. 2 LBVM) [41]. Dans la nouvelle Loi sur les bourses, la réglementation suisse sur l'obligation de présenter une offre doit en principe observer les tout derniers développements de l'*Union européenne* [42].

La doctrine [43] demande depuis peu mais toutefois eu égard aux sociétés cotées, que seul le *proposé au registre*

à laisser en mains étrangères la gestion des capitaux qu'il apporte. (...) La protection que la loi lui apporte est *déficente*» [46]. Le renforcement de la protection de l'actionnaire était aussi un des buts visés de la révision [47], qui a sans aucun doute été atteint. Dans beaucoup de domaines, de petites ou de plus grandes *modifications* ont été apportées pour ce qui touche la protection des minoritaires [48].

offrant la possibilité de réaliser ses actions, c.à.d. de les *vendre* («exit»); les actions liées constituent ainsi une *menace potentielle*.

Le droit révisé minimise le risque de l'actionnaire du fait qu'aussi bien pour les actions nominatives non cotées (art.

[62]. Mais si les «actionnaires minoritaires» de sociétés cotées – soit presque tous en dehors des investisseurs institutionnels – ont éventuellement moins besoin de protection que ceux de SA privées [63], le conseil d'administration doit à mon avis respecter *le devoir de traiter de la même manière les action-*

d'autres actions dans le cadre du droit des sociétés [69], et la manière de se comporter sur le plan du *droit transitoire* [70] sont contestés.

- *Action en nullité*: le nouveau droit des sociétés anonymes prévoit expressément la possibilité d'actions en nullité dirigées contre des décisions de l'AG et du CA (art. 706b et art. 714 CO). Dans la pratique, ces possibilités d'actions ne devraient pas être trop significatives. Un cas important se présente cependant dans les *groupes* avec des actionnaires tiers dans des filiales. Les décisions de la «société mère» relatives à la *décharge* de membres du CA de filiales sont nulles selon l'article 706b ch. 3 CO) [71].

«La doctrine demande depuis récemment que, mais toutefois eu égard aux sociétés cotées, seul le préposé au registre du commerce – en relation avec une révision des statuts – dispose d'un dénommé droit élargi de vérification.»

685b ss. CO) que pour celles cotées en bourse (art. 685d ss. CO), les motifs de refus d'approbation du transfert sont limités [57]. Le refus dans le passé «sans indication de motifs» (art. 686 al. 2 aCO) n'est par exemple plus admis.

Une *sortie de la SA* – même d'une SA privée – est ainsi facilitée par le nouveau droit des sociétés anonymes (p.ex. par un régime clair des actions liées), même si, à l'exception de l'article 825 alinéa 1 CO, il n'existe toujours pas de *droit légal de sortie* [58].

- *Droit d'obtenir des renseignements* [59]: on mentionnera tout particulièrement – en liaison aussi avec l'introduction d'actions en responsabilité – la toute nouvelle institution du *contrôle spécial* (art. 697a ss. CO) [60]. Différents problèmes y sont liés. Ainsi l'exigence, *avant* le contrôle spécial, que l'actionnaire doit avoir «usé de son droit à être renseigné ou à consulter les pièces» à l'AG (art. 697a al. 1 CO), ce qui signifie que le contrôle spécial est subsidiaire. Sous l'aspect de la protection des minoritaires, cette *subsidiarité* doit être comprise comme étant *restrictive* [61].

En relation avec le droit d'obtenir des renseignements, il ne semble pas sans problème de vouloir octroyer à de *gros actionnaires* (auprès des SA cotées) des *privilèges sur l'information*, comme cela a été récemment proposé

naires, maintenant expressément réglé par la loi (art. 717 al.2 CO) [64], lequel doit notamment servir à la protection des minoritaires [65].

- *Frais de procédure* [66]: ceux-ci se basent en particulier sur la *valeur litigieuse* du procès. Cette réglementation a pour l'actionnaire désireux d'intenter une action un effet *prohibitif*, car, en présence de diverses actions, les intérêts globaux de la SA sont pris

3. Arrêts de tribunaux depuis 1991 [72]

3.1 Application de l'«ancien» droit des sociétés anonymes

Depuis l'adoption en 1991 du nouveau droit, divers arrêts concernant le droit des sociétés anonymes ont été pris par le Tribunal fédéral ainsi que dans certains cantons. Mais la plupart de ceux-

«Dans le cadre d'augmentations de capital, l'actionnaire doit disposer, tant sur le plan du capital que sur celui des droits de vote, d'une sorte de garantie des droits acquis.»

comme base, et non les intérêts particuliers des actionnaires [67].

Aussi bien en cas d'*actions en annulation* (art. 706a al. 3 CO) que dans certains cas d'*actions à titre de responsabilité* (art. 756 al. 2 CO), le nouveau droit des sociétés essaye d'atténuer le risque de coût, dans le sens que, même en cas de perte du procès par le plaignant, la *société* peut être appelée à participer aux coûts [68]. Le fait que ces règles soient applicables *par analogie* à

ci – également ceux portant sur la protection des minoritaires – traitent encore de dispositions de *l'ancien droit*. Dans quelques cas isolés cependant, il a été concédé au nouveau droit des sociétés anonymes une sorte d'effet avancé [73].

3.2 Tour d'horizon [74]

Ces cinq dernières années, divers arrêts ont été pris, en particulier dans les

domaines suivants de la protection des minoritaires [75]. Cette liste ne doit cependant pas être considérée comme exhaustive.

- *Augmentation de capital/droit de souscription*, d'une part, ainsi que *réduction qualifiée du capital*, d'autre part: le Tribunal fédéral a pris avant tout deux arrêts importants ces dernières années en relation avec des augmentations de capital [76], à savoir «*Canes contre Nestlé*» (ATF 217 II 290) [77] et «*BK Vision contre SBG*» (ATF 121 III 219) [78].

Dans «*Canes*», l'*exclusion du droit de souscription* a été par exemple qualifiée d'admissible, pour autant que soit donnée «une justification objective, respectant tant le principe de l'égalité de traitement que le principe selon lequel un droit doit être exercé avec ménagement» [79]. Dans «*BK Vision*», le tribunal a retenu que le CA doit également «prendre en considération les intérêts des actionnaires ne faisant pas partie de son cercle dans l'utilisation des droits de souscription» [80].

Autres arrêts d'intérêt général ayant trait à des augmentations de capital: lors d'une augmentation *ordinaire* de capital (art. 650 ss. CO), une *déclaration «Stampa»* [81], qui doit également protéger les intérêts des actionnaires, peut être exigée [82]. L'augmentation de capital *conditionnelle* (art. 653 ss. CO) n'est pas limitée dans le temps [83], alors qu'il en est autrement pour l'augmentation de capital ordinaire et pour l'augmentation autorisée.

Une *réduction de capital à zéro suivie d'une augmentation au montant initial* (réduction qualifiée de capital) a souvent lieu en tant que mesure d'assainissement. L'actionnaire qui n'a alors pas participé à l'augmentation de capital – en cas de destruction des actions – a tout de même droit à sa *qualité de sociétaire en tant que tel*, ainsi qu'à au moins *une voix* [84]. Cet arrêt de la plus haute instance judiciaire, qui souligne à nouveau que *certaines droits de l'actionnaire ne peuvent lui être enlevés*, est cependant controversé [85].

- *Actions liées*: une SA ne peut refuser les *héritiers* d'actions nominatives non

cotées que si la reprise des actions est offerte à la *valeur réelle* (art. 686 al. 4 aCO et art. 685b al. 4 CO) [86]. Il a été décidé, sous l'empire de l'ancien droit, que la base d'évaluation était bien la valeur de continuation, mais que la valeur de liquidation ne constituait pas absolument la limite minimale [87].

Un arrêt au niveau cantonal considéré de plus que, concernant l'article 685b alinéa 4 CO, la société doit *supporter les coûts* aussi bien de l'expert de l'évaluation que ceux d'une procédure judiciaire éventuelle [88].

- *Droit de l'actionnaire d'obtenir des renseignements*: le *contrôle spécial* peut

société. Une SA peut être cependant condamnée à des frais et à des indemnités si, après l'introduction d'une action, elle *modifie* dans une AG la *disposition attaquée* – p.ex. par la rédaction de nouveaux statuts – et rend ainsi l'action *sans objet* [96].

En outre: la réglementation des frais dans le *contrôle spécial* (art. 697g CO), par laquelle la SA est priée de passer à la caisse, peut, en relation avec la *désignation d'un organe de révision*, être appliquée par le juge par analogie [97].

Dans d'autres domaines, en relation avec la protection ou la menace de minoritaires dans une SA, des arrêts en

«En relation avec le droit d'obtenir des renseignements, il ne semble pas sans problème de vouloir octroyer à de gros actionnaires (auprès des SA cotées) des privilèges sur l'information, comme cela a été récemment proposé.»

aussi éclaircir des faits qui se sont passés avant l'entrée en vigueur du nouveau droit des sociétés anonymes, c'est-à-dire *avant le 1er juillet 1992* [89]. Certaines questions concernant le *fait de rendre vraisemblable* ont déjà fait l'objet d'explications dans l'arrêt [90].

Procédure: il peut être recouru contre l'institution d'un *contrôle spécial* (art. 46 OG) [91], et les cantons doivent mettre à disposition une voie de recours avec une *cognition libre* [92]. Dans le Canton d'Argovie, l'institution d'un *contrôle spécial* est en outre *décidée* dans une procédure sommaire cantonale [93].

Dans le cadre du droit à obtenir des renseignements, il existe d'autres arrêts concernant l'article 697 aCO (renseignement) [94], ainsi que l'article 713 aCO (droits des membres du conseil d'administration) [95].

- *Frais de procédure*: la valeur litigieuse d'une action en nullité se détermine en fonction des intérêts de la

partie extrêmement intéressants ont été pris, que nous commentons brièvement ci-dessous:

(i) Dans une *révocation de liquidateurs* demandée par un actionnaire au tribunal selon l'article 741 al. 1 aCO – ceci représente une possibilité qui vise particulièrement la protection des actionnaires minoritaires pendant la liquidation [98] – il est *superflu* de s'adresser *tout d'abord à l'AG* [99].

(ii) La subsidiarité de l'action en dissolution a été confirmée dans un arrêt pour un actionnaire minoritaire également, justement parce qu'il s'était assuré contractuellement (notamment rachat) [100]. Il convient de rappeler que dans le nouveau droit, la possibilité légèrement modifiée d'action (surtout art. 736 ch. 4 phr. 2 CO – «autre solution adaptée aux circonstances et acceptable pour les intéressés») est d'une importance fondamentale pour la protection des actionnaires minoritaires [101]. Il se pourrait ainsi qu'un droit indirect de sortie soit créé [102]; à ma

connaissance, il n'existe à ce jour pas encore d'arrêts correspondants.

(iii) *Les exclusions légales du droit de vote* sont capitales pour la protection des minoritaires [103]. La disposition correspondante dans la *décharge* – exclusion de personnes qui «ont copéré d'une manière quelconque à la gestion» selon l'article 695 al. 1 aCO (et l'art. 695 al. 1 CO) est également

de société d'un «Groupement européen d'intérêt économique» (GEIE) ne peut pour cette raison pas être introduite en Suisse sous cet aspect du NC, sans révision du droit des sociétés [107].

En ce qui concerne la fixation de la forme, il faut – lors de décisions de l'AG ou de dispositions statutaires – respecter le *droit contraignant des sociétés anonymes* [108]. Ce qui est contrai-

res [111], dans le sens que l'on contre-carre des majorités stables (dangereuses potentiellement). Malgré ceci, le Tribunal fédéral a encore admis en 1991 la disposition statutaire suivante: «Le conseil d'administration est autorisé à passer des accords avec des banques pour faciliter l'exercice du *droit de vote des actions en dépôt*. Il peut cependant déroger aux limitations (statutairement) fixées (dans le cas concret d'une clause limitant le droit de vote à cinq pour cent)». Ceci a été justifié par le droit du registre du commerce, dans le sens qu'il n'existe «aucune contradiction manifeste ou sans équivoque» à l'égard de l'article 627 chiffre 10 aCO [112].

4.2 Possibilités statutaires et contractuelles de structure (observations)

Des dispositions en relation soit avec la protection, mais aussi avec la menace de minoritaires dans une SA peuvent aussi bien être convenues dans les statuts de la société que dans des conven-

«Un arrêt au niveau cantonal considère de plus que, concernant l'article 685b alinéa 4 CO, la société doit supporter les coûts aussi bien de l'expert de l'évaluation que ceux d'une procédure judiciaire éventuelle.»

valable pour les *héritiers* d'un membre décédé du conseil d'administration [104].

(iv) Dans la *représentation proportionnelle au CA* selon l'article 708 alinéa 4 aCO et l'article 709 CO, il faut comprendre sous «certains groupes» des actionnaires se trouvant dans une position juridique différente et sous «minorités» des actionnaires se trouvant dans une même position juridique [105]. La *minorité en tant que telle* – même si elle devrait être stable et par là en «danger d'être soumise à des pressions» – ne constitue par une catégorie disposant de la préemption légale d'être représentée au CA.

gnant et ce qui ne l'est pas n'est cependant pas toujours clair. Font néanmoins sûrement partie de ceci les dispositions d'importance capitale pour la protection des minoritaires, celles sur le

«Les clauses statutaires de limite maximale du droit de vote renforcent en principe la protection des minoritaires, dans le sens que l'on contre-carre des majorités stables (dangereuses potentiellement).»

4. Protection des minoritaires sur une base autonome de nature privée

4.1 Numerus clausus dans le droit des sociétés

Le droit suisse des sociétés ne connaît pas de *Numerus clausus* (NC), c'est-à-dire que nous ne disposons que d'un nombre limité de formes admises de société (*contrainte de forme*) et que leur structure interne n'est pas sans limite (*fixation de la forme*) [106]. La forme

droit de souscription (art. 652 b CO), ainsi que celles sur le droit prioritaire de souscription (art. 653 c CO) [109] dans le cadre d'augmentations de capital [110].

Dans le domaine du droit des sociétés anonymes *non contraignant*, des dispositions autonomes privées sont en principe admises, aussi bien «celles protégeant les minoritaires» que celles «menaçant les minoritaires». En voici un exemple tiré de la récente jurisprudence (sur l'aCO):

Les clauses statutaires de limite maximale du droit de vote renforcent en principe la protection des minoritaires

d'actionnaires [113], les dispositions statutaires entraînant cependant souvent de longues discussions. Quelques premières suggestions au mieux sont données ci-après [114]: une planification sérieuse et une rédaction soignée sont indispensables pour chaque cas particulier:

- des *droits statutaires de première offre de préemption* peuvent constituer une menace pour l'actionnaire, car, dans une vente d'actions, «on le contraint à accepter un partenaire contractuel non choisi qui pourra le cas échéant ne pas être disposé à payer» [115]. L'admissibilité de telles dispositions statutaires est donc aussi

fortement controversée; il en va autrement en présence de conventions d'actionnaires [116];

- la SA pourrait en outre envisager d'inclure dans les statuts un *droit de sortie* proprement dit pour les sociétaires. Le fait de savoir si un tel droit est effectivement admissible est également controversé ici [117]. Le «Groupe de réflexion» désapprouve lui-même ceci de *lege ferenda* [118]. Des dispositions au niveau contractuel, liées avec des droits de vente («put»), sont tout à fait possibles et peuvent être judicieuses le cas échéant [119]. Il s'avère cependant intéressant que les statuts peuvent sans autre prévoir un droit de sortie (art. 777 ch. 9 et art. 822 CO) pour les associés de sociétés à responsabilité limitée (*Sàrl*);
- contrairement au droit des *Sàrl* (p.ex. art. 818 CO), le droit suisse des sociétés anonymes ne connaît pas les *devoirs de fidélité entre actionnaires* [120]. Un tel devoir serait très utile à la protection des minoritaires [121]. L'introduction de devoirs de fidélité statutaires irait néanmoins en violation de l'interdiction de versements supplémentaires (art. 680 al. 1 CO), raison pour laquelle le «Groupe de réflexion» s'y oppose également [122]. Des devoirs de fidélité peuvent cependant résulter de conventions d'actionnaires [123].

D'autres thèmes possibles de structure autonome privée pourraient être intéressants pour les minorités d'une SA et ainsi augmenter l'attrait d'une telle forme de société. Mentionnons pour terminer l'institution encore rarement connue en Suisse – contrairement aux Etats-Unis – du *cumulative voting* [124].

L'efficacité du vote de minorités dans la SA s'accroît [125], les actionnaires étant donc en droit «to multiply the number of votes they are entitled to cast by the number of directors for whom they are entitled to vote and cast the product for a single candidate or distribute the product among two or more candidates» (cf. Sec. 7.28 (c) RMBCA) [126]. Il devrait également être possible en Suisse d'admettre des dispositions correspondantes [127].

Notes

- 1 Selon l'art. 692 al. 1 CO, le droit de vote dans une SA se base sur la valeur nominale des actions, sauf si, par une décision prise à une majorité qualifiée (art. 704 al. 1 ch. 2 CO), il est créé des actions à droit de vote privilégié – c.à.d. que la valeur des actions est sans importance – (1 action = 1 voix; art. 693 al. 1 CO). En relation avec de telles actions à droit de vote privilégié, il existe un mécanisme particulier de protection, dans le sens que chaque catégorie d'actions a droit à un représentant au CA – appelé proportionnalité dans le CA – (art. 709 a. 1 CO); sur le thème de l'abolition des actions à droit de vote privilégié: Felix Horber, Die Sonderversammlung im Aktienrecht (Zurich 1995) 19 – 31.
- 2 La protection d'une autre catégorie de bailleurs de fonds propres, soit les *participants*, auxquels les statuts ne confèrent aucun droit de vote, mais peut leur octroyer des «droits qui se rapportent à ces titres» (p.ex. droit de convocation d'une AG, droit d'obtenir des renseignements): art. 656c CO.
- 3 Il est rappelé que celui qui se trouve à l'occasion dans la minorité n'est pour autant pas encore «soumis à des pressions».
- 4 Soit p.ex.: Wolfhard F. Bürgi, Das Problem des Minderheitenschutzes im schweizerischen Aktienrecht, SAS 29 (1956) 81; Andreas Hünerwadel, Die gesellschaftsrechtlichen Pflichten des Hauptaktionärs beim Kontrollverlauf einer privaten Aktiengesellschaft (thèse Zurich 1995) 31 et 34.
- 5 Sont cependant sceptiques à ce sujet: Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel, Schweizerisches Aktienrecht (Berne 1996) § N 99.
- 6 Cf. en outre plus loin sous 2.
- 7 Cf. sous 2.
- 8 Cf. en outre sous 1.3 in fine.
- 9 Cf. en outre sous 4.
- 10 Les débats économiques mettent en avant la *shareholder value*; cf. à ce sujet: Shareholder value, NZZ-Fokus No 1 (1996).
- 11 Pour une distinction: Peider Mengiardi, Verbesselter Minderheitenschutz, in: Rechtliche und betriebswirtschaftliche Aspekte der Aktienrechtsreform (Zurich 1984) 76.
- 12 On comprend notamment par ceci le *droit d'attaquer des décisions* (art. 706 s. CO) ainsi que l'*action à titre de responsabilité* (art. 754 ss. CO); pour cette dernière en ce qui concerne le «concept individualiste»: Peter V. Kunz, Rechtsnatur und Einredenordnung der aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsklage (thèse Berne 1993) 112 ss.
- 13 On citera notamment l'*action en dissolution* de l'actionnaire, qui doit représenter 10% du capital-actions – seul ou avec d'autres actionnaires (art. 736 ch. 4 CO).
- 14 Pour l'action visant à l'institution d'un *contrôle spécial*, il est nécessaire de réunir soit un pourcentage déterminé de participation ou des actions d'une valeur nominale de CHF 2.000.000 (art. 697b al. 1 CO). Les actionnaires ont le *droit de requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour*, s'ils représentent

des actions d'une valeur nominale de CHF 1.000.000 (art. 699 al.3 phr. 2 CO).

- 15 Alfred Egger, Zur Revision des Aktienrechtes, RSJ 21 (1924/25) 366; première remarque en italique ajoutée.
- 16 Cf. à ce sujet plus loin sous 1.2.
- 17 A ce sujet en général: Michael Stämpfli, Die gemischtwirtschaftliche Aktiengesellschaft (thèse Berne 1991) 21; cf. aussi RSJB 130 (1994) 311.
- 18 Cf. notamment d'une manière générale: Brigitta Kratz, Die genossenschaftliche Aktiengesellschaft (thèse Zurich 1996).
- 19 Récemment: Bernhard Bratschi, Die Stellung des freien Aktionärs im Konzern (thèse Berne 1996) 44 s.; en outre: Martin Plüss, Der Schutz der freien Aktionäre im Konzern (thèse St-Gall 1977) 16 ss; Martin Zweifel, Fragen des Minderheitenschutzes in einem schweizerischen Konzernrecht, SAS 50 (1978) 91 – 98.
- 20 On pense ici notamment à l'actionnaire minoritaire d'une SA qui conserve sa participation après la reprise de la société par un groupe.
- 21 Vue d'ensemble: Lukas Handschin, Der Konzern im geltenden schweizerischen Privatrecht (Zurich 1993) 143 – 159.
- 22 Cf. Peter V. Kunz, Ein- und Zweipersonen-Aktiengesellschaften in der Schweiz, ECS 71 (1997)[Is.] avec d'autres réf.
- 23 Arrêté du Conseil fédéral du 12 avril 1957: RS 531.54; cf. aussi: RS 531.541.
- 24 Reste applicable le droit suisse (art. 12 al. 2 de l'arrêté précité). Pour les décisions de la SA, un système sophistiqué de *quorums* est alors appliqué (art. 14 al. 1 - 3 et al. 5 - 6), complété par des possibilités d'intervention par des dénommés *commissaires spéciaux* (art. 14 al. 4 dudit arrêté).
- 25 Récemment toutefois: Federico Rutsch, Vorsorgliche Massnahmen zum Schutz schweizerischer Unternehmen im Falle von internationalen Konflikten, in: Jahrbuch des Handelsregisters 1993 (Zurich 1993) 106 - 111.
- 26 En général à ce sujet: Roland von Büren, Erfahrungen schweizerischer Publikums-gesellschaften mit dem neuen Aktienrecht, RSJB 131 (1995) 57 - 91.
- 27 Cf. à ce sujet plus loin sous 1.3.
- 28 On ne peut ici effectivement pas toujours simplement distinguer les «majoritaires» des «minoritaires». Aux USA, ceci a été à raison reconnu: «Control of the corporation is not vested in a single person, entity, or group, but vested in the fluid aggregation of unaffiliated stockholders» (Paramount contre QVC A.2d 34, 43 (Del. 1994); italiques par l'auteur). Le potentiel de menaces est en conséquence plus faible.
- 29 Hünerwadel (annot. 4) 34.
- 30 Cf. à ce sujet notamment: Thomas Staehelin, Die Familiengesellschaft im neuen Aktienrecht, ECS 65 (1991) 602 - 607.
- 31 En général: Jörg Schmid, Zum Begriff der Börsenkotierung, RSJ 88 (1992) 330 - 332. Un règlement de cotation complètement révisé est en outre entré en vigueur le 1er octobre

- 1996; à ce sujet: Heinrich Henckel-Donnersmarck, Neues Kotierungsreglement der Schweizer Börse, NZZ No 228 (1996) 25.
- 32 Cf. plus haut 1.2 avec d'autres réf.
- 33 Karl Hofstetter, Die Gleichbehandlung der Aktionäre in börsenkotierten Gesellschaften, RSDA 68 (1996) 224; Rolf Watter, Minderheitenschutz im neuen Aktienrecht, PJA 2 (1993) 119.
- 34 Le droit des sociétés anonymes en tant que tel contient aussi quelques dispositions spéciales pour une SA ayant des actions cotées, notamment: art. 663c al. 1 CO (mention dans l'annexe), art. 685d ss. CO (refus d'inscription au registre des actions) ou art. 727b al.1 ch. 2 CO (réviseurs particulièrement qualifiés); cf. en outre: Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht (2ème éd. Zurich 1995) N 11 ss.
- 35 Cf. notamment: Alain Hirsch, Le droit boursier et le droit des sociétés, RSDA 67 (1995) 228 - 234; Roland von Büren/Thomas Bähler, Eingriffe des neuen Börsengesetzes ins Aktienrecht, PJA 5 (1996) 391 - 402; Felix Horber, Divergierende Anknüpfungspunkte bei der Offenlegung von Beteiligungen nach Aktienrecht und Börsengesetz, RSJ 92 (1996) 309 - 312.
- 36 A ce sujet: Marco Gruber, Die Pflicht zum Übernahmeangebot im neuen Börsengesetz (thèse Fribourg 1996); dito, Gestaltbare Pflicht zum Übernahmeangebot, NZZ No 304 (1996) 26; Stephan N. Frei, Meldepflicht und Übernahmeregelung im neuen Börsengesetz, ECS 70 (1996) 723 ss et surtout 725 ss.; Christian J. Meier-Schatz, Offenlegung von Beteiligungen/Öffentliche Kaufangebote, dans: Das neue Börsengesetz der Schweiz (Berne/ etc. 1996) 93 ss et surtout 109 ss Cf. aussi: Hans Caspar von der Krone, Kontrolltransaktionen im Entwurf zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, in: FG zum Schweizerischen Juristentag 1994 (Zurich 1994) 29 - 50.
- 37 Concernant le *droit transitoire*: art. 52 LBVM
- 38 Dans le sens d'un *opting up*, cette limite en pourcent peut être statutairement portée au maximum à 49% (art. 32 al. 1 i.f. LBVM).
- 39 Cf. aussi: Walter Meier, Die Börsenfreiheit in einer Zwangsjacke, NZZ No 143 (1996); Christian Köppli, Die Angebotspflicht im neuen Börsengesetz, NZZ No 88 (1996) 29.
- 40 En dehors de ce *droit conditionnel de sortie* prévu dans la loi pour les sociétés publiques, il existe en outre en Suisse un *droit de sortie légal* pour les actionnaires, notamment lors de la transformation d'une SA en Sàrl (art. 825 al. 1 CO). Enfin, il résulte de l'art. 736 ch. 4 CO, selon les circonstances, un *droit indirect de sortie*: cf. à ce sujet plus loin 3.2 in fine (ii).
- 41 Sur le *droit transitoire*: art. 53 LBVM. En général: Roger M. Kunz, Mehrwert für Aktionäre dank dem Börsengesetz - Für und wider das «opting out», NZZ No 202 (1996) 29. Sur l'*opting out* et la *protection des minoritaires*: Hofstetter (annot. 33) 232; Hirsch (annot. 35) 233.
- 42 Christoph Peter, Revidierter Vorschlag für eine 13. gesellschaftsrechtliche EU-Richtlinie über Übernahmeangebote, RSDA 68 (1996) 177 ss et surtout 179.
- 43 Alexander I. de Beer, Minderheitenschutz durch erweiterte Kognitionsbefugnis des Handelsregisterführers, RDS 114 (1995) 181 - 115.
- 44 Gl. M.: Clemens Meisterhans, Prüfungspflicht und Kognitionsbefugnis des Handelsregisterführers, RDS 114 (1995) I 81 - 115.
- 45 En relation avec une décision concernant une *convention de droit de vote/clause de limite maximale du droit de vote* - cf. à ce sujet plus loin sous 4.1 i.f. - le tribunal a précisé d'une manière univoque qu'il «n'(est) en principe pas dans les attributions du préposé au registre du commerce de défendre les intérêts de tels actionnaires dans le cas d'un comportement inadéquat du conseil d'administration» (ATF 117 II 192 consid. 3).
- 46 Message du 23 février 1983 concernant la révision du droit des sociétés anonymes: FF 1983 II 765 (tiré à part: 23); italiques par l'auteur.
- 47 Message (annot. 46) 767 (23).
- 48 Aperçu notamment in: Peter Böckli, Les droits de l'actionnaire, ECS 70 (1996) 757-768; Watter (annot. 33) 117 - 125.
- 49 Les résultats du «Groupe de réflexion» sont donnés dans son rapport final du 24 septembre 1993.
- 50 Rapport final (annot. 49) 70 ss et surtout 73 et 77.
- 51 Rapport final (annot. 49) 33 ss. En général sur ce thème: Peter Dorscheid, Austritt und Ausschluss eines Gesellschafters aus der personalistischen Kapitalgesellschaft (thèse Genève 1984). Cf. aussi plus loin sous 4.2.
- 52 Rapport final (annot. 49) 37. Cf. aussi plus loin sous 4.
- 53 Un critère de sélection était cependant qu'au cours des cinq dernières années, des *arrêts de tribunaux* ont été pris dans la plupart des domaines mentionnés.
- 54 Encore sur l'ancien CO: Gaudenz Zindel, Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft (thèse Zurich 1984); maintenant en outre: Planta von Planta, Der Schutz der Aktionäre bei der Kapitalerhöhung (thèse Bâle 1992).
- 55 Sur les «justes motifs»: von Planta (annot. 54) 88 ss et 137; Böckli (annot. 34) N 180 a ainsi que 272 ss; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (annot. 5) § 52 N 232 avec d'autres réf. et 55 N 71 ss.
- 56 «Actions liées» signifie que, selon les statuts de la société¹ les *actions nominatives* ne peuvent être transférées qu'avec l'*approbation de la SA - CA* ou *AG* - (art. 685a al. 1 CO); cf. notamment: Peter Böckli, Aktionärverbindungsverträge, Vinkulierung und statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, RSJB 129 (1993) 475 - 506 et surtout 487 ss.
- 57 Ulrich Benz, Gelockerte Vinkulierung, dans: FS Forstmoser (Zurich 1993) 55 - 68; en outre: Böckli (annot. 34) N 579 ss et N 712 ss; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (annot. 5) § 44 N 123 ss et N 133 ss.
- 58 Indications dans: Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (annot. 5) § 44 N 71 ss. Un autre thème est l'octroi d'un droit de sortie *statutaire*: cf. plus loin sous 4.2.
- 59 En détail à ce sujet: Felix Horber, Die Informationsrechte des Aktionärs (Zurich 1995); d'une manière générale aussi: Matthias Eppenberger, Information des Aktionärs - Auskunfts- oder Mitteilungspflicht? (thèse St-Gall 1989). Ce n'est pas seulement l'actionnaire en tant que tel qui a droit à des informations mais les prétentions à l'information auprès du CA - avec le revers de la médaille concernant la responsabilité - sont plus importantes. Pour le *conseil d'administration*, on se réfère en particulier à l'art. révisé 715a CO; cf. à ce sujet: Peter V. Kunz, Die Auskunfts- und Einsichtsrechte des Verwaltungsratsmitglieds, PJA 3 (1994) 573-581. Après la *sortie du CA*, ce droit n'existe plus, selon un arrêt saint-gallois du 9 août 1993: GVP-SG (1993) 80 s. No 37.
- 60 Entre autres auteurs: Andreas Casutt, Die Sonderprüfung im künftigen schweizerischen Aktienrecht (thèse Zurich 1991); même auteur, Das Institut der Sonderprüfung, ECS 65 (1991) 574 - 578.
- 61 Peter V. Kunz, Zur Subsidiarität der Sonderprüfung, SJZ 92 (1996) 1 ss et surtout 3; cf. aussi: Felix Horber, Das Auskunftsbegehren und die Sonderprüfung - siamesische Zwillinge des Aktienrechts, RSJ 91 (1995) 165 - 171.
- 62 Hofstetter (annot. 33) 228 ss.
- 63 Cf. ci-devant sous 1.2 in fine et 1.3.
- 64 En général: Claire Huguenin Jacobs, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht (Zurich 1994) 199 ss.
- 65 Expressément dans ce sens: Rapport final (annot. 49) 78.
- 66 En général: Andreas Casutt, Rechtliche Aspekte der Verteilung der Prozesskosten im Anfechtungs- und Verantwortlichkeitsprozess, in: FS Forstmoser (Zurich 1993) 79 - 94; Ernst F. Schmid, Zur prozessualen Umsetzung der Kostenpflicht der Gesellschaft im vom Aktionär eingeleiteten Verantwortlichkeitsprozess, in: FS Forstmoser (Zurich 1993) 341 - 350.
- 67 Entre autres auteurs: Kunz (annot. 12) 122 ss. avec d'autres réf.
- 68 Il en va autrement dans le contrôle spécial (art. 697g al. 1 CO) où en aucun cas la SA ne doit faire des *avances de frais*: Kunz (annot. 12) 125.
- 69 Casutt (annot. 66) 92 s. s'exprime à ce sujet en cas d'*actions en nullité* selon l'art. 706b CO et en cas d'*actions en restitution* selon l'art. 678 CO; a.M. Kunz (FN 12) 127.
- 70 Peter Nobel, Décision du Tribunal fédéral (etc.), RSDA (1996) 235; Kunz (annot.12) 128.
- 71 Von Büren (annot. 26) 87 s.
- 72 Le manuscrit a été terminé en décembre 1996.
- 73 L'exemple le plus connu est bien l'arrêt du Tribunal fédéral du 11 juin 1996, selon lequel la dite *solidarité différenciée* dans le sens de l'art. 759 CO a été «anticipée» par rapport à l'art. 759 aCO: RSDA 68 (1996) 235 (avec citation); récemment depuis: ATF 122 III 324.
- 74 Les décisions de la *Commission de régulation* sur le «Code suisse des OPA» n'ont pas été prises en considération; à ce sujet récemment: RSDA 68 (1996) 180 - 196.

- 75 Cf. à ce sujet sous 2.2.
- 76 Présenté dans leur relation globale par: Böckli (annot. 34) N 260 ss.
- 77 En général aussi: RSDA 63 (1991) 291–298, avec des observations d'Alain Hirsch.
- 78 Instance préalable: RSJ 91 (1995) 196–201; cf. aussi: Matthias Feldmann, *Delegation* (etc.), RSJB 131 (1995) 419–421.
- 79 ATF 117 II 300 consid. 4. e.
- 80 ATF 121 III 239 consid. 4 a. in fine.
- 81 Déclaration selon laquelle, dans une augmentation de capital, *il n'existe aucune circonstance qualifiée* (p.ex. aucun apport en nature).
- 82 Tribunal fédéral du 17 novembre 1993: ATF 119 II 464–467 consid. 2.
- 83 Tribunal fédéral du 18 janvier 1996 (non publié): RSDA 68 (1996) 197.
- 84 Tribunal fédéral du 7 juillet 1995: ATF 121 III 427–431 consid. 4; l'arrêt comporte en outre des explications intéressantes sur les objets de l'ordre du jour (art. 700 CO): ATF 121 III 423 425 consid. 2.
- 85 PJA 5 (1996) 227–231, avec des observations de Dieter Dubs; cf. en outre: Bernhard Bodmer, *Urteil* (etc.), RSDA 68 (1996) 285–291.
- 86 Un *refus* est impossible pour des actions nominatives cotées en bourse: Art 685d al. 3 CO.
- 87 Tribunal fédéral du 26 juillet 1994: ATF 120 II 260–265 consid. 2; en outre: PJA 4 (1995) 106–109, avec des observations de Rolf Watter.
- 88 Kantonsgericht Zoug du 1er septembre 1994: GVP-ZG (1993/94) 121–122.
- 89 Tribunal fédéral du 28 octobre 1994: ATF 120 II 395 consid. 3.
- 90 TF 120 II 396–399 consid. 4; cf. également: PJA 4 (1995) 230 s. avec des observations de Rolf Watter.
- 91 ATF 120 II 394 s. consid. 2.
- 92 Appellationsgericht Bâle-Ville du 28 février 1995: PJA 4 (1995) 1087–1089, avec des observations de Herbert Trachler.
- 93 Handelsgericht Aargau du 5 octobre 1992: AGVE (1992) 92–94.
- 94 Tribunal fédéral du 23 janvier 1992: SJ (1992) 338–344; sur l'art. 697 CO: ATF 121 III 426 consid. 3 a. (obiter).
- 95 Zürcher Handelsgericht du 18 décembre 1990: ZR 89 (1990) 298 No 120.
- 96 Handelsgericht Zurich du 1er octobre 1991: ZR 90 (1991) 208–211 No 61.
- 97 Handelsgericht Argovie du 3 mai 1994: AGVE (1993) 31–35 No 8.
- 98 ATF 117 II 165 consid. 2. avec d'autres réf.
- 99 Tribunal fédéral du 11 mars 1991: ATF 117 II 164 ss. consid. 2; en outre Kantonsgericht Grisons du 22 octobre 1990: PKG (1990) 188–192.
- 100 Kantonsgericht Grisons du 12 novembre 1990: PKG (1990) 46–50.
- 101 Cf. part. seulement: Philipp Habegger, *Die Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigen Gründen* (thèse Zurich 1996) 72 ss; Lukas Handschin, *Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigem Grund und andere sachgemässe Lösungen*, RSDA 65 (1993) 43ss.
- 102 Concernant le *rachat d'actions* ordonné par le juge: Jakob Höhn, *Andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösungen im Sinne von Art. 736 Ziff. 4 OR*, in: FS Forstmoser (Zurich 1993) 123 s.
- 103 Patrick Schleiffer, *Der gesetzliche Stimmrechtsausschluss im schweizerischen Aktienrecht* (thèse Zurich 1992) 77 s.
- 104 Tribunal fédéral du 25 novembre 1992: ATF 118 II 497 s. consid. 5. a.
- 105 Tribunal fédéral du 19 janvier 1994: ATF 120 II 50 s. consid. 2 c. avec d'autres réf.
- 106 Arthur Meier-Hayoz/Peter Forstmoser, *Grundriss des schweizerischen Gesellschaftsrechts* (7ème éd. Berne 1993) § 7 N 1 s.
- 107 Cf. aussi: Rapport final (annot. 49) 17.
- 108 Cf. Hans Herold, *Zwingendes Aktienrecht – Untersuchungen über das Wesen des zwingenden Privatrechtes* (thèse Zurich 1931); de plus: Kratz (FN 18) § 5 N 4 avec d'autres réf. dans annot. 7 et N 80 s.
- 109 Cf. à ce sujet récemment: Michael B. Widmer, *Das Vorwegzeichnungsrecht bei Options- und Wandelanleihen* (thèse Zurich 1996); Thomas F. Ladner, *Das Vorwegzeichnungsrecht des Aktionärs unter Berücksichtigung von Corporate Governance-Aspekten* (thèse St-Gall 1996).
- 110 Cf. von Planta (annot. 54) 85; Christian C. Wenger, *Das bedingte Kapital im schweizerischen Aktienrecht* (thèse Zurich 1996) 78 avec d'autres réf.
- 111 Cf. Ulysses von Salis, *Beschränkung der Stimmkraft der Aktionäre durch Höchststimmklauseln*, dans: FS Forstmoser (Zurich 1993) 173 s.; du même auteur, *Die Gestaltung des Stimm- und des Vertretungsrechts im schweizerischen Aktienrecht* (thèse Zurich 1996) 191 ss.
- 112 ATF 117 II 191 consid. 3. A relever néanmoins qu'il ne s'agissait pas d'un arrêt typique concernant la protection des minoritaires, mais (seulement) d'un arrêt touchant le *droit du registre du commerce*; cf. aussi Die Rezension de Rolf Bär: RSJB 129 (1993) 368 avec d'autres réf.
- 113 La protection des minoritaires est un domaine central de réglementation: Hansjürg Appenzeller, *Stimmbindungsabsprachen in Kapitalgesellschaften* (thèse Zurich 1996) 16s.
- 114 Plus en détail: Walter Müllhaupt, *Der rechtsgeschäftliche Minderheitenschutz* (RSJ 80 (1984) 69–78; Ruedi Bürgi, *Möglichkeiten des statutarischen Minderheitenschutzes in der personalistischen AG* (thèse Berne 1987); Rolf H. Weber, *Vertrags- bzw. Statutengestaltung und Minderheitenschutz*, dans: *Das neue Aktienrecht* (Zurich 1992) 71–90.
- 115 Cf. aussi: Rapport final (annot. 49) 29.
- 116 Böckli (annot. 34) N 755 ss; Christian J. Meier-Schatz, *Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht*, RSDA 64 (1992) 224–227; Watter (annot. 33) 123 avec d'autres réf.
- 117 *Pour*: Bürgi (annot. 114) 120 ss et surtout 124; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (annot. 5) § 44 N 63 ss et surtout N 66 ss.; *contre*: Böckli (annot. 34) N 1952 annot. 226, qui parle même d'une nullité d'une telle disposition. En général: Kratz (annot. 18) § 11 N 115 ss et N 141 ss.
- 118 Cf. à ce sujet sous 2.1 in fine.
- 119 Eric Haymann, *Aktienübernahmevereinbarungen zwischen Mehrheits- und Minderheitsaktionären* (thèse Zurich 1973) 92 ss.
- 120 *Pour* le principe: Herbert Wohlmann, *Die Treuepflicht des Aktionärs* (thèse Zurich 1968); Daniel Würsch, *Der Aktionär als Konkurrent der Gesellschaft* (thèse Zurich 1989). Observations sur la pratique: Kunz (annot. 12) 114 avec d'autres réf.; également un arrêt du 13 octobre 1992 dans le Canton du Valais: RVJ (1993) 201–204.
- 121 Watter (annot. 33) 124 s.
- 122 Cf. ci-devant sous 2.1 in fine.
- 123 Rapport final (annot. 49) 37.
- 124 Observations à ce sujet p.ex. in: Brigitte Tanner, *Quoren für die Beschlussfassung in der Aktiengesellschaft* (thèse Zurich 1987) § 2 N 51 s.; Adrian Plüss, *Die Rechtsstellung des Verwaltungsratsmitglieds* (thèse Zurich 1990) 25.
- 125 Il s'agit seulement d'élections et non de décisions techniques.
- 126 RMBCA: Revised Model Business Corporation Act (USA).
- 127 Cf. entre autres: Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (annot. 5) § 27 N 94.

KAMMER – SEMINAR 
SEMINAIRE de la CHAMBRE

Programm 1997 Programme

Gratis zu beziehen bei/
A obtenir gratuitement
auprès de:

Treuhand-Kammer,
Postfach 892,
8025 Zürich,
Telefon 01 267 75 75
Fax 01 267 75 55

02.101d/f