

SONDERDRUCK

aus «Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht»

---

# **Aktionäre ohne Stimmrecht und stimm- rechtslose Aktionäre**

**Gaudenz G. Zindel**

SCHULTHESS POLYGRAPHISCHER VERLAG ZÜRICH

# Aktionäre ohne Stimmrecht und stimmrechtslose Aktionäre

GAUDENZ G. ZINDEL

- I. Einführung
- II. Aktionäre ohne Stimmrecht
  - 1. Entstehung des neuen Aktionärstyps
  - 2. Gesetzliche Grundlage
  - 3. Drei Aktionärskategorien
  - 4. Rechtsstellung der Aktionäre ohne Stimmrecht
    - a) Stillgelegte Mitwirkungsrechte
    - b) Vermögens- und Schutzrechte
    - c) Gleichbehandlung
- III. Partizipanten (stimmrechtslose Aktionäre)
  - 1. Gesetzliche Rechtsstellung
    - a) Keine Mitwirkungsrechte
    - b) Schutzrechte
    - c) Vermögensrechte
  - 2. Statutarische Rechtsstellung
- IV. Folgerungen

## I. Einführung

Das neue Aktienrecht kennt zwei im Gesetz erstmals auftauchende Beteiligte: den der Gesellschaft nicht genehmen Erwerber vinkulierter Namenaktien einerseits und den Partizipanten andererseits. Den beiden ist die Entbehrung aller oder doch vieler Mitwirkungsrechte gemeinsam, während sie hinsichtlich ihrer Vermögensrechte und zu einem erheblichen Teil auch in bezug auf ihre Schutzrechte gegenüber dem vollberechtigten Aktionär nicht benachteiligt sind.

Der *Aktionär ohne Stimmrecht* steht weitgehend ohne Mitwirkungsrechte da, weil seine Mitwirkung der Gesellschaft im Einzelfall aus Gründen, die in seiner Person oder jedenfalls in seinem Einflussbereich liegen, nicht genehm wäre. Der *Partizipant* ist demgegenüber definitionsgemäss ein Beteiligter ohne mitwirkungsrechtliche Flügel. Der Verwandtschaft dieser beiden aktienrechtlich Beteiligten sollen die folgenden Überlegungen gewidmet sein.

## II. Aktionäre ohne Stimmrecht

### 1. Entstehung des neuen Aktionärstyps

Die Rechtsfigur des Aktionärs ohne Stimmrecht trat erst in einem sehr späten Stadium der langwierigen Reformarbeiten auf den Plan<sup>1</sup>. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Vinkulierung gegen Ende der Revision eine erhebliche Neuregelung erfahren hat<sup>2</sup>.

Das neue Aktienrecht regelt die Wirkung der Vinkulierung für nicht börsenkotierte und für börsenkotierte Namenaktien sehr unterschiedlich. Oberstes Ziel war die Abschaffung der Spaltung der Rechtsstellung des Aktionärs, wie sie vom Bundesgericht über lange Jahre für die zutreffende Lösung gehalten worden ist<sup>3</sup>. Während bei *nicht börsenkotierten* Namenaktien das Eigentum an den Aktien und alle damit verknüpften Rechte beim Veräusserer verbleiben, solange die Übertragungsgenehmigung aussteht<sup>4</sup>, gehen die Rechte<sup>5</sup> bei *börsenkotierten* Namenaktien mit der Übertragung selbst (beim börsenmässigen Erwerb) bzw. mit der Einreichung des Anerkennungsgesuches bei der Gesellschaft (beim ausserbörslichen Erwerb) ohne weiteres auf den Erwerber über<sup>6</sup>.

Bei den börsenkotierten Namenaktien wird die Vinkulierung damit richtigerweise auf ihr notwendiges Minimum beschränkt: Von den mit der Übertragung bzw. mit der Einreichung des Anerkennungsgesuches erlangten Rechten kann auch der nicht genehme Erwerber all jene ohne Einschränkung ausüben, denen die Vinkulierung ihrer Natur nach nicht entgegensteht. Der Vinkulierung unterworfen bleibt ausschliesslich die Ausübung des Stimmrechts und der mit diesem zusammenhängenden Rechte<sup>7</sup>. Aus der systematischen Stellung des Art. 685f<sup>8</sup> und aus der grundsätzlich unterschiedlichen Regelung der Vinkulierung für nicht börsenkotierte und für börsenkotierte Namenaktien geht klar hervor, dass es den *Aktionär ohne Stimmrecht nur bei*

<sup>1</sup> Erstmals erwähnt im Juni 1991, siehe Amtl. Bull. NR 1991, S. 851 und StR 1991, S. 470.

<sup>2</sup> Siehe dazu ULRICH BENZ, Gelockerte Vinkulierung, in Festgabe FORSTMOSER.

<sup>3</sup> BGE 114 II 57 ff. und dort zitierte Entscheide. Diese Abschaffung ist denn mit einer Ausnahme auch durchgesetzt worden. Die Ausnahme betrifft den Erwerb von Aktien durch Erbgang, Erbteilung, eheliches Güterrecht oder Zwangsvollstreckung (siehe Art. 685c Abs. 2 OR).

<sup>4</sup> Art. 685c Abs. 1 OR, Einheitstheorie.

<sup>5</sup> Der Begriff «Rechte» in Art. 685f Abs. 1 bedeutet grundsätzlich dasselbe wie «Eigentum und alle damit verknüpften Rechte» in Art. 685c Abs. 1 OR, bezieht aber neuere Erscheinungen wie Einwegzertifikate und aufgeschobenen Titeldruck ein.

<sup>6</sup> Art. 685f Abs. 1 OR, Randtitel «Rechtsübergang»; hier hat sich die Translationstheorie also durchgesetzt; vgl. dazu BGE 114 II 61 f., mit weiteren Hinweisen.

<sup>7</sup> Siehe Art. 685f Abs. 2 OR und dazu hinten S. 205 f.

<sup>8</sup> Unter dem Randtitel «3. Börsenkotierte Namenaktien».

den börsenkotierten<sup>9</sup> *Namenaktien* gibt. Aktionär ohne Stimmrecht ist damit der nicht genehme Erwerber börsenkotierter *Namenaktien*.

## 2. Gesetzliche Grundlage

Solche von der Gesellschaft (noch) nicht anerkannte Erwerber vinkulierter börsenkotierter *Namenaktien* sind gemäss Art. 685f Abs. 3 OR nach dem Rechtsübergang *als Aktionäre ohne Stimmrecht ins Aktienbuch einzutragen*. Es ist dies die einzige Stelle im Gesetz, an welcher der Aktionär ohne Stimmrecht ausdrücklich erwähnt wird. Möglicherweise hätte er es auf eine höhere gesetzliche Präsenz gebracht, wenn seine Bezeichnung früher eingeführt worden wäre. Die Tatsache, dass zwischen den Rechtsstellungen des «Aktionärs» und des «Aktionärs ohne Stimmrecht» keine Bereinigung erfolgt ist, zieht viele Rechtsprobleme nach sich.

## 3. Drei Aktionärskategorien

Die Einführung der Kategorie der Aktionäre ohne Stimmrecht durch das neue Aktienrecht führt dazu, dass inskünftig drei verschiedene Typen von Aktionären zu unterscheiden sind: der *Vollaktionär* oder Aktionär mit Stimmrecht, der *Aktionär ohne Stimmrecht* und der *Dispo-Aktionär*.

- *Vollaktionär* ist derjenige, der die Aktien erworben und ein Anerkennungs-gesuch gestellt hat und von der Gesellschaft *anerkannt* worden ist. Er ist vollberechtigter Aktionär.
- *Aktionäre ohne Stimmrecht* sind laut Gesetz die «noch nicht von der Gesellschaft anerkannten Erwerber»<sup>10</sup>. Es sind dies diejenigen Erwerber vinkulierter *Namenaktien*, deren Anerkennungs-gesuch von der Gesellschaft *abgewiesen*<sup>11</sup> oder von ihr noch nicht behandelt<sup>12</sup> worden ist oder

<sup>9</sup> Siehe JÖRG SCHMID, Zum Begriff der Börsenkotierung im revidierten Aktienrecht, SJZ 88 (1992) S. 330 ff.

<sup>10</sup> Art. 685f Abs. 3 OR.

<sup>11</sup> Ebenso SHELBY DU PASQUIER/MATTHIAS OERTLE, Les restrictions au transfert des actions nominatives liées, AJP 1992, S. 764; anderer Ansicht offenbar PETER NOBEL, zit. bei PETER FORSTMOSER, Alter Wein in neuen Schläuchen? Zur schweizerischen Aktienrechtsreform, ZSR 111 (1992) I S. 16 Anm. 68.

<sup>12</sup> Der Erwerber hat also bereits während der Dauer der Behandlung seines Anerkennungs-gesuchs die Stellung eines Aktionärs ohne Stimmrecht. Die Gesellschaft hat das Gesuch innert 20 Tagen zu beantworten. Mit dem unbenützten Ablauf dieser Frist gilt der Erwerber unwiderruflich (von der Möglichkeit der nachträglichen Streichung nach Art. 686a OR abgesehen) und ohne Einschränkungen als *Vollaktionär* (praesumptio iuris et de iure; Art. 685g OR).

die nach erfolgter Eintragung im Aktienbuch nachträglich wieder gestrichen worden sind<sup>13</sup>.

Als Aktionäre ohne Stimmrecht sind auch die *Treuhänder* einzutragen, denen die Gesellschaft die Eintragung als Vollaktionäre verweigert hat, da sie trotz Aufforderung der Gesellschaft die Erklärung, die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben zu haben, nicht abgegeben haben<sup>14</sup>. So wie es in Art. 685d Abs. 1 OR nur um die Nichtanerkennung als Vollaktionäre geht, kann mit Verweigerung der «Eintragung»<sup>15</sup> in Abs. 2 derselben Bestimmung ausschliesslich die *Verweigerung der Eintragung als Vollaktionär* gemeint sein<sup>16</sup>. Anspruch auf Eintragung als Aktionär ohne Stimmrecht hat jeder Erwerber kotierter vinkulierter Namenaktien unter der einzigen Voraussetzung, dass er sich bei der Gesellschaft mit Namen und Adresse als Erwerber meldet. Die Gesellschaft hat keinerlei Möglichkeit, die Eintragung als Aktionär ohne Stimmrecht zu verweigern.

Aus demselben Grunde ist m. E. auch klar, dass *Streichung* im Aktienbuch im Sinne von Art. 686a OR infolge falscher Angaben des Erwerbers nur *Rückversetzung in die Kolonne der Aktionäre ohne Stimmrecht*, nicht aber Ausschluss von einer Eintragung im Aktienbuch überhaupt, bedeuten kann<sup>17</sup>. Einen tieferen Status als von der Gesellschaft nicht anerkannt zu werden, gibt es nicht.

- *Dispo-Aktionär* ist derjenige, der die Aktien erworben, aber noch kein Anerkennungs-gesuch bei der Gesellschaft eingereicht hat oder von der

<sup>13</sup> Aktionäre ohne Stimmrecht sind auch die Wandel- und Optionsberechtigten, sofern die Vinkulierung in den Statuten und im Emissionsprospekt vorbehalten worden ist (siehe Art. 653d Abs. 1 OR und PETER ISLER, *Ausgewählte Aspekte der Kapitalerhöhung*, AJP 1992, S. 733 Anm. 42).

<sup>14</sup> Siehe Art. 685d Abs. 2 OR, sog. negative Fidu-ziarerklärung. Vorbehalten bleiben hier allfällige vertragliche Regelungen zwischen der Gesellschaft und den Depotbanken, wonach die Gesellschaft auf das Einholen negativer Fidu-ziarerklärungen verzichtet und die Banken im Rahmen eines festgelegten Kontingentes als Vollaktionäre einträgt.

<sup>15</sup> Die Terminologie ist längst überholt: Verweigert wird die Übertragungsgenehmigung, die Eintragung wirkt lediglich deklaratorisch; PETER FORSTMOSER, *Ungereimtheiten und Unklarheiten im neuen Aktienrecht*, SZW 64 (1992) S. 66.

<sup>16</sup> Neben dem «überdies» in Art. 685d Abs. 2 OR ist zu berücksichtigen, dass die gesetzliche Terminologie (auch hier) uneinheitlich ist (vgl. die Wendungen in Art. 685b Abs. 1, Art. 685c Abs. 1 und Art. 685f Abs. 1, 2 und 3). Zudem ist nach der späten Einführung der Bezeichnung «Aktionär ohne Stimmrecht» weder beim Begriff «Eintragung» noch bei demjenigen des «Aktionärs» eine terminologische Bereini-gung erfolgt. Eine rein grammatische Auslegung ist schon aus diesem Grunde abzulehnen.

<sup>17</sup> Da es für die Eintragung als Aktionär ohne Stimmrecht überhaupt keiner weiteren Angaben (ausser Namen und Adresse) bedarf, kann diese nicht aufgrund falscher Angaben zustande gekommen sein. Siehe PETER BÖCKLI, *Das neue Aktienrecht*, Zürich 1992, N 686. Vgl. zum Problem rückwirkender Streichungen im Aktienbuch BGE 117 II 309 ff. = Pra 81 (1992) S. 497 ff. (Canes/Nestlé), mit weiteren Hinweisen.



Stellung eines Anerkennungsgesuches — aus welchen Gründen auch immer — vorläufig oder definitiv Abstand genommen hat<sup>18</sup>.

Die *Rechtsstellung des Dispo-Aktionärs* ist im Gesetz nicht geregelt. Immerhin ist klar, dass auch er mit der Übertragung die Aktionärsenschaft im Sinne von Art. 685f Abs. 1 OR erlangt hat. Die in Art. 685f Abs. 2 und 3 OR festgelegten Rechtsfolgen kann er aber nur in Anspruch nehmen, wenn er sich der Gesellschaft gegenüber *zu erkennen gibt*. Solange er dies nicht tut, kann er — schon aus rein praktischen Gründen — die erworbenen Aktionärsrechte nicht ausüben<sup>19</sup>. Insbesondere ist die Gesellschaft m. E. nicht verpflichtet, Dividenden und Bezugsrechte der ihr bekanntgegebenen Käuferbank zuhanden des Dispo-Aktionärs zuzuhalten<sup>20</sup>, und sie kann dies wohl auch gar nicht mit befreiender Wirkung tun<sup>21</sup>. Die Gesellschaft muss in diesen Fällen die Möglichkeit haben, Dividenden auf ein Sperrkonto zugunsten der (ihr nicht bekannten) Erwerber zu legen. Soweit dies in der Praxis zu Problemen führt<sup>22</sup>, ist durch vertragliche Regelung zwischen der Gesellschaft und den Depotbanken einerseits und zwischen diesen und ihren Kunden (den der Gesellschaft nicht bekannten Erwerbern) andererseits eine Lösung zu suchen<sup>23</sup>.

Im Ergebnis mag die Unterscheidung zwischen Dispo-Aktionär und Aktionär ohne Stimmrecht in der Praxis bezüglich der Dividendenzahlung je nach vertraglicher Regelung unbedeutend sein; sie ist aber relevant hinsichtlich des Anfechtungsrechts und anderer Schutzrechte. Für den Dispo-Aktionär ist es ein leichtes, sich die Rechtsposition des Aktionärs ohne Stimmrecht zu sichern; er braucht sich lediglich bei der Gesellschaft als Erwerber zu melden.

Alle drei sind sie *Aktionäre*, der Aktionär ohne Stimmrecht und der Dispo-Aktionär ebenso wie der Vollaktionär. Dies ergibt sich aus Art. 685f Abs. 1

<sup>18</sup> Das Gesetz kennt keine Verwirkungsfrist für die Stellung des Anerkennungsgesuches. BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 651.

<sup>19</sup> Insofern kommt Art. 685f Abs. 2 Satz 2 OR, wonach der Erwerber in der Ausübung aller übrigen Aktionärsrechte «nicht eingeschränkt» sein soll, noch nicht zum Tragen. Bis zur Anmeldung des Erwerbs durch den Käufer bleibt die Mitgliedschaftsstelle im Aktienbuch leer (Dispo-Aktie neuen Rechts; BÖCKLI, zit. Anm. 17, N 652).

<sup>20</sup> Ebenso BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 671; ders., Wesentliche Änderungen in der Vinkulierung der Namenaktien, *Der Schweizer Treuhänder* 1991, S. 583; siehe auch Berichterstatter Schmid in *Amtl. Bull. StR* 1991, S. 471 (e contrario). Die Gesellschaft kann sich auf Art. 686 Abs. 4 OR berufen; vorausgesetzt ist mindestens eine Eintragung als Aktionär ohne Stimmrecht.

<sup>21</sup> Jedenfalls nicht, solange die Dispo-Bank nicht (mit Ermächtigung ihres Kunden) als Aktionärin ohne Stimmrecht im Aktienbuch der Gesellschaft eingetragen ist.

<sup>22</sup> Zu nennen ist hier auch das Kostenproblem bei laufenden Ein- und Austragungen der Aktionäre ohne Stimmrecht infolge der oft täglichen Mutationen im Dispo-Bestand.

<sup>23</sup> Vgl. dazu vorn Anm. 14. Siehe zur Problematik auch URS BRÜGGER, Aspekte des Börsenhandels mit vinkulierten Namenaktien, *SZW* 64 (1992) S. 218 und THOMAS PLETSCHER, Vinkulierungsvorschriften bei kotierten Gesellschaften und statutarische Freiheit, *SZW* 64 (1992) S. 214.

OR, wonach *die Rechte*<sup>24</sup> *auf den Erwerber übergehen*, sei es mit der Übertragung<sup>25</sup> beim börsenmässigen Erwerb, sei es mit der Einreichung des Gesuchs um Anerkennung als Aktionär<sup>26</sup> beim ausserbörslichen Erwerb. Beim börsenmässigen Erwerb erfolgt der Rechtsübergang *unabhängig davon, ob der Erwerber angemeldet ist oder nicht und ob er eingetragen ist oder nicht*<sup>27</sup>. Was es bedeutet, Aktionär zu sein, regelt das Gesetz ansatzweise in Art. 685f Abs. 2 Satz 2 OR. Gemäss dieser Bestimmung ist der Erwerber «in der Ausübung aller übrigen Aktionärsrechte, insbesondere auch des Bezugsrechts, . . . nicht eingeschränkt». Darauf ist näher einzutreten<sup>28</sup>.

Während Art. 685f Abs. 1 also die Erlangung der *Rechtsträgerschaft* ordnet, regeln Art. 685f Abs. 2 und 3 OR die *Ausübbarkeit* der (bereits erworbenen) Aktionärsrechte. Pointiert ausgedrückt entscheidet Abs. 1 über Aktionär oder Nicht-Aktionär, während die Abs. 2 und 3 über Aktionär mit oder Aktionär ohne Stimmrecht bestimmen. Dabei ist die Erlangung der Rechtsträgerschaft nicht etwa nur im vertraglichen Verhältnis zum Veräusserer zu sehen, sondern auch im aktienrechtlichen Verhältnis zur Gesellschaft. Dies zeigt sich darin, dass der Veräusserer seine Aktionärsstellung Zug um Zug mit der Erlangung der Rechtsträgerschaft durch den Erwerber verliert. Er ist von der Gesellschaft im Falle der börsenmässigen Veräusserung sogleich nach dem Eintreffen der Veräusserungsmeldung im Aktienbuch zu löschen<sup>29</sup>.

Mit der Erfüllung der Voraussetzungen von Art. 685f Abs. 1 OR erlangt der Erwerber einen Anspruch auf Eintragung als Aktionär ohne Stimmrecht und eine Anwartschaft auf Eintragung als Vollaktionär. Es muss ihm daher auch möglich sein, ausdrücklich ein Gesuch auf Eintragung als Aktionär *ohne* Stimmrecht zu stellen. Man kann in diesem Falle von einem (blossen) *Eintragungsgesuch*<sup>30</sup> sprechen im Gegensatz zum *Anerkennungsgesuch*, das auf Anerkennung als Vollaktionär gerichtet ist<sup>31</sup>. Ein Interesse daran, bloss ein Eintragungs- und nicht ein Anerkennungsgesuch zu stellen, kann beispielsweise gegeben sein, wenn der Erwerber zum vornherein weiss, dass er die Anerkennungsvoraussetzungen nicht erfüllt (und er eine formelle Ablehnung vermeiden will) oder wenn ihm an einer *raschen Eintragung*

<sup>24</sup> Gemeint sein können nur die *Aktionärsrechte* (so in Art. 685f Abs. 2 Satz 2 OR).

<sup>25</sup> Zeitpunkt des Rechtsübergangs ist grundsätzlich derjenige der physischen Belieferung der Börsentransaktion.

<sup>26</sup> Die Wendung «Gesuch um Anerkennung *als Aktionär*» ist ein Widerspruch in sich, da der Erwerber mit der *Stellung* des Gesuchs bereits Aktionär geworden ist. Auch hier müsste es heissen: Gesuch um Anerkennung als Vollaktionär.

<sup>27</sup> Siehe Berichterstatter Schmid in Amtl. Bull. StR 1991, S. 471.

<sup>28</sup> Siehe unten S. 206 ff.

<sup>29</sup> BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 652; DU PASQUIER/OERTLE (zit. Anm. 11) S. 764.

<sup>30</sup> Richtig wäre auch, von einer Eintragungsanmeldung zu sprechen, da die Gesellschaft keine Beurteilung vorzunehmen und keine Ablehnungsmöglichkeit hat.

<sup>31</sup> Man könnte sie auch als nicht qualifizierte und qualifizierte Eintragungsgesuche bezeichnen.

gelegen ist<sup>32</sup>. Letzteres könnte etwa der Fall sein, wenn ein Erwerber noch kurz vor einer Generalversammlung das Recht erlangen will, Beschlüsse anzufechten<sup>33</sup>. Es ist durchaus vertretbar, der Gesellschaft in solchen Fällen – im Gegensatz zur Regelung in Art. 685g OR für die Anerkennungsgesuche – nicht 20 Tage zur Eintragung als Aktionär ohne Stimmrecht zu lassen<sup>34</sup>.

#### 4. Rechtsstellung der Aktionäre ohne Stimmrecht

##### a) Stillgelegte Mitwirkungsrechte

Der Aktionär ohne Stimmrecht ist zwar Träger aller Aktionärsrechte<sup>35</sup>, er ist aber an der *Ausübung* der von der Vinkulierung erfassten Rechte gehindert. Es sind dies gemäss Art. 685f Abs. 2 OR das Stimmrecht und die mit diesem zusammenhängenden Rechte<sup>36</sup>.

Während der Begriff des Stimmrechts kaum Probleme aufwerfen dürfte<sup>37</sup>, bedarf die *Gruppe der «anderen mit dem Stimmrecht zusammenhängenden Rechte»*<sup>38</sup> der Auslegung. Das Gesetz präzisiert diese Gruppe von ergänzenden Mitwirkungs- und Schutzrechten bei der Regelung der Wirkung der Vinkulierung nicht. Hingegen findet sich eine gesetzliche Aufzählung bei der Regelung der Rechtsstellung des Partizipanten. Gemäss Art. 656c Abs. 2 OR gelten als mit dem Stimmrecht zusammenhängende Rechte «das Recht auf Einberufung einer Generalversammlung, das Teilnahmerecht, das Recht auf Auskunft, das Recht auf Einsicht und das Antragsrecht».

<sup>32</sup> Grundsätzlich müsste die Gesellschaft den Erwerber, der ein Anerkennungsgesuch eingereicht hat, während der Dauer der Behandlung des Gesuchs als Aktionär ohne Stimmrecht eintragen. Sieht sie davon wegen des administrativen Aufwandes und der entsprechenden Kosten ab, muss sie ihn mindestens als solchen behandeln, wenn beispielsweise die Dividendenfälligkeit in diese Zeitspanne fällt.

<sup>33</sup> Angesichts der Regelung in Art. 685f Abs. 3 OR stellt sich die Frage, ob *Schliessungen des Aktienbuches* im Vorfeld von Generalversammlungen nach neuem Aktienrecht noch haltbar sind. Bei vorgängiger Aushändigung des Stimmaterials über Banken mit gleichzeitiger Blockierung der Titel muss es wohl möglich bleiben, die Titel im Zeitraum zwischen Erhalt des Stimmaterials und Generalversammlung zu veräussern. Gegen Rückgabe des Stimmaterials sind die Titel zu deblockieren. Durch blosse Einreichung eines Eintragungs- oder eines Anerkennungsgesuches kann der Erwerber alsdann erreichen, dass der Veräusserer im Aktienbuch zu streichen ist.

<sup>34</sup> Blosse Eintragungsanmeldungen könnten von der Gesellschaft allenfalls auf einer unteren Stufe behandelt werden; jedenfalls bedarf es keines Beschlusses des Verwaltungsrates.

<sup>35</sup> Siehe Art. 685f Abs. 1 OR und vorn S. 204.

<sup>36</sup> Diese Rechte *ruhen*; in der Generalversammlung gelten die entsprechenden Aktien als nicht vertreten (Art. 685f Abs. 3 Satz 2 OR; siehe auch BÖCKLI, zit. Anm. 17, N 656 und 657). Aus der damit einhergehenden Schrumpfung der Stimmrechtsbasis kann der «raider» im Übernahmekampf unter Umständen Nutzen ziehen (BÖCKLI, zit. Anm. 17, N 648 ff.). – Bei der – anders motivierten – Vorzugsaktie ohne Stimmrecht nach § 139 des deutschen Aktiengesetzes ist nur das Stimmrecht selbst ausgeschlossen; alle anderen Mitwirkungsrechte bleiben unberührt, einschliesslich des Teilnahmerechts (§ 140 Abs. 1 AktG).

<sup>37</sup> Stimm- und Wahlrecht in der Generalversammlung gemäss Art. 692 OR.

<sup>38</sup> Art. 685f Abs. 2 Satz 1 OR.



Obwohl eine gesetzliche Verweisung von Art. 685f Abs. 2 auf Art. 656c Abs. 2 OR fehlt, darf davon ausgegangen werden, dass mit der Wendung «mit dem Stimmrecht zusammenhängende Rechte» *in beiden Fällen dasselbe gemeint* ist. Dies ergibt sich aus der Tatsache, dass Art. 685f Abs. 2 OR die später erlassene Bestimmung ist und damit – bei gleicher Formulierung – eine stillschweigende Bezugnahme auf die bereits bestehende Regelung bei den Partizipanten naheliegend ist. Der Aktionär ohne Stimmrecht kann demzufolge (per analogiam) die in Art. 656c Abs. 2 OR aufgezählten Rechte nicht ausüben<sup>39</sup>. Die Aufzählung ist als *abschliessend* zu betrachten, da das neue Recht die Vinkulierung, insbesondere jene der kotierten Namenaktien erheblich einschränken will<sup>40</sup> und da Art. 685f Abs. 2 Satz 2 OR ausdrücklich erklärt, in der Ausübung aller übrigen Aktionärsrechte sei der Erwerber nicht eingeschränkt<sup>41</sup>.

#### b) Vermögens- und Schutzrechte

Mit Ausnahme des Stimmrechts und den mit diesem zusammenhängenden Rechten<sup>42</sup> ist der Erwerber gemäss ausdrücklicher gesetzlicher Anordnung «in der Ausübung aller übrigen Aktionärsrechte, insbesondere auch des Bezugsrechts, . . . nicht eingeschränkt»<sup>43</sup>. Der Gesellschaft ist also der Zugriff auf die beneficial ownership entzogen. Das bedeutet, dass der Aktionär ohne Stimmrecht nach dem Übergang der Rechte gemäss Art. 685f Abs. 1 OR *auch ohne Anerkennung durch die Gesellschaft die folgenden Rechte ausüben kann*:

- sämtliche *Vermögensrechte*; es liegt daher eine vollständige Devinkulierung des wirtschaftlichen Substrates vor<sup>44</sup>;
- das *Bezugsrecht*, wie vom Gesetz ausdrücklich hervorgehoben, sowie
- all jene *Schutzrechte*, die nicht zur Gruppe der «mit dem Stimmrecht zusammenhängenden Rechte» zu zählen sind<sup>45</sup>.

Dem Aktionär ohne Stimmrecht stehen damit insbesondere das *Anfechtungsrecht* nach Art. 706 OR<sup>46</sup>, das Recht zur *Verantwortlichkeitsklage* nach

<sup>39</sup> Im Gegensatz zum Partizipanten ist der Aktionär ohne Stimmrecht aber immerhin Träger auch dieser Rechte.

<sup>40</sup> Siehe dazu BENZ (zit. Anm. 2).

<sup>41</sup> Die Aufzählung der mit dem Stimmrecht zusammenhängenden Rechte in Art. 656c Abs. 2 OR stimmt mit der herkömmlichen Einteilung der nicht vermögensmässigen Rechte in Mitwirkungsrechte und in Schutzrechte nicht überein (siehe zu dieser Einteilung die optische Übersicht bei FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ, Einführung in das schweizerische Aktienrecht, 3. A. Bern 1983, S. 240). Es liegt eine Mischung von Mitwirkungsrechten und Schutzrechten vor, nämlich Teilnahme- und Antragsrecht auf der ersten, Recht auf Auskunft und auf Einsicht sowie Recht auf Einberufung einer Generalversammlung auf der zweiten Seite.

<sup>42</sup> Siehe dazu oben unter lit. a hievov.

<sup>43</sup> Art. 685f Abs. 2 Satz 2 OR. Der Aktionär ohne Stimmrecht hat auch Anspruch auf Verbriefung seiner (begrenzten) Aktionärsstellung, etwa auf ein Einwegzertifikat, das ihn als «Aktionär ohne Stimmrecht» (oder ähnlich) bezeichnet (vgl. Art. 686 Abs. 3 OR).

<sup>44</sup> PLETSCHER (zit. Anm. 23) S. 214; siehe auch BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 646 und 651.

<sup>45</sup> Siehe dazu lit. a hievov.

<sup>46</sup> So auch BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 657.

Art. 752 ff. OR<sup>47</sup> und das Recht zur *Auflösungsklage* nach Art. 736 Ziff. 4 OR zu. Dabei kommen diese Klagerechte, insbesondere die Anfechtungsklage nach Art. 706 OR, den Aktionären ohne Stimmrecht m. E. nicht uneingeschränkt, sondern nur zum Schutz ihrer *eigenen* (gesetzlichen und statutari-schen) *Rechtsposition* zu. Generalversammlungsbeschlüsse, die ausschliesslich das Stimmrecht oder damit zusammenhängende Rechte betreffen, können demzufolge von den Aktionären ohne Stimmrecht nicht angefochten werden.

Ferner ist dem Aktionär ohne Stimmrecht m. E. auch das Recht auf *Bekanntgabe der Einberufung von Generalversammlungen* mit den jeweiligen Verhandlungsgegenständen und Anträgen sowie das Recht auf *Einsicht* der sogleich im Anschluss an die Generalversammlung am Gesellschaftssitz<sup>48</sup> aufzulegenden *Beschlüsse der Generalversammlung* zuzusprechen<sup>49</sup>. Es handelt sich dabei um eine wesentliche Voraussetzung für die Ausübung des Anfechtungsrechts.

Hingegen stehen dem Aktionär ohne Stimmrecht die weiteren Kontrollrechte gemäss Art. 696 und 697 OR *nicht* zu; er hat also kein Recht auf Einsicht und auf Zustellung des Geschäfts- und des Revisionsberichtes und – schon mangels Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung – auch kein Recht auf Auskunfterteilung von seiten des Verwaltungsrates und der Revisionsstelle anlässlich der Generalversammlung.

Zu bejahen ist indessen ein Recht des Aktionärs ohne Stimmrecht, in Analogie zu der in Art. 656c Abs. 3 OR für die Partizipanten vorgesehenen Regelung *schriftliche* Begehren um Auskunft oder Einsicht zuhanden der Generalversammlung zu stellen. Dieses indirekte Recht auf Auskunft und auf Einsicht richtet sich nach den in Art. 697 Abs. 2 und 3 OR aufgestellten Kriterien.

Dem Aktionär ohne Stimmrecht steht auch das Recht auf Einleitung einer *Sonderprüfung* gemäss Art. 697a ff. OR zu<sup>50</sup>. Da ihm aber kein Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung zukommt, muss er die Einleitung einer Sonderprüfung der Generalversammlung analog zur Regelung bei den Partizipanten *schriftlich* beantragen<sup>51</sup>.

Heikel ist die Frage, ob den Aktionären ohne Stimmrecht das Recht auf *Vertretung im Verwaltungsrat* nach Art. 709 OR zukommt. Zwar ist dieses Recht im analog anzuwendenden Katalog der mit dem Stimmrecht zusam-

<sup>47</sup> BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 657.

<sup>48</sup> Die unterschiedliche Regelung in Art. 696 und 656d Abs. 2 OR hinsichtlich der Orte, an welchen die Generalversammlungsbeschlüsse und die Geschäfts- und Revisionsberichte zur Einsicht aufzulegen sind, beruht wohl auf einem Versehen.

<sup>49</sup> In Analogie zu Art. 656d Abs. 1 und 2 OR; anderer Ansicht BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 653.

<sup>50</sup> So auch ANDREAS CASUTT, Die Sonderprüfung im künftigen schweizerischen Aktienrecht, Diss. Zürich 1991 = SSW 136, § 7 N 18a; anderer Ansicht BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 657 Anm. 141a.

<sup>51</sup> Siehe Art. 656c Abs. 3 OR und dazu hinten S. 211.

menhängenden Rechte in Art. 656c Abs. 2 OR nicht erwähnt. Die Regelung der Rechtsstellung der Partizipanten enthält aber — im Gegensatz zur kurzen Regelung betreffend die Aktionäre ohne Stimmrecht — in Art. 656e eine besondere Bestimmung, wonach die Statuten den Partizipanten einen Anspruch auf Vertretung im Verwaltungsrat einräumen *können*. M. E. ist die analoge Anwendung dieser Bestimmung auf die Aktionäre ohne Stimmrecht der Argumentation vorzuziehen, die Aktionäre ohne Stimmrecht bildeten eine «in bezug auf das Stimmrecht» eigene Kategorie von Aktien im Sinne von Art. 709 Abs. 1 OR<sup>52</sup> und den Aktionären ohne Stimmrecht stehe deshalb von Gesetzes wegen eine Vertretung im Verwaltungsrat zu.

Im Sinne eines *Leitsatzes* kann zusammenfassend festgehalten werden, dass dem Aktionär ohne Stimmrecht die Kontrollrechte insoweit zukommen, als diese für ihn im Hinblick auf die Ausübung der ihm zustehenden Schutzrechte, insbesondere der Klagerechte, erforderlich sind.

### c) Gleichbehandlung

Aus der Prämisse, dass dem Aktionär ohne Stimmrecht *Aktionärsstellung* zukommt<sup>53</sup>, folgt ohne weiteres, dass sich der nunmehr ausdrücklich im Gesetz verankerte Grundsatz der relativen<sup>54</sup> Gleichbehandlung<sup>55</sup> auch auf die Aktionäre ohne Stimmrecht erstreckt. Nicht nur die Vollaktionäre, sondern auch die Aktionäre ohne Stimmrecht hat der Verwaltungsrat im Sinne von Art. 717 Abs. 2 OR «unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln». Ebenso erfasst Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR, wonach Generalversammlungsbeschlüsse angefochten werden können, sofern sie «eine durch den Gesellschaftszweck nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung oder Benachteiligung der Aktionäre bewirken», grundsätzlich auch die Aktionäre ohne Stimmrecht<sup>56</sup>.

Zu prüfen ist, ob der Gleichbehandlungsgrundsatz auch bereits bei der *Vinkulierung*, bei der Frage der Anerkennung des Erwerbers als Aktionär anzuwenden ist. Mit dem Übergang der Rechte gemäss Art. 685f Abs. 1 OR

<sup>52</sup> Dieser (neue) Wortlaut von Art. 709 Abs. 1 OR ist vielmehr auf die Stimmrechtsaktien ausgerichtet (siehe auch BÖCKLI, zit. Anm. 17, N 1474). Es wäre auch praxisfremd, künftig von allen Gesellschaften mit kotierten vinkulierten Namenaktien zu verlangen, dass ihre Statuten eine Vertretung der Aktionäre ohne Stimmrecht im Verwaltungsrat sicherzustellen haben.

<sup>53</sup> Siehe dazu vorn S. 204.

<sup>54</sup> Da die Gleichbehandlung nur eine *relative* ist, ist sie nur dort anzuwenden, wo sich die Rechtsstellung der Aktionäre ohne Stimmrecht nicht ohnehin schon von jener der Vollaktionäre unterscheidet, wie dies beim Fehlen des Stimmrechts und der mit diesem zusammenhängenden Rechte der Fall ist.

<sup>55</sup> Vgl. dazu etwa PETER NOBEL, Klare Aufgaben für den Verwaltungsrat, Der Schweizer Treuhänder 1991, S. 533 f.

<sup>56</sup> Das in Art. 717 Abs. 2 OR nur von «Aktionären» die Rede ist, stellt m. E. hier — wie auch bei anderen Bestimmungen — kein Argument gegen die Pflicht dar, grundsätzlich auch die Aktionäre ohne Stimmrecht gleich zu behandeln.

auf den Erwerber hat dieser Aktionärsstellung erlangt. Beim Entscheid im Sinne von Art. 685d Abs. 1 OR kann es also gar nicht darum gehen, «einen Erwerber als Aktionär» abzulehnen, da dieser bereits Aktionär geworden ist<sup>57</sup>. Vielmehr wird jetzt – gleichsam auf einer zweiten Stufe – darüber entschieden, ob dieser Aktionär ein Vollaktionär oder (bloss) ein Aktionär ohne Stimmrecht sein wird. Der Gleichbehandlungsgrundsatz betrifft daher beim Entscheid im Sinne von Art. 685d Abs. 1 OR stets den «Aktionär»<sup>58</sup>, so dass die Frage, ob der Gleichbehandlungsgrundsatz hier auch für den Aktionär ohne Stimmrecht Gültigkeit habe, zu bejahen ist<sup>59</sup>.

Die Gesellschaft kann *im Falle einer statutarischen Beteiligungsgrenze nur aus sachlichen Gründen Ausnahmen zulassen*, Aktionäre also auch mit denjenigen zusätzlichen Aktien als Vollaktionäre zulassen, mit welchen sie die prozentuale Grenze überschreiten<sup>60</sup>. Sachliche Gründe für ein Abweichen von der Prozentgrenze können etwa bei wichtigen Beteiligungsnahmen, in Sanierungsfällen oder bei der Unterscheidung zwischen schweizerischen und ausländischen Aktionären gegeben sein, falls die Wesentlichkeit einer solchen Unterscheidung in den Statuten zum Ausdruck kommt und begründet ist<sup>61</sup>. Der Gleichbehandlungsgrundsatz ist insbesondere auch dort anzuwenden, wo die Statuten den Verwaltungsrat ausdrücklich ermächtigen, Ausnahmen von der Quotenregelung zu treffen<sup>62</sup>.

Im Ergebnis zeigt sich, dass die Gesellschaft im überprozentualen Bereich zwar nicht ablehnen muss, aber bei der Zulassung von Ausnahmen für Einzelaktionäre oder Aktionärsgruppen *den Gleichbehandlungsgrundsatz zu beachten* hat. Insoweit geht Art. 717 Abs. 2 dem Art. 685f Abs. 1 OR vor.

<sup>57</sup> Der Entscheid der Gesellschaft über das Anerkennungsgesuch erfolgt stets erst nach den gemäss Art. 685f Abs. 1 OR massgebenden Zeitpunkten für den Rechtsübergang.

<sup>58</sup> Als Oberbegriff von Vollaktionär und Aktionär ohne Stimmrecht verstanden.

<sup>59</sup> Die Formulierung «kann... ablehnen» sagt m. E. nichts über die Frage aus, ob die Gesellschaft auch ablehnen *muss*, wenn beispielsweise der in einer statutarischen Sperrklausel festgelegte Prozentsatz überschritten wird. Die Betonung in Art. 685d Abs. 1 erster Satzteil OR liegt nicht auf dem «kann» (als allfälligem Gegensatz zu einem «muss»), sondern klar auf dem «kann... *nur* ablehnen, wenn...». Ein Rückschluss auf die Frage der Gleichbehandlung ergibt sich aus diesem Wortlaut nicht.

Auch wenn die Regelung in Art. 685d OR die Gesellschaften in der Ablehnung von Erwerbern und nicht in deren Zulassung einschränken wollte, ist doch auch im Falle von Zulassungen über die statutarische Beteiligungsgrenze hinaus (im überprozentualen Bereich) der Gleichbehandlungsgrundsatz zu beachten.

<sup>60</sup> Mit der Frage nach einer allfälligen Gleichbehandlung im Sinne einer Meistbegünstigung (so ROLF BÄR, Wichtige Neuerungen im revidierten Aktienrecht, Der Bernische Notar 1992, S. 412) wird der Bogen m. E. überspannt.

<sup>61</sup> Siehe zu *Ausländerklauseln* im Sinne von Art. 4 SchlBest. FORSTMOSER (zit. Anm. 15) S. 64 f. (Prinzip der Warteschlange, «first come – first served») und URS L. BAUMGARTNER, Die Vinkulierungsvorschriften des neuen Aktienrechtes und das schweizerische Ausländerrecht, SZW 64 (1992) S. 152 f.

<sup>62</sup> So auch BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 1659.

Dies bedeutet, dass die Entscheidung nach Art. 685d Abs. 1 OR nach sachlich vertretbaren und objektiv überprüfbaren Kriterien zu erfolgen hat<sup>63</sup>.

### III. Partizipanten (stimmrechtslose Aktionäre)

Der dargelegten Rechtsstellung des Aktionärs ohne Stimmrecht ist im folgenden jene des Partizipanten gegenüberzustellen.

#### 1. Gesetzliche Rechtsstellung

Das revidierte Aktienrecht enthält bekanntlich erstmals eine ausdrückliche und zugleich eine ausführliche Regelung der Partizipationsscheine<sup>64</sup>. In den Art. 656c–656g OR wird die Rechtsstellung des Partizipanten festgelegt. Kernstücke der Revision sind die allgemeine Gleichstellung mit den Aktien gemäss Art. 656a Abs. 2 OR und das Verbot der vermögensrechtlichen Schlechterstellung gemäss Art. 656f Abs. 2 OR.

##### a) Keine Mitwirkungsrechte

Dem Partizipanten steht (zwingend) kein Stimmrecht und (dispositiv) keines der damit zusammenhängenden Rechte zu<sup>65</sup>. Damit kommen ihm grundsätzlich keine Mitwirkungsrechte zu. Eine Ausnahme<sup>66</sup> besteht lediglich mit Bezug auf das in Art. 656d Abs. 1 OR festgehaltene Recht, dass dem Partizipanten «die Einberufung der Generalversammlung zusammen mit den Verhandlungsgegenständen und den Anträgen bekanntgegeben werden» muss<sup>67</sup>. Es handelt sich dabei aber weniger um ein eigenständiges Mitwirkungsrecht, als vielmehr um eine Voraussetzung zur Ausübung gewisser ihm zustehender Schutzrechte, insbesondere des Anfechtungsrechts nach Art. 706 OR.

<sup>63</sup> Wollte man den Gleichbehandlungsgrundsatz hier nicht zur Anwendung bringen, sondern nur eine Willkürschränke setzen, so käme man damit im Ergebnis der früheren, nicht mehr haltbaren Vinkulierung «ohne Angabe von Gründen» zu Unrecht wieder recht nahe.

<sup>64</sup> Zur Kapitalstruktur schweizerischer Gesellschaften mit kotierten Partizipationsscheinen siehe PRISCA FORLIN, Der Partizipationsschein als Finanzierungsinstrument, Diss. oec. St. Gallen 1991, S. 250–262.

<sup>65</sup> Siehe Art. 656c Abs. 1 und auch Art. 656a Abs. 1 OR. Der Partizipationsschein stellt folglich nur im weiteren Sinn eine «stimmrechtslose Aktie» dar (vgl. hinten Anm. 86).

<sup>66</sup> Falls man wiederum die Einteilung der Aktionärsrechte von FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ (zit. Anm. 41, S. 240) zugrunde legt.

<sup>67</sup> Siehe auch BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 1294; HENRY PETER, Les bons de participation sur l'empire du nouveau droit de la société anonyme, AJP 1992, S. 754; MARC DEMARMELS, Die Genuss- und Partizipationsscheine nach dem Entwurf für ein neues Aktienrecht, Diss. Zürich 1985, S. 100 f.



b) Schutzrechte

Dem Partizipanten kommen einige Schutzrechte aufgrund direkter gesetzlicher Anordnung und weitere in Verbindung mit der Generalverweisung von Art. 656a Abs. 2 OR zu. Zur ersten Gruppe zählen:

- das Recht, Begehren um *Auskunft* oder *Einsicht* schriftlich zuhanden der Generalversammlung zu stellen<sup>68</sup>;
- das Recht, Begehren um Einleitung einer *Sonderprüfung* schriftlich zuhanden der Generalversammlung zu stellen<sup>69</sup>;
- das Recht, die *Beschlüsse der Generalversammlung* sogleich<sup>70</sup> nach der Generalversammlung am Gesellschaftssitz und bei den eingetragenen Zweigniederlassungen einzusehen<sup>71</sup>.

Die *weiteren Schutzrechte*, welche dem Partizipanten als Folge der grundsätzlichen Gleichstellung mit dem Aktionär<sup>72</sup> zustehen, sind<sup>73</sup>:

- das Recht auf *Anfechtung* von Generalversammlungsbeschlüssen<sup>74</sup>;

<sup>68</sup> Art. 656c Abs. 3 OR. Diese Bestimmung zeigt, dass dem Partizipanten mindestens die grundlegenden Schutzrechte auf Auskunft im weiteren Sinne (umfassend das Einsichts- und Auskunftsrecht sowie das Sonderprüfungsrecht) zukommen sollen, da diese eine Grundvoraussetzung für die ihm zustehenden Klagerechte (Anfechtungs-, Verantwortlichkeits- und Auflösungsklage) bilden.

<sup>69</sup> Art. 656c Abs. 3 und 656b Abs. 3 OR; CASUTT (zit. Anm. 50) § 7 N 20; BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 513 f. und 1298; DEMARMELS (zit. Anm. 67) S. 82 f. und 105; siehe auch PETER (zit. Anm. 67) S. 754 und HERBERT WOHLMANN, Partizipationsscheine – zugleich ein Beitrag zur Interdependenz von Gesellschaftsrecht und Finanzmarkt, SZW 63 (1991) S. 174 f. Das Sonderprüfungsrecht ist kein mit dem Stimmrecht zusammenhängendes Recht im Sinne von Art. 656c Abs. 2 OR (anders noch Botschaft 1983, S. 133, wo das – mehr praktische als rechtliche – Problem der Bindung an ein Antragsrecht in der Generalversammlung hervorgehoben wurde). Es fragt sich, ob Partizipanten auf dem Wege der Sonderprüfung alle Sachverhalte abklären lassen können, die zur Ausübung von *Aktionärsrechten* erforderlich sind (so Art. 697a Abs. 1 OR für die Aktionäre) oder nur jene, die zur Ausübung der ihnen selbst zustehenden Rechte, der *Partizipantenrechte*, erforderlich sind. Aufgrund der hier vertretenen bloss relativen Gleichstellung der Partizipanten mit den Aktionären ist m. E. eine Eingrenzung auf die Partizipantenrechte vorzuziehen. – Zu den Problemen infolge der in Art. 697a OR vorgesehenen Staffelung von vorgängiger Ausübung des Auskunfts- und des Einsichtsrechts und nachfolgender Einleitung einer Sonderprüfung siehe CASUTT (zit. Anm. 50) § 7 N 21.

<sup>70</sup> In der Praxis liegen die Generalversammlungsbeschlüsse nach ungefähr zwei bis fünf Tagen nach der Generalversammlung auf.

<sup>71</sup> Sowie in der Bekanntgabe der Generalversammlung darauf hingewiesen zu werden (Art. 656d Abs. 2 OR; siehe auch BÖCKLI, zit. Anm. 17, N 1295 und 1305; PETER, zit. Anm. 67, S. 754; DEMARMELS, zit. Anm. 67, S. 101). Zum Recht auf Bekanntgabe nach Art. 656d Abs. 1 OR siehe oben vorn lit. a.

<sup>72</sup> Generalverweisung in Art. 656a Abs. 2 OR.

<sup>73</sup> Diese Aufzählung zeigt, dass die Partizipationsscheine nach neuem Aktienrecht weitgehend «stimmrechtslose Aktien» sind (BÖCKLI, zit. Anm. 17, N 478 f.; PETER, zit. Anm. 67, S. 753). Siehe aber auch die Differenzierungen in Anm. 65 und 86.

<sup>74</sup> BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 517; PETER (zit. Anm. 67) S. 754; BÄR (zit. Anm. 60) S. 416; WOHLMANN (zit. Anm. 69) S. 175; DEMARMELS (zit. Anm. 67) S. 102; ROLF H. WEBER, Vertrags- bzw. Statutengestaltung und Minderheitenschutz, in: Das neue Aktienrecht, Schriftenreihe des Schweizerischen Anwaltsverbandes, Bd. 11, Zürich 1992, 80; Revisionshandbuch der

- das Recht zur *Verantwortlichkeitsklage*<sup>75</sup>;
- das Recht, die *Auflösung* der Gesellschaft aus wichtigen Gründen zu *verlangen*<sup>76</sup>;
- das Recht auf *Einsicht* in den *Geschäftsbericht* und den *Revisionsbericht* 20 Tage vor der ordentlichen Generalversammlung und das Recht auf (unverzögliche) *Zustellung* einer Ausfertigung dieser Unterlagen<sup>77</sup>;
- das Recht auf *Zustellung* einer Ausfertigung eines allfälligen *Sonderprüfungsberichtes* samt Stellungnahmen der Gesellschaft und der Gesuchsteller, jedenfalls soweit die Sonderprüfung auch für die Partizipanten von Belang ist.

Wie dem Aktionär ohne Stimmrecht<sup>78</sup> stehen die Klagerechte auch den Partizipanten m. E. nicht uneingeschränkt, sondern nur in denjenigen Fällen zu, in welchen ihre *eigene Rechtsposition* beeinträchtigt wird<sup>79</sup>. So können zwar etwa Generalversammlungsbeschlüsse *angefochten* werden, die das Schlechterstellungsverbot verletzen, nicht aber solche, die ausschliesslich das Stimmrecht (der Aktionäre) oder damit zusammenhängende Rechte betreffen<sup>80</sup>.

In diesem Sinne gilt die Generalverweisung von Art. 656a Abs. 2 OR nicht schrankenlos; sie ist stets nur unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Rechtsstellungen des Aktionärs und des Partizipanten anzuwenden. Ähnlich wie der Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre nur eine

Schweiz 1992, Bd. I, S. 207; FORLIN (zit. Anm. 64) S. 36; PHILIPPE BÉGUIN, A propos des bons de participation, Der Schweizer Treuhänder 1990, S. 170; so auch schon Botschaft 1983, S. 58 und 133 f.

<sup>75</sup> BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 517; BÄR (zit. Anm. 60) S. 416; WOHLMANN (zit. Anm. 69) S. 175; DEMARMELS (zit. Anm. 67) S. 105; WEBER (zit. Anm. 74) S. 80; PETER (zit. Anm. 67) S. 754; ANDREAS BINDER, Die Verfassung der Aktiengesellschaft, Diss. Basel 1987, S. 253; FORLIN (zit. Anm. 64) S. 36; BÉGUIN (zit. Anm. 74) S. 170; Botschaft 1983, S. 58 und 133.

<sup>76</sup> PETER (zit. Anm. 67) S. 754; BÄR (zit. Anm. 60) S. 416; DEMARMELS (zit. Anm. 67) S. 106; BINDER (zit. Anm. 75) S. 253; FORLIN (zit. Anm. 64) S. 36; BÉGUIN (zit. Anm. 74) S. 170; Botschaft 1983, S. 133.

<sup>77</sup> Art. 696 Abs. 1 OR; so auch PETER (zit. Anm. 67) S. 754; MAX BOEMLE, Le capital-participation et les bons de jouissance, Der Schweizer Treuhänder 1991, S. 600 und DEMARMELS (zit. Anm. 67) S. 99. Die Partizipanten sind in der Einberufung der Generalversammlung auf diese Rechte hinzuweisen (wobei mit BÖCKLI, zit. Anm. 17, N 1281, anzunehmen ist, dass sich das Wort «hierüber» in Art. 696 Abs. 2 OR auf beide Sätze des Abs. 1 bezieht). Den Partizipanten steht auch das Recht gemäss Art. 696 Abs. 3 OR zu.

<sup>78</sup> Siehe vorn S. 206 f.

<sup>79</sup> Anderer Ansicht Botschaft 1983, S. 134, wonach das Anfechtungsrecht der Partizipanten dasselbe ist wie dasjenige der Aktionäre, sich also nicht auf Generalversammlungsbeschlüsse beschränkt, welche die Partizipantenrechte beeinträchtigen; ebenso DEMARMELS (zit. Anm. 67) S. 102; siehe auch AXEL BAUER, Partizipationsscheine im Schweizer Aktienrecht – im Vergleich zum deutschen Aktienrecht, Diss. Zürich 1976 = SSHW 15, S. 287 f.

<sup>80</sup> Ist die Rechtsstellung der Partizipanten durch den betreffenden Generalversammlungsbeschluss überhaupt nicht berührt, so fehlt ein schutzwürdiges Anfechtungsinteresse (vgl. auch Art. 706 Abs. 2, insb. Ziff. 1 und 2 OR). Nicht zu verlangen ist allerdings, dass der Partizipant ein persönliches Anfechtungsinteresse habe; es genügt ein – aus der Sicht der Partizipantenstellung – objektiv berechtigtes Interesse (vgl. dazu F. WOLFHART BÜRGI, Zürcher Kommentar zur Aktiengesellschaft, Zürich 1969, Art. 706 N 58 ff.).

relative Gleichbehandlung bewirkt, ist auch der *Grundsatz der Gleichstellung* der Partizipanten mit den Aktionären im Sinne von Art. 656a Abs. 2 OR *stets nur relativ zu verstehen* (relative Gleichstellung)<sup>81</sup>.

Die *Auflösungsklage* nach Art. 736 Ziff. 4 OR ist grundsätzlich auch den Partizipanten einzuräumen, wobei dem Erfordernis des wichtigen Grundes in der Weise Rechnung zu tragen ist, dass eine Auflösung der Gesellschaft nur in Frage kommt, wenn die Weiterführung der Gesellschaft den Partizipanten nach Treu und Glauben – trotz Anlegung eines strengen Massstabes – nicht mehr zugemutet werden kann. Bei allfälligen Auflösungsklagen von Partizipanten dürfte es dem Richter vermehrt möglich sein, «auf eine andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösung»<sup>82</sup> zu erkennen, da in der Regel vermögensrechtliche Beeinträchtigungen zur Diskussion stehen<sup>83</sup>.

#### c) Vermögensrechte

Den Partizipanten stehen grundsätzlich dieselben Vermögensrechte zu wie den Aktionären. Art. 656f Abs. 1 OR hält dies im Sinne eines *Schlechterstellungsverbot*es für das Recht auf Dividende, jenes am Liquidationsergebnis sowie für das Bezugsrecht ausdrücklich fest. Die gesetzliche Gleichstellung bezieht sich im Falle mehrerer Aktienkategorien mindestens auf die am wenigsten bevorzugte Kategorie<sup>84</sup>. Das Schlechterstellungsverbot gilt nicht nur für die ursprüngliche Rechtsstellung der Partizipanten; vielmehr ist es eine andauernde gesetzliche Leitlinie für die Generalversammlung. Art. 656f Abs. 3 OR gestattet spätere Rückversetzungen nur auf der Grundlage der vermögensrechtlichen Gleichbehandlung von Aktionären und Partizipanten<sup>85</sup>.

<sup>81</sup> Anstelle von «gelten» sollte es in Art. 656a Abs. 2 OR eher «sind entsprechend anzuwenden» heissen. – In diesem beschränkten Rahmen gilt die Gleichstellungsbestimmung von Art. 656a Abs. 2 OR auch hinsichtlich des in Art. 717 Abs. 2 und 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR neu verankerten Gleichbehandlungsgrundsatzes.

<sup>82</sup> Art. 736 Ziff. 4 Satz 2 OR (neu).

<sup>83</sup> Fraglich erscheint, ob zehn Prozent des Partizipationskapitals zur Auflösungsklage ausreichen (siehe Art. 736 Ziff. 4 in Verbindung mit Art. 656a Abs. 2 OR; vgl. auch Art. 656b Abs. 3 OR, der wohl abschliessenden Charakter hat).

<sup>84</sup> Art. 656f Abs. 2 OR.

<sup>85</sup> Besonders ausformuliert wird das Gleichbehandlungsgebot in Art. 656g OR für die Bezugsrechte. Wesentlich ist dabei, der Regelung in Abs. 2 dieser Bestimmung Rechnung zu tragen. Wird in den Statuten keine diesbezügliche Bezugsrechtsregelung getroffen, so sind die Partizipanten im Falle einer gleichzeitigen und gleichmässigen Erhöhung sowohl des Aktien- als auch des Partizipationskapitals berechtigt, anteilmässig neue Aktien, also nicht bloss Partizipationsscheine, zu erwerben.

## 2. Statutarische Rechtsstellung

Das Gesetz räumt den Gesellschaften die Möglichkeit ein, den Partizipanten die mit dem Stimmrecht zusammenhängenden Rechte durch Statutenbestimmung zu gewähren<sup>86</sup>. Aus Art. 656c Abs. 1 OR in Verbindung mit Abs. 2 ergibt sich, dass die Statuten den Partizipanten die folgenden *Mitwirkungs- und Schutzrechte*<sup>87</sup> verleihen können<sup>88</sup>:

- das Recht auf *Einberufung* von Generalversammlungen;
- das Recht, an Generalversammlungen *teilzunehmen*;
- das *Antragsrecht*;
- das Recht auf (vollwertige) *Auskunft und Einsicht*.

Ferner kann den Partizipanten gemäss Art. 656e OR statutarisch ein Anspruch auf *Vertretung im Verwaltungsrat* eingeräumt werden. Von Gesetzes wegen steht ihnen kein solcher Anspruch zu<sup>89</sup>.

Ein *statutarischer Regelungsbedarf* entsteht insbesondere dann, wenn die Statuten den Partizipanten ein Teilnahme- oder ein Antragsrecht einräumen. Beim *Teilnahmerecht* ist zu klären, ob den Partizipanten an der Generalversammlung lediglich reiner Beobachtungsstatus zukommt oder ob ihnen ein Recht auf Teilnahme an der Diskussion im Sinne einer beratenden Stimme zusteht und ob sie zusätzlich ein Antragsrecht in Anspruch nehmen können. Ferner ist klarzustellen, ob sich die Partizipanten vertreten lassen können und welche Rechtsstellung allfälligen Vertretern zukommen muss. Soll den Partizipanten zwar ein *Antragsrecht*, aber kein *Teilnahmerecht* eingeräumt werden, so haben die Statuten das Verfahren dieser schriftlichen Antragstellung zu regeln<sup>90</sup>.

Im Hinblick auf das Auskunfts- und Einsichtsrecht sieht das Gesetz in Art. 656c Abs. 3 OR *ersatzweise Minimalrechte* für den Fall vor, dass die Statuten den Partizipanten nicht umfassendere diesbezügliche Rechte gewähren. Eine gesetzliche Vermutung auf über den Mindeststandard hinausgehende Auskunfts- und Einsichtsrechte der Partizipanten kann daraus nicht abgeleitet werden.

<sup>86</sup> Nur in den seltenen Fällen, in denen die Gesellschaften von dieser Möglichkeit Gebrauch machen, stellt der Partizipationsschein eine «stimmrechtslose Aktie» im engeren Sinn dar (siehe § 140 Abs. 1 AktG und vorn Anm. 65).

<sup>87</sup> Nicht aber das Stimmrecht selbst. Der erste Satzteil von Art. 656c Abs. 1 OR ist zwingend (siehe auch BÖCKLI, zit. Anm. 17, N 500 f. und 519).

<sup>88</sup> So auch BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 518 f. Die Gesellschaften sind frei, nur einzelne dieser Rechte statutarisch zu verankern (PETER, zit. Anm. 67, S. 755). Im Falle einer späteren Beschränkung oder Aufhebung statutarisch eingeräumter Mitwirkungs- und Schutzrechte ist Art. 656f Abs. 4 OR zu beachten, wo – systematisch unbefriedigend im Rahmen der Regelung der Vermögensrechte – das Erfordernis der Zustimmung der Partizipanten im Rahmen einer Sonderversammlung festgelegt ist.

<sup>89</sup> Art. 656a Abs. 2 behält abweichende Gesetzesbestimmungen vor, so dass hier Art. 656e dem Art. 709 Abs. 1 OR vorgeht; siehe auch BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 1478.

<sup>90</sup> Siehe BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 520 und 1296.

Sehen die Statuten eine *Vertretung der Partizipanten im Verwaltungsrat* vor, so sind die sich dabei stellenden Fragen<sup>91</sup> in den Statuten ebenfalls zu regeln. Näher zu bestimmen ist insbesondere, ob der «Vertreter der Partizipanten» ein Partizipant sein kann, der Nicht-Aktionär ist<sup>92</sup>, und wie der Partizipantenvertreter unter den Partizipanten<sup>93</sup> und anschliessend in der Generalversammlung<sup>94</sup> zu wählen ist.

Allfällige den Partizipanten statutarisch eingeräumte Rechte stehen nicht von selbst auch den Aktionären ohne Stimmrecht zu<sup>95</sup>. Das Gesetz kennt *keine Mindestgleichstellung der Aktionäre ohne Stimmrecht mit den Partizipanten*, und die Gesellschaften dürften kaum Anlass haben, eine solche statutarisch zu begründen.

#### IV. Folgerungen

Die Rechtsstellungen der Aktionäre ohne Stimmrecht und der stimmrechtslosen Aktionäre (Partizipanten) sind trotz ihres andersartigen Ursprungs und trotz der unterschiedlichen gesetzlichen Regelungsdichte *im Ergebnis sehr ähnlich*. Beiden Gruppen von Beteiligten kommen umfassende Vermögensrechte und ein erheblicher Teil der Schutzrechte, grundsätzlich aber keine Mitwirkungsrechte im engeren Sinne zu.

Die beträchtlichen Lücken in der knappen Regelung der Rechtsstellung der Aktionäre ohne Stimmrecht können durch die *Einbeziehung der ausführlicheren Bestimmungen über die Partizipanten* zum Teil gefüllt werden. Dies gilt insbesondere für die gesetzliche Aufzählung der beiden Gruppen nicht zustehenden «mit dem Stimmrecht zusammenhängenden Rechte». Daneben bestehen jedoch einige Unklarheiten, insbesondere in bezug auf die Frage der Gleichbehandlung der Aktionäre ohne Stimmrecht mit den Vollaktionären, den Umfang der Klage- und der übrigen Schutzrechte der Aktionäre ohne

<sup>91</sup> Siehe ERIC HOMBURGER, Leitfaden zum neuen Aktienrecht, 2. A. Zürich 1992, S. 41 zu Art. 656e OR.

<sup>92</sup> Dies ist m. E. die zutreffende Lösung (siehe ZINDEL/HONEGGER/ISLER/BENZ, Statuten nach neuem Aktienrecht, Schriften zum neuen Aktienrecht, Bd. 1, Zürich 1992, S. 32; ebenso HOMBURGER, zit. Anm. 91, S. 41 zu Art. 656e OR und FELIX HORBER, Der Partizipant als vollberechtigter VR in der AG?, Neue Zürcher Zeitung vom 6. August 1992, S. 29; anderer Ansicht BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 506 und Botschaft 1983, S. 134, wonach die im Vorentwurf von 1975 vorgesehene Bestimmung, der Vertreter der Partizipanten im Verwaltungsrat müsse zugleich Aktionär sein, deshalb gestrichen wurde, weil sie selbstverständlich erschien. Siehe auch die Überlegungen von BÜRGI (zit. Anm. 80) Art. 708 N 58 ff.

<sup>93</sup> Zu beantworten ist die Frage, wie die Partizipanten ihren Vertreter bestimmen (interne Wahl durch Ausschuss, Mehrheitsbeschluss usw.).

<sup>94</sup> Wohl Vorschlagsrecht durch Partizipanten und Wahl durch Generalversammlung, analog zum Vorgehen bei Art. 709 Abs. 1 OR.

<sup>95</sup> Ebenso BÖCKLI (zit. Anm. 17) N 655.



Stimmrecht und der Partizipanten sowie hinsichtlich der Rechtsverhältnisse bei treuhänderisch gehaltenen Aktien und bei Dispo-Aktien.

Soweit das Gesetz und – dies ist stets zu ergänzen – die Statuten die Rechte der Aktionäre ohne Stimmrecht und der Partizipanten nicht abweichend von denjenigen der Vollaktionäre festlegen, ist von einer *relativen Gleichstellung* in dem Sinne auszugehen, dass die zur Diskussion stehenden (Schutz-)Rechte den Aktionären ohne Stimmrecht und den Partizipanten grundsätzlich zuzusprechen, aber auf den Umfang zu begrenzen sind, der zum Schutz der ihnen von Gesetz und Statuten bereits eingeräumten Rechte erforderlich ist. Dies trifft insbesondere für das Recht zur Anfechtungs- und zur Verantwortlichkeitsklage zu.

Es gilt, den Freiraum für ergänzende statutarische Regelungen der Rechtsbeziehungen im Dreiecksverhältnis Vollaktionäre – Aktionäre ohne Stimmrecht – Partizipanten, insbesondere zur Klarstellung der Rechtsstellungen der Aktionäre ohne Stimmrecht und der Partizipanten, zu nützen.