

Peter V. Kunz
Florian S. Jörg
Oliver Arter
(Herausgeber)

Entwicklungen im Gesellschaftsrecht XI

Harald Bärtschi
Dimitrios Berger
Oliver Blum
Lukas Glanzmann
Florian S. Jörg
Peter Jung
Thomas Jutzi
Peter V. Kunz
Cornelia M. Müller
Thomas Rohde
Urs Schenker



Stämpfli Verlag

Vorliegendes Werk befasst sich schwergewichtig mit den Minderheitsrechten und ausgewählten Aktualitäten des Gesellschaftsrechts.

Prof. Dr. iur. Peter V. Kunz stellt Grundmechanismen des Minderheitenschutzes bzw. des Aktionärsschutzes vor und Prof. Dr. iur. Thomas Jutzi beleuchtet den Mehrheitenschutz resp. wie es um den Minderheitsmissbrauch im Aktienrecht steht. Den privatautonomen Schutz der Minderheitsrechte oder Mehrheitsrechte in den Statuten oder Gesellschaftsverträgen der Aktiengesellschaft und der Gesellschaft mit beschränkter Haftung erläutern lic. iur. Thomas Rohde und MLaw Dimitrios Berger. Prof. Dr. iur. Harald Bärtschi behandelt die gerichtliche Durchsetzung von Minderheitenrechten im Gesellschaftsrecht und PD Dr. iur. Urs Schenker beleuchtet die Position von Minderheitsaktionären bei öffentlichen Angeboten. Mit dem Ausscheiden und der Abfindung von Personengesellschaftern befasst sich Prof. Dr. iur. Peter Jung. Lic. iur. Oliver Blum stellt die neue Rechtsprechung zu Konzerndarlehen vor und Prof. Dr. iur. Lukas Glanzmann erläutert neue Transparenzvorschriften bei AG und GmbH. Zum Schluss beleuchten Dr. iur. Florian S. Jörg und MLaw Cornelia M. Müller Löhne, Boni und Minderheitsrechte.

Entwicklungen im Gesellschaftsrecht XI

Herausgegeben von:

PETER V. KUNZ
FLORIAN S. JÖRG
OLIVER ARTER

Mit Beiträgen von:

HARALD BÄRTSCHI
DIMITRIOS BERGER
OLIVER BLUM
LUKAS GLANZMANN
FLORIAN S. JÖRG
PETER JUNG
THOMAS JUTZI
PETER V. KUNZ
CORNELIA M. MÜLLER
THOMAS ROHDE
URS SCHENKER



Stämpfli Verlag

Dieses Buch ist urheberrechtlich geschützt. Jede Form der Weitergabe an Dritte (entgeltlich oder unentgeltlich) ist untersagt. Die Datei enthält ein verstecktes Wasserzeichen, in dem die Daten des Downloads hinterlegt sind.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere das Recht der Vervielfältigung, der Verbreitung und der Übersetzung. Das Werk oder Teile davon dürfen ausser in den gesetzlich vorgesehenen Fällen ohne schriftliche Genehmigung des Verlags weder in irgendeiner Form reproduziert (z.B. fotokopiert) noch elektronisch gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

© Stämpfli Verlag AG Bern · 2016
www.staempfliverlag.com

E-Book ISBN 978-3-7272-5967-8

Über unsere Online-Buchhandlung www.staempflishop.com sind zudem folgende Ausgaben erhältlich:

Print ISBN 978-3-7272-3235-0

Judocu ISBN 978-3-0354-1403-5

printed in
switzerland



Inhaltsübersicht

Vorwort	7
Abkürzungsverzeichnis	9
Autorenverzeichnis	15
Zu „Exit“ und „Voice“: Grundmechanismen des Minderheitenschutzes bzw. des Aktionärsschutzes	17
PETER V. KUNZ	
Mehrheitenschutz – oder wie steht es um den Minderheitsmissbrauch im Aktienrecht?	49
THOMAS JUTZI	
Privatautonomer Schutz der Minderheitsrechte oder Mehrheitsrechte in den Statuten oder Gesellschaftsverträgen der Aktiengesellschaft und der Gesellschaft mit beschränkter Haftung	93
THOMAS ROHDE / DIMITRIOS BERGER	
Die gerichtliche Durchsetzung von Minderheitenrechten im Gesellschaftsrecht	123
HARALD BÄRTSCHI	
Die Position von Minderheitsaktionären bei öffentlichen Angeboten	161
URS SCHENKER	
Scheiden tut weh? Ausscheiden und Abfindung von Personengesellschaftern	197
PETER JUNG	

Inhaltsübersicht

Die neue Rechtsprechung zu Konzerndarlehen: Was ist noch zulässig?	237
OLIVER BLUM	
Neue Transparenzvorschriften bei AG und GmbH	267
LUKAS GLANZMANN	
Löhne, Boni und Minderheitsrechte	313
FLORIAN S. JÖRG/CORNELIA M. MÜLLER	

Vorwort

Am 12. Mai 2015 führte das Institut für Rechtswissenschaft und Rechtspraxis an der Universität St. Gallen seine jährliche Tagung zum Gesellschaftsrecht durch. Diese Veranstaltung befasste sich schwergewichtig mit den Minderheitsrechten und ausgewählten Aktualitäten des Gesellschaftsrechts. Alle Referenten haben sich bereit erklärt, Beiträge für diesen Band zu verfassen, wofür ihnen die Herausgeber bestens danken.

Prof. Dr. iur. PETER V. KUNZ stellt Grundmechanismen des Minderheitenschutzes bzw. des Aktionärsschutzes vor und Prof. Dr. iur. THOMAS JUTZI beleuchtet den Mehrheitenschutz resp. wie es um den Minderheitsmissbrauch im Aktienrecht steht. Den privatautonomen Schutz der Minderheitsrechte oder Mehrheitsrechte in den Statuten oder Gesellschaftsverträgen der Aktiengesellschaft und der Gesellschaft mit beschränkter Haftung erläutern lic. iur. THOMAS ROHDE und MLaw DIMITRIOS BERGER. Prof. Dr. iur. HARALD BÄRTSCHI behandelt die gerichtliche Durchsetzung von Minderheitenrechten im Gesellschaftsrecht und PD Dr. iur. URS SCHENKER beleuchtet die Position von Minderheitsaktionären bei öffentlichen Angeboten. Mit dem Ausscheiden und der Abfindung von Personengeschaftern befasst sich Prof. Dr. iur. PETER JUNG. Lic. iur. OLIVER BLUM stellt die neue Rechtsprechung zu Konzerndarlehen vor und Prof. Dr. iur. LUKAS GLANZMANN erläutert neue Transparenzvorschriften bei AG und GmbH. Zum Schluss beleuchten Dr. iur. FLORIAN S. JÖRG und MLaw CORNELIA M. MÜLLER Löhne, Boni und Minderheitsrechte.

Die Herausgeber bedanken sich bei den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des Institutes für Rechtswissenschaft und Rechtspraxis an der Universität St. Gallen für das gute Gelingen der Tagung. Im Weiteren bedanken sich die Herausgeber bei NADINE LÄSER, Zürich, EVA WETTSTEIN, Zürich, und MIRIANA EMANUELE, Zürich, für die Betreuung der Veranstaltung, die redaktionelle Bearbeitung dieses Bandes sowie für das Lektorat.

Zürich, im August 2016

PETER V. KUNZ

FLORIAN S. JÖRG

OLIVER ARTER

Abkürzungsverzeichnis

a.	alt
a.A.	anderer Ansicht
a.a.O.	am angeführten Ort
AB / Amtl.Bull	Amtliches Bulletin
Abl. / ABl.	Amtsblatt; Amtsblatt der Europäischen Union
Abs.	Absatz
ABV	Aktionärsbindungsvertrag
AG	Aktiengesellschaft
AJP	Aktuelle Juristische Praxis (Zürich)
AktG	Aktiengesetz (Deutschland)
allg.	allgemein
a.M.	anderer Meinung
a.o.	ausserordentlich
Art.	Artikel
ARUG	Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (Deutschland)
AS	Amtliche Sammlung des Bundesrechts
AT	Allgemeiner Teil
Aufl.	Auflage
BasK	Basler Kommentar
BBl	Bundesblatt
Bd.	Band
BEG	Bundesgesetz vom 3. Oktober 2008 über Bucheffekten (Bucheffektengesetz), SR 957.1
BEHG	Bundesgesetz vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz), SR 954.1
BEHV-FINMA	Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 25. Oktober 2008 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsenverordnung-FINMA), SR 954.193
betr.	betreffend
BezGer	Bezirksgericht
BG	Bundesgesetz / Bundesgericht
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch (Deutschland)
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts, Amtliche Sammlung (Lausanne)
BGer	Bundesgericht
BGH	Bundesgerichtshof
BK	Berner Kommentar
BISchK	Blätter für Schuldbetreibung und Konkurs (Wädenswil)
BN	Der bernische Notar (Bern)
BP-KMU	Best Practice im KMU
BR	Bundesrat / Bundesrätin
bspw.	beispielsweise

Abkürzungsverzeichnis

Bst.	Buchstabe
BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999, SR 101
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CHF	Schweizer Franken
CHK-BEARBEITER	AMSTUTZ, MARC/BREITSCHMID, PETER/FURRER, ANDREAS et al. (Hrsg.): Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Zürich/Basel/Genf 2007
CR	Commentaire Romand
DBG	Bundesgesetz vom 14. Dezember 1990 über die direkte Bundessteuer (SR 642.11)
DCF	discounted cash-flow
dgl.	dergleichen
d.h.	das heisst
Diss.	Dissertation
Dr.	Doktor
DSG	Bundesgesetz vom 19. Juni 1992 über den Datenschutz, SR 235.1
E. / Erw.	Erwägung
E-	Electronic
E-	Entwurf
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
eG	einfache Gesellschaft
EHRA	Eidgenössisches Amt für das Handelsregister
Eidg.	Eidgenössisch
Einl.	Einleitung
EJPD	Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement
et al.	et alii
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EVA	economic value added
f. / ff.	und folgende (Seite / Seiten)
FATF	Financial Action Task Force
FIDLEG	Finanzdienstleistungsgesetz
FinfraG	Finanzmarktinfrastrukturgesetz
FinfraV	Finanzmarktinfrastrukturverordnung
FINIG	Finanzinstitutsgesetz
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Bundesgesetz vom 22. Juni 2007 über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz), SR 956.1
FN / Fn.	Fussnote
FS	Festschrift

FusG	Bundesgesetz vom 3. Oktober 2003 über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz), SR 221.301
GAFI	Groupe d'action financière
GeBüV	Verordnung vom 24. April 2002 über die Führung und Aufbewahrung der Geschäftsbücher, SR 221.431
gem.	gemäss
GesKR	Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht (Zürich)
ggf.	gegebenenfalls
GL	Geschäftsleitung
gl.M.	gleicher Meinung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GV	Generalversammlung
GwG	Bundesgesetz vom 10. Oktober 1997 zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor (Geldwäschereigesetz), SR 955.0
GwV-FINMA	Verordnung vom 3. Juni 2015 der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor (Geldwäschereiverordnung-FINMA), SR 955.033.0
Habil.	Habilitation
HGer	Handelsgericht
h.L.	herrschende Lehre
HRegV	Handelsregisterverordnung vom 17. Oktober 2007, SR 221.411
Hrsg.	Herausgeber
HSG	Hochschule für Wirtschafts-, Rechts- und Sozialwissenschaften, St. Gallen
HWP	Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung
i.d.R.	in der Regel
inkl.	inklusive
insb.	insbesondere
int.	international
IPRG	Bundesgesetz vom 18. Dezember 1987 über das Internationale Privatrecht, SR 291
i.S.	in Sachen
i.S.d.	im Sinne des
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
KAG	Bundesgesetz vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz), SR 951.31
Kap.	Kapitel
KGer	Kantonsgericht
KIG	Kollektivgesellschaft
KmG	Kommanditgesellschaft
KMU	Klein- und Mittelunternehmen
KR	Kotierungsreglement
KuKo	Kurzkommentar
LGVE	Gerichts- und Verwaltungsentscheide im Kanton Luzern (Luzern)
lit.	litera

Abkürzungsverzeichnis

LL.M.	Legum Magister
Ltd.	Limited
m.	mit
m.a.W.	mit anderen Worten
max.	maximal
MBO	Management by Objectives
m.E.	meines Erachtens
m.H.	mit Hinweis
m.w.	meines Wissens
m.w.H.	mit weiteren Hinweisen
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
N	(Rand-)Note
Nr.	Nummer
o.ä.	oder ähnliches
OFK	KREN KOSTKIEWICZ, JOLANTA/BERTSCHINGER, URS/BREITSCHMID, PETER et al. (Hrsg.) (OFK-BEARBEITER): OR, Kommentar Schweizerisches Obligationenrecht, Zürich 2009
OGer	Obergericht
OPA	Commission des offres publiques d'acquisition
OR	Bundesgesetz vom 30. März 1911 betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht), SR 220
PatG	Bundesgesetz vom 25. Juni 1954 über die Erfindungspatente (Patengesetz), SR 232.14
PD	Privatdozent
pdf	portable document format
Pra	Die Praxis des Bundesgerichts (Basel)
Q&A	Questions and Answers
RA	Rechtsanwalt / Rechtsanwältin
resp.	respektive
rev.	revidiert
ROE	return on equity
ROIC	return on invested capital
Rz.	Randziffer
S.	Seite
s.	siehe
SAG	Die schweizerische Aktiengesellschaft (Zürich)
SAMW	Schweizerische Akademie der Medizinischen Wissenschaften
SAV	Schweizerischer Anwaltsverband
SchKG	Bundesgesetz vom 11. April 1889 über Schuldbetreibung und Konkurs, SR 281.1
SchlT AG	Schlusstitel AG
SHAB	Schweizerisches Handelsamtsblatt (Bern)
SHK ZPO	Stämpfli Handkommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung (ZPO)
SICAF	Investmentgesellschaft mit festem Kapital
SJ	La Semaine judiciaire (Genf)

SJZ	Schweizerische Juristen Zeitung (Zürich)
sog.	sogenannt(e)
SPR	Schweizerisches Privatrecht (eine mehrbändige systematische Darstellung des Privatrechts) (Basel)
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts, http://www.admin.ch/ch/d/sr/sr.html
SSHW	Schweizerische Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht (Zürich)
ST	Der Schweizer Treuhänder (Zürich)
StPO	Schweizerische Strafprozessordnung vom 5. Oktober 2007 (Strafprozessordnung), SR 312.0
SV	Bundesamt für Sozialversicherungen
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht (Zürich) (vorher = SAG)
TREX	Der Treuhandexperte (Zürich)
TSR	total shareholder return
u.a.	unter anderem
ÜBest GmbH	Übergangsbestimmung(en) zur GmbH
UeB	Übergangsbestimmung(en)
UEK	Übernahmekommission
UEV	Übernahmeverordnung
Urt.	Urteil
u.s.w.	und so weiter
u.U.	unter Umständen
v.	versus / vom
v.a.	vor allem
VASR	Verordnung über die anerkannten Standards zur Rechnungslegung vom 2. November 2012, SR 221.432
VE	Vorentwurf
VegüV	Verordnung vom 20. November 2013 gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (SR 221.331)
VPB	Verwaltungspraxis der Bundesbehörden
VR	Verwaltungsrat
VS	Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken
VVAG	Verordnung des BGer vom 17. Januar 1923 über die Pfändung und Verwertung von Anteilen an Gemeinschaftsvermögen, SR 281.41
VwVG	Bundesgesetz vom 20. Dezember 1968 über das Verwaltungsverfahren, SR 172.021
www	world wide web
z.B.	zum Beispiel
ZBGR	Schweizerische Zeitschrift für Beurkundungs- und Rundbuchrecht (Zürich)
ZBJV	Zeitschrift des Bernischen Juristenvereins (Bern)
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907, SR 210
Ziff.	Ziffer
zit.	zitiert
ZivK	Zivilkammer

Abkürzungsverzeichnis

ZK	Zürcher Kommentar
ZPO	Schweizerische Zivilprozessordnung vom 19. Dezember 2008 (Zivilprozessordnung), SR 272
ZSR	Zeitschrift für Schweizerisches Recht (Basel)
z.T.	zum Teil

Autorenverzeichnis

HARALD BÄRTSCHI, Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt
Titularprofessor für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich
Leiter der Fachstelle für Unternehmens- und Steuerrecht an der ZHAW
School of Management and Law
Bärtschi Rechtsanwälte AG, Wallisellen
harald.baertschi@barlex.ch

DIMITRIOS BERGER, MLaw
Bär & Karrer AG, Zürich
dimitrios.berger@baerkarrer.ch

OLIVER BLUM, lic. iur., M.A.E.S., LL.M., Rechtsanwalt
Partner bei Ernst & Young AG (Legal Services), Zürich
oliver.blum@ch.ey.com

LUKAS GLANZMANN, Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt
Titularprofessor an der Universität St. Gallen
Mitglied der Eidg. Expertenkommission für das Handelsregister
Partner bei Baker & McKenzie Zurich, Zürich
lukas.glanzmann@bakermckenzie.com

FLORIAN S. JÖRG, Dr. iur., M.C.J., Rechtsanwalt
Lehrbeauftragter an der Universität St. Gallen
Partner bei Bratschi Wiederkehr & Buob AG, Zürich
florian.joerg@bratschi-law.ch

THOMAS JUTZI, Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt
Assistenzprofessor mit Tenure Track für Wirtschaftsrecht,
Direktor am Institut für Wirtschaftsrecht an der Universität Bern
thomas.jutzi@iwr.unibe.ch

PETER JUNG, Prof. Dr. iur, Maître en droit
Ordinarius für Privatrecht an der Universität Basel
peter.jung@unibas.ch

PETER V. KUNZ, Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt
Professor für Wirtschaftsrecht und Rechtsvergleichung an der Universität
Bern
Geschäftsführender Direktor des Instituts für Wirtschaftsrechts der Uni-
versität Bern, Bern
Dekan der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Bern
kunz@iwr.unibe.ch

THOMAS ROHDE, lic. iur., LL.M., Rechtsanwalt
Partner bei Bär & Karrer AG, Zürich
thomas.rohde@baerkarrer.ch

CORNELIA M. MÜLLER, MLaw
zurzeit Bezirksgericht Zürich
corneliamarlis.mueller@bluewin.ch

URS SCHENKER, PD Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt
Privatdozent an der Universität St. Gallen
Konsulent bei Walder Wyss AG, Zürich
urs.schenker@walderwyss.com

Zu „Exit“ und „Voice“: Grundmechanismen des Minderheitenschutz bzw. des Aktionärsschutzes

PETER V. KUNZ*

Inhaltsverzeichnis

1.	Vorbemerkungen	18
1.1	Gesellschaft als „Kapitalpumpe“	18
1.2	Gesellschafterschutz	19
1.2.1	Legitimation(en)	19
1.2.2	Konzeptionelle Schutzmechanismen.....	21
2.	Mechanismus „Voice“.....	22
3.	Mechanismus „Exit“	23
3.1	Grundverständnis	23
3.1.1	Konzept der AG	23
3.1.2	Übersicht zur „Exit“-Variante.....	24
3.1.3	Sonstige Gesellschaftsformen	25
3.1.3.1	Juristische Personen	25
3.1.3.2	Rechtsgemeinschaften.....	26
3.2	Austrittsrecht als positives Element	27
3.2.1	Gesetzliche Ausgangslage.....	27
3.2.2	Privatautonome Gestaltungsmöglichkeiten	28
3.2.2.1	Statutarisches Austrittsrecht?	28
3.2.2.2	Vertragliches Austrittsrecht?.....	29
3.2.3	Austrittsnahe Rechtsinstitute.....	30
3.2.3.1	Auflösungsklage	30
3.2.3.2	Angebotspflicht.....	32
3.3	Vinkulierung als negatives Element.....	33
3.3.1	Gesetzliche Ausgangslage.....	33
3.3.1.1	Private AG	33
3.3.1.2	Publikumsgesellschaften.....	34
3.3.2	Privatautonome Gestaltungsmöglichkeiten	35
3.3.3	Ausgewählte Einzelfragen	36
3.3.3.1	Vinkulierung als Verteidigungsmassnahme?	36
3.3.3.2	Sanktion(en) bei Vinkulierung?	37
3.3.3.3	Schicksal der Stimmrechte?	38
3.3.3.4	Spezifische Auslegungsprinzipien?.....	40

* Ich bedanke mich bei Rechtsanwalt ALEX CHRISTEN sowie bei MLaw JONAS PRANGENBERG, wissenschaftliche Assistenten an meinem Lehrstuhl am Institut für nationales und internationales Wirtschaftsrecht der Universität Bern (www.iwr.unibe.ch), für ihre rat- und tatkräftige Unterstützung bei diesem Aufsatz, der im *Dezember 2015* abgeschlossen wurde.

4.	Schlussbemerkungen	41
4.1	Ausschlussrecht.....	41
4.2	Verhältnis von „Exit“ und „Voice“	42
4.3	Vorschläge de lege ferenda.....	43
	Literaturverzeichnis	45

1. Vorbemerkungen

1.1 Gesellschaft als „Kapitalpumpe“

Gesellschaften sind *juristische Kunstprodukte*, die nicht in der „freien Wildbahn“ auftauchen, sondern von der Rechtsordnung geschaffen werden¹. Gesellschaften sind im Grundsatz *rechtlich autonom* von „ihren“ Gesellschaftern, wobei beim „*Näheverhältnis*“ zwischen juristischen Personen² sowie Rechtsgemeinschaften³ zu unterscheiden ist⁴. Obwohl heute bei allen Gesellschaftsformen nicht wirtschaftliche Zwecke ebenfalls möglich sind, stehen in der Wirtschaftsrealität die *wirtschaftlichen Tätigkeiten* im Vordergrund. Die *Aktiengesellschaften* befinden sich im Fokus der Überlegungen dieser Abhandlung⁵.

Aktivitäten von Gesellschaften setzen *Unternehmensfinanzierungen* voraus⁶. Insbesondere die AG wird als „*Kapitalpumpe*“ bezeichnet, die zuzusagen das Kapital aus kleinen Bächen und Teichen herauszieht und

¹ Insbesondere in den USA werden Gesellschaften *konzeptionell auf ein „Vertragsnetz“ zurückzuführen* versucht („Nexus of Contracts“); Hinweise: KUNZ, Minderheitenschutz, § 6 N 30.

² Bei *juristischen Personen* – z.B. AG, GmbH oder Genossenschaften – werden die differenzierten Sphären von Gesellschaft und Gesellschafter beispielsweise ersichtlich anhand der *Rechtspersönlichkeit* der Gesellschaften: „Die juristischen Personen sind aller Rechte und Pflichten fähig, die nicht die natürlichen Eigenschaften des Menschen, wie das Geschlecht, das Alter oder die Verwandtschaft zur notwendigen Voraussetzung haben“ (Art. 53 ZGB); das Trennungsprinzip wird nur, aber immerhin, durch den auf dem Rechtsmissbrauchsverbot basierenden „*Durchgriff*“ („Piercing the Corporate Veil“) relativiert.

³ Bei *Rechtsgemeinschaften* – also v.a. bei einfachen Gesellschaften (eG), bei Kollektivgesellschaften (KIG) und bei Kommanditgesellschaften (KmG) – stehen sich Gesellschaften und Gesellschafter „näher“, was z.B. daran ersichtlich wird, dass es kein Gesellschaftsvermögen i.e.S. gibt, sondern vielmehr Gesamt- bzw. Miteigentum der Gesellschafter.

⁴ Statt aller: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 2 N 8 ff./N 62 ff.

⁵ Nichtsdestotrotz sollen einige Hinweise auf *andere Gesellschaftsformen* (Personengesellschaften, GmbH, Genossenschaften) erfolgen: Vgl. dazu hinten Ziff. 3.1.3.

⁶ Allg.: KUNZ, Unternehmensfinanzierung, *passim*.

schliesslich einen See damit zu füllen vermag⁷. Die Bilanz einer Unternehmung zeigt sowohl die Verwendung der Gesellschaftsmittel (Aktiven) als auch deren Finanzierung (Passiven)⁸, d.h., die massgeblichen *Quellen des Kapitals* ergeben sich aus den *Passiven*: Fremdkapital auf der einen Seite sowie Eigenkapital auf der anderen Seite.

Bei den *Fremdkapitalgebern* geht es um den *Gläubigerschutz*, denn es handelt sich um Gesellschaftsgläubiger (also um Kreditoren) mit Forderungen gegen die Unternehmung⁹; der Gläubigerschutz ist kein Thema dieser Darstellung. Bei den *Eigenkapitalgebern*, die teils als Risikokapitalgeber bezeichnet werden, handelt es sich nicht um Gläubiger, sondern um Gesellschafter mit Beteiligungen; der *Gesellschafterschutz* ist ein Kernthema des Gesellschaftsrechts¹⁰. „Exit“ und „Voice“ werden selten bei Gesellschaftsgläubigern, sondern in erster Linie bei Gesellschaftern (v.a. bei Minderheitsgesellschaftern) thematisiert¹¹.

1.2 Gesellschafterschutz

1.2.1 Legitimation(en)

Die Begründung für einen *Schutz der Aktionäre* erfolgt meist *axiomatisch*, und die Analyse zu den möglichen Rechtsgrundlagen zeigt: „Der gesellschaftsrechtliche Schutz von Minderheiten entspringt *keinem Naturgesetz*. Nichtsdestotrotz kann für die Schweiz und für die meisten ausländischen Rechtsordnungen festgehalten werden, dass ein Minimalschutz überall und immer gewährt wurde und den Minderheitsaktionären weiterhin zugestanden wird“¹². Es werden meist *drei abstrakte Legitimationen* zum Gesellschafterschutz vorgebracht:

⁷ Die Bezeichnung „Kapitalpumpe“ sowie die Metapher stammen aus einem im Jahr 1949 in Deutschland publizierten Aufsatz von EUGEN SCHMALENBACH („Aktiengesellschaft ausser Dienst“).

⁸ Im Detail: KUNZ, Unternehmensfinanzierung, S. 50 ff. m.w.H.

⁹ Konzeptionelles: KUNZ, Unternehmensfinanzierung, S. 53 ff.

¹⁰ Bei den Begriffen „Gesellschafterschutz“, „Minderheitenschutz“, „Minderheitenschutz“ sowie (bei AG) „Aktionärsschutz“ handelt es sich um *Synonyme*.

¹¹ Vgl. dazu hinten Ziff. 1.2.2.

¹² KUNZ, Minderheitenschutz, § 5 N 1 (Hervorhebung im Original); zudem: „Die Notwendigkeit eines Minderheitenschutzes stellt schon fast ein *Axiom* dar“ (a.a.O.; Hervorhebung im Original).

M.E. am überzeugendsten erscheinen *ökonomische* Argumente¹³. Die Rechtsordnung muss die aktuellen sowie die potentiellen Eigenkapitalgeber als „Financiers“ schützen, ansonsten diese schlicht nicht (mehr) bereit sind, überhaupt Risikokapital in eine Gesellschaft „einzubringen“¹⁴. Es gilt m.a.W. das Motto: „*Ohne Schutz keine Investition*“, wobei das Prinzip als solches noch nichts zur Intensität des Schutzes aussagt. Die verschiedenen Rechtsordnungen stehen unter diesem Aspekt im Wettbewerb miteinander¹⁵, d.h., der Gesellschafterschutz stellt durchaus einen *Standortfaktor für internationale Unternehmen* dar.

Ebenfalls vorgebracht werden – weniger überzeugend – *ethische* Argumente¹⁶ und *demokratische* Argumente¹⁷. Unbesehen dessen, dass der (Wirtschafts-)Ethik im Wirtschaftsrecht keine autonome Bedeutung zukommt¹⁸, steht fest, dass es, selbst auf angeblich „ethischer“ Basis, *keinen Sozialschutz* für Klein- oder für sonstige Aktionäre gibt¹⁹. Begriffe wie beispielsweise „Aktionärsdemokratie“²⁰ oder „Demokratie des Kapitals“ wecken ebenfalls falsche Hoffnungen, denn es besteht *kein „Demokratienschutz“* für Minderheitsaktionäre²¹.

¹³ Statt aller: KUNZ, Minderheitenschutz, § 5 N 5 ff. m.w.H.

¹⁴ Dies gilt nebst dem *originären* Erwerb ebenso für den *derivativen* Erwerb von Aktien; es geht bei der ökonomischen Argumentationslinie primär um einen „incentive aspect“.

¹⁵ Insbesondere in den USA und in der Europäischen Union finden rechtspolitische Debatten zu einem „*Race to the Bottom*“ oder zu einem „*Race to the Top*“ statt.

¹⁶ Im Einzelnen: KUNZ, Minderheitenschutz, § 5 N 16 ff.

¹⁷ Detailliert: KUNZ, Minderheitenschutz, § 5 N 30 ff.; generell zur Thematik: VOGT, *passim*; FORSTMOSER, S. 20: „Minderheitenrechte können die Aktionärsdemokratie unterstützen, etwa dann, wenn sie einer Minderheit die Möglichkeit geben, ihre Anliegen den Mitaktionären vorzutragen und so eine Mehrheit zu überzeugen“ (Hervorhebung des Originals weggelassen).

¹⁸ Zurückhaltend: KUNZ, Wirtschaftsethik, *passim*.

¹⁹ KUNZ, Wirtschaftsethik, S. 221: „M.E. gilt (...) als Grundsatz *de lege lata*, dass *kein genereller wirtschaftsrechtlicher Sozialschutz* besteht“ (Hervorhebung im Original); ausserdem spezifisch für Aktionäre: KUNZ, Minderheitenschutz, § 5 N 16 ff. sowie § 6 N 14 ff.

²⁰ Dieser Begriff wurde sogar in der Botschaft des Bundesrats zur „grossen“ Aktienrechtsrevision in den frühen 1990er Jahren verwendet: BBl 1983 II 838 („mehrere Massnahmen [...], um die Aktionärsdemokratie und die Generalversammlung als Institution zu verbessern“); allg.: VOGT, S. 4 ff.; FORSTMOSER, S. 17 ff.; zur Thematik kritisch: BÖCKLI, Schlagwort, *passim*.

²¹ BÖCKLI, Schlagwort, S. 192, hält (als Schlusswort) fest: „Der Aktionär ist kein Demokrat, und die Aktiengesellschaft ist keine Demokratie“.

1.2.2 Konzeptionelle Schutzmechanismen

Gesellschafter haben *vielen Gesellschafterrechte*: „Für die Eigenkapitalgeber bestehen umfassende juristische Schutzmechanismen. Der Gesellschafterschutz bzw. der Minderheitenschutz kommt sozusagen in jeder gesellschaftsrechtlichen Norm unmittelbar oder zumindest mittelbar zum Ausdruck. Nebst gesetzten Regelungen finden sich zahlreiche ungeschriebene Prinzipien (z.B. der Grundsatz der schonenden Rechtsausübung), die dem Schutz der Gesellschafter nicht zuletzt im Zusammenhang mit Eigenkapitalfinanzierungen dienen sollen“²².

Konzeptionell steht der Gesellschafterschutz unter dem *Zweigestirn von „Exit“ und „Voice“*, das auf ALBERT O. HIRSCHMAN zurückgeht²³. Ökonomisch dürften zumindest institutionelle Aktionäre regelmässig die *„Exit“-Variante bevorzugen*: "When the management of a corporation deteriorates, the first reaction of the best-informed stockholders is to look around for the stock of better-managed companies. In thus *orienting themselves toward exit, rather than toward voice*, investors are said to follow the Wall Street rule (...)“²⁴. Die meisten Rechte der Gesellschafter basieren *entweder* auf „Exit“ *oder* auf „Voice“.

Die Schutzmechanismen „Exit“ und „Voice“ sind sowohl bei privaten Gesellschaften als auch bei Publikumsgesellschaften zu debattieren²⁵. Die legislativen *Ausgestaltungen* fallen indes, zumindest teilweise (v.a. betreffend „Exit“), unterschiedlich aus, und zwar in Abhängigkeit von einer *Börsenkotierung* der Aktien²⁶. In der Rechtsprechung, in der Lehre sowie in der Rechtspolitik steht die „Voice“-Variante²⁷ im Vordergrund, so dass für die folgenden Ausführungen der Fokus auf die „Exit“-Variante gelegt werden soll²⁸.

²² KUNZ, Unternehmensfinanzierung, S. 58 (Hervorhebungen des Originals weggelassen).

²³ HIRSCHMAN, *passim*.

²⁴ HIRSCHMAN, S. 46 (Hervorhebung hinzugefügt).

²⁵ Teils wird die Diskussion jedoch auf Publikumsgesellschaften, also auf *AG mit kotierten Beteiligungspapieren*, eingeschränkt: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 10 N 215.

²⁶ Dies trifft – im Hinblick auf die „Exit“-Variante – etwa für die *Vinkulierung* sowie für die *Angebotspflicht* zu: Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.3.2/Ziff. 3.3.1; die früher als Paradigma betonte „Einheit des Aktienrechts“ besteht schon seit vielen Jahren nicht mehr.

²⁷ Vgl. dazu hinten Ziff. 2.

²⁸ Vgl. dazu hinten Ziff. 3 (de lege lata) sowie Ziff. 4.3 (de lege ferenda); dieser Fokus auf die „Exit“-Variante rechtfertigt sich nicht allein durch deren *generelle Vernachlässigung*, sondern auch durch deren *überwiegende Bedeutung* für die Aktionäre gegenüber der „Voice“-Variante; zur umfassenden Bedeutung der „Wall Street Rule“ (nicht zuletzt bei privaten AG): KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 62 ff.

2. Mechanismus „Voice“

Zur möglichen *ökonomischen* Motivation von „Voice“ wurde anfangs der (bewegten) 1970er Jahre festgehalten: „Yet, in this age of protest, it has become quite apparent that dissatisfied [shareholders et al.], rather than just go over to the competition, can „kick up a fuss“ and thereby force improved quality of service upon delinquent management“²⁹. Bei der *gesellschaftsrechtlichen* „Voice“ geht es heute allerdings *selten um Protest* oder um „Krawall“, und „aktivistische“ Aktionäre haben in der Schweiz keine Tradition.

Als Gegensatz zu „Exit“, also „Ausstieg“ aus der AG sowie „Versilberung“ der Beteiligung³⁰, bedeutet „Voice“ („Stimme“) eine *Mitwirkung bzw. Mitsprache* in Gesellschaftsangelegenheiten³¹. Regelmässig hat die „Voice“-Variante einen offensichtlichen Bezug zu den Gesellschaftsorganen³², also v.a. zur Generalversammlung (GV) sowie zum Verwaltungsrat (VR). Das *Stimmrecht des Aktionärs* gemäss Art. 692 ff. OR stellt im Prinzip die Grundlage aller Gesellschafterrechte – und damit die eigentliche Essenz von „Voice“ – dar und kann durchaus als „Mutter-Recht“ der Gesellschafter bezeichnet werden³³.

Es bestehen zahlreiche *Kategorisierungsmöglichkeiten* im Hinblick auf Aktionärsrechte, die teils mehr und teils weniger sinnvoll erscheinen. Unstrittig steht die überwiegende Mehrheit dieser Rechte entweder unmittelbar oder mittelbar mit „Voice“ in Zusammenhang; dies wird z.B. bei der Kategorisierung „Vermögensrechte“ (Beispiele: Dividendenrecht sowie Bezugsrecht) v. „Mitwirkungsrechte“ (Stimmrecht, Teilnahmerecht an GV, Meinungsäusserungs- und Antragsrecht in GV, Vertretungsrecht etc.) ersichtlich³⁴.

²⁹ HIRSCHMAN, S. 30 (Hervorhebung hinzugefügt).

³⁰ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.1.1.

³¹ Der *Aktionär ist und bleibt Aktionär* (zumindest vorläufig) und *bewirtschaftet* mittels „Voice“ seine Beteiligung an der AG.

³² Hierzu: KUNZ, Minderheitenschutz, § 6 N 80 ff.

³³ In diesem Sinne: KUNZ, Minderheitenschutz, § 1 N 90; die *Basis des Stimmrechts* sind die verschiedenen *Informationsrechte des Aktionärs*: a.a.O. § 12 N 4; generell: BIERI, N 140 ff.

³⁴ Übersicht statt aller: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16 N 168 ff./ N 184 ff.; VON DER CRONE, § 8 N 12 f.

3. Mechanismus „Exit“

3.1 Grundverständnis

3.1.1 Konzept der AG

Während es bei „Voice“ um eine Mitwirkung bzw. Mitsprache der Gesellschafter in Angelegenheiten der Gesellschaft geht (Fokus: Stimmrecht)³⁵, soll bei „Exit“ im Wesentlichen die *Gesellschafterstellung beendet* werden. Dabei lässt die „Exit“-Variante als solche die Frage unbeantwortet, ob der „Ausstieg“ aus der Gesellschaft als eigentliches Austrittsrecht³⁶ oder als Veräusserung der Beteiligung („Versilberung“)³⁷ auszugestaltet ist; je nach Gesellschaftstypus stehen *unterschiedliche Formen* zur Verfügung³⁸.

Das *Konzept der AG* beruht auf der Zulässigkeit eines *jederzeitigen „Ausstiegs“* der Risikokapitalgeber. Die Investitionen in die Gesellschaft – originär oder derivativ – erfolgen unter der Grundannahme eines möglichen „Exit“, denn freiwillig „ins Gefängnis“ geht kein vernünftiger Anleger bzw. Aktionär. Zwar haben die Aktionäre *kein Austrittsrecht* aus der AG³⁹, doch sie dürfen ihre *Beteiligungen veräussern* an Dritte⁴⁰; dass die

³⁵ Vgl. dazu vorne Ziff. 2.

³⁶ Bei einem *Austritt* erfolgt eine Rückgabe der Mitgliedschaft des Gesellschafters an die Gesellschaft, und zwar gegen Abfindung („redemption of shares“); der Gesellschafter ist folglich nicht mehr Mitglied, ohne dass eo ipso ein (neuer) Gesellschafter an seiner Stelle hinzugekommen wäre; m.a.W. geht die Gesellschafterstellung als solche unter, und bei der Gesellschaft wird dadurch das Eigenkapital reduziert.

³⁷ Bei einer „*Versilberung*“ wird die Beteiligung des Gesellschafters an der Gesellschaft an einen Dritten veräussert (z.B. durch Kauf, Tausch oder Schenkung), der als Erwerber zum (neuen) Gesellschafter wird (ROSENBERG, S. 54: „Ein Mitgliederwechsel findet jedoch nur in der Weise statt, dass ein alter Aktionär aus einigen oder allen seiner Mitgliederstellen ausscheidet und ein neuer Aktionär sofort in die frei gewordenen Stellen einrückt“); die Gesellschafterstellung als solche bleibt erhalten, ebenso wie das Eigenkapital der Gesellschaft; anders als beim Austritt ist die Gesellschaft nicht involviert, also nicht Subjekt, sondern Objekt, d.h., die Transaktion findet zwischen dem veräussernden und dem erwerbenden Gesellschafter statt; eine *Drittintervention* ist möglich durch *Vinkulierung*: Vgl. dazu hinten Ziff. 3.3.

³⁸ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.1.3.

³⁹ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.1.

⁴⁰ Insofern stellt die Übertragbarkeit der Aktien eine Kompensation für das fehlende Austrittsrecht der Aktionäre dar; in diesem Sinne bereits: ROSENBERG, S. 54 (Titel); als *Erwerber* kommt u.a. die *AG selber* im Rahmen von Art. 659 ff. OR in Frage, wobei eine solche Veräusserung durch den Aktionär an die Gesellschaft *keinen Austritt* darstellt.

Übertragbarkeit und sogar die Handelbarkeit konzeptionelle Kernelemente der AG sind⁴¹, zeigt sich etwa an der möglichen Ausgestaltung als Wertpapiere⁴² (oder Bucheffekten).

Das Gesellschafterrecht zur Veräusserung basiert auf der *Privatautonomie* einerseits⁴³ sowie auf der *Vertragsfreiheit* gemäss Art. 19 ff. OR andererseits. Vor diesem Hintergrund umfasst die „Exit“-Variante für den *veräusserungswilligen Aktionär* drei Elemente⁴⁴, nämlich das Grundelement (prinzipielle Verkaufsfreiheit), das Preiselement sowie die Käuferwahlfreiheit. Nebst vertragsrechtlichen bestehen gesellschaftsrechtliche Aspekte: M.E. stellt das *Veräusserungsrecht* ein *ungeschriebenes Vermögensrecht* des Aktionärs dar⁴⁵.

Aktionärsrechte sind durch *VR* zu beachten im Rahmen der Treue-, Sorgfalts- und Gleichbehandlungspflichten (Art. 717 OR). Dies gilt nicht zuletzt für das gesellschaftsrechtliche *Veräusserungsrecht* an Aktien. In der Wirtschaftsrealität der letzten Jahre wurde dieses Aktionärsrecht immer wieder von *VR* – wohl nicht zuletzt im Eigeninteresse – in Frage gestellt, und zwar als *Verteidigungsmassnahme* gegen „unfreundliche“ Übernahmeveruche (Stichwort: missbräuchliche Nutzung von Vinkulierungsordnungen)⁴⁶.

3.1.2 Übersicht zur „Exit“-Variante

Der *Schutzmechanismus* „Exit“ weist für die Gesellschafter, je nach in Frage stehender Gesellschaftsform, unterschiedliche Formen bzw. *verschiedene Facetten* eines „Ausstiegs“ aus einer Gesellschaft auf. Dazu gehören – als Beispiele – das Veräusserungsrecht des Gesellschafters

⁴¹ Im Detail: KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 62 ff.; zudem generell: KLÄY, Vinkulierung, S. 8 ff.; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 3 N 63/§ 16 N 305; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 44 N 103; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 58 („geradezu quer“); BAUEN/BERNET, N 202; jüngst: NAGEL, S. 191.

⁴² Hierzu: VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 252; wenn bei der *GmbH* eine Urkunde über Stammanteile ausgegeben wird, kann diese nur als Beweiskunde oder als Namenspapier errichtet werden: Art. 784 Abs. 1 OR; bei der *Genossenschaft* können Anteilscheine nicht als Wertpapiere ausgegeben werden: Art. 853 Abs. 3 OR.

⁴³ Für den Aktionär als privaten Investor stehen die *Eigentumsgarantie* (Art. 26 BV) sowie die *Wirtschaftsfreiheit* (Art. 27 BV) im Vordergrund.

⁴⁴ Grundlegend: KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 79 ff. m.w.H.

⁴⁵ Zum Veräusserungsrecht als *Aktionärsrecht* statt aller: KUNZ, Aktionärsrechte, Rz. 8 ff. (v.a. Rz. 8 FN 22); zudem: BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 152a.

⁴⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.3.3.1.

betreffend Beteiligung⁴⁷, das Austrittsrecht i.e.S.⁴⁸, die „Escape“-Klausel (bei nicht kotierten Aktien)⁴⁹ oder die Angebotspflicht (bei kotierten Aktien)⁵⁰.

Die „Exit“-Variante kommt nicht allein bei der im Fokus stehenden AG vor, sondern – wenn auch in unterschiedlichen Ausgestaltungen – ausserdem bei den *sonstigen Gesellschaftsformen* des schweizerischen Gesellschaftsrechts⁵¹. Im Folgenden wird jeweils ein Beispiel für positive und für negative Faktoren der „Exit“-Variante dargestellt⁵², nämlich das *Austrittsrecht* auf der einen Seite⁵³ sowie die *Vinkulierung* auf der anderen Seite⁵⁴.

3.1.3 Sonstige Gesellschaftsformen

3.1.3.1 Juristische Personen

Angesichts der bei *juristischen Personen* strikten Trennung zwischen den Gesellschaften einerseits sowie deren Gesellschaftern andererseits sollte die *Mitgliedschaft leicht übertragbar* sein⁵⁵, was ein positives Element der „Exit“-Variante darstellt; hierbei spielt es keine Rolle, wie das Gesellschaftsrecht die Übertragbarkeit ausgestaltet hat⁵⁶. Ausserdem sind bei einigen juristischen Personen zusätzlich *Austrittsrechte* vorgesehen⁵⁷.

Bei der *GmbH* kommen verschiedene „Exit“-Formen vor⁵⁸. Interessant erscheint das den Gesellschaftern zustehende *Austrittsrecht* gemäss

⁴⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. 3.1.1.

⁴⁸ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.1.3/Ziff. 3.2.1.

⁴⁹ Art. 685b Abs. 1 OR (also „Geld statt Zustimmung“); betreffend Bezug zu „Exit“: KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 172; KUNZ, Aktionärsrechte, Rz. 12 ad FN 40.

⁵⁰ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.3.2.

⁵¹ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.1.3.

⁵² Detailliert: KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 67 ff./N 150 ff.

⁵³ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.

⁵⁴ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.3.

⁵⁵ Dies sind wesentliche Unterschiede zu den Rechtsgemeinschaften: Vgl. dazu hinten Ziff. 3.1.3.2.

⁵⁶ D.h., es gibt eine *Vielzahl* von „Exit“-Formen.

⁵⁷ Zum *Verein*: Art. 70 Abs. 2 ZGB.

⁵⁸ Ähnlich wie der Aktionär (vgl. dazu vorne Ziff. 3.1.1) hat der Gesellschafter bei der *GmbH* ein gesellschaftsrechtliches *Veräusserungsrecht* an seiner Beteiligung, wobei die Übertragbarkeit der Stammanteile relativiert wird (z.B. Abtretung der Stammanteile in schriftlicher Form: Art. 785 OR; gesetzliches Zustimmungserfordernis der Gesellschafterversammlung zur Übertragung: Art. 786 OR).

Art. 822 f. OR⁵⁹: Das Austrittsrecht kann sich aus den *Statuten* ergeben⁶⁰, ansonsten zumindest eine *Austrittsklage ex lege*, notabene „aus wichtigem Grund“, möglich ist (Art. 822 Abs. 1 OR)⁶¹. Die Wahrnehmung des Austrittsrechts löst für die anderen Gesellschafter ein *Anschlussaustrittsrecht* aus, um eine „Flucht aus der Gesellschaft“ infolge Abfindung der (früher) Austretenden zu verhindern⁶².

Obwohl der Gesellschafterbestand bei der *Genossenschaft* variabel ist, erscheint eine Übertragung der Mitgliedschaft „grundsätzlich fremd“⁶³. Im Vordergrund der „Exit“-Variante steht vielmehr das *Prinzip der „offenen Tür“*, basierend auf dem – grundsätzlich – sowohl Eintritt („Entry“) als auch Austritt („Exit“) möglich sind⁶⁴. Das *Austrittsprinzip* steht ohne weiteres fest⁶⁵, doch *diverse Einschränkungen* sind rechtlich zulässig⁶⁶.

3.1.3.2 *Rechtsgemeinschaften*

Anders als bei den juristischen Personen (GmbH etc.) besteht bei den Personengesellschaften bzw. bei den *Rechtsgemeinschaften* keine scharfe Trennung zwischen den Gesellschaften und deren Gesellschaftern, son-

⁵⁹ Übersicht: KAUFMANN, S. 270 ff.

⁶⁰ Statt aller: SANWALD, S. 355 ff.; Art. 822 Abs. 2 OR: „Die Statuten können den Gesellschaftern ein Recht auf Austritt einräumen und dieses von bestimmten Bedingungen abhängig machen“.

⁶¹ Im Detail: SANWALD, S. 337 ff.

⁶² MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 18 N 103 f.; es besteht für die GmbH eine *Gleichbehandlungspflicht* gegenüber allen austretenden Gesellschaftern „im Verhältnis des Nennwerts ihrer Stammanteile“: Art. 822a Abs. 2 OR; zudem: KAUFMANN, S. 272 f.

⁶³ MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 19 N 65; ähnlich wohl bereits: HAGER, S. 8; um eigentliche *genossenschaftsrechtliche Mitgliedschaftsübertragungen* geht es nur, aber immerhin, in Art. 847 Abs. 2/Abs. 3 OR (Übertragung auf Erben) sowie in Art. 849 Abs. 3 OR (Verknüpfung einer Mitgliedschaft mit einem Vertrag).

⁶⁴ *Eintritt*: Art. 839 OR; *Austritt*: Art. 842 ff. OR; generell: ROTHENBÜHLER, S. 12 ff.

⁶⁵ Art. 842 Abs. 1 OR: „Solange die Auflösung der Genossenschaft nicht beschlossen ist, steht jedem Genossenschafter der Austritt frei“ (Marginalie: „Freiheit des Austrittes“); hierzu etwa: HAGER, S. 11 ff.; ROTHENBÜHLER, S. 33 ff.

⁶⁶ Die Statuten können eine *Auslösungssumme* zu Lasten des Austretenden festschreiben, wobei dadurch weder ein dauerndes Verbot noch eine übermässige Erschwerung des Austritts bewirkt werden dürfen: Art. 842 Abs. 2/Abs. 3 OR; ein Austritt kann auf maximal *fünf Jahre ausgeschlossen* werden – diese Frist kann durch „wichtige Gründe“ verkürzt, aber nicht verlängert werden: Art. 843 Abs. 1/Abs. 2 OR; schliesslich ist eine *Kündigungsfrist* zu beachten: Art. 844 OR; Übersicht: ROTHENBÜHLER, S. 58 ff.

dern ein enges „Näheverhältnis“, und zwar sowohl auf der Aktivseite⁶⁷ als auch auf der Passivseite⁶⁸. Insbesondere wegen der potentiellen Solidarhaftung der Personengesellschafter ist die *Übertragbarkeit der Mitgliedschaft eingeschränkt*, d.h. es besteht ein Zustimmungsvorbehalt zu Gunsten der anderen Gesellschafter⁶⁹.

Das Personengesellschaftsrecht kennt zwar Ausschlussrechte (also sozusagen ein zwangsweiser bzw. unfreiwilliger „Exit“ zu Lasten der Gesellschafter)⁷⁰, hingegen *keine gesetzlichen Austrittsrechte* zu Gunsten der Personengesellschafter⁷¹; m.E. können die Gesellschafter ein solches Recht zumindest vertraglich vorsehen⁷². Für einen „Ausstieg“ aus der Personengesellschaft kommen somit nur, aber immerhin, die *Kündigungsrechte* der Gesellschafter in Frage⁷³, deren Wahrnehmung ex lege zur Gesellschaftsauflösung führt⁷⁴.

3.2 Austrittsrecht als positives Element

3.2.1 Gesetzliche Ausgangslage

Ein Austrittsrecht i.e.S. würde ohne Zweifel die „Exit“-Variante als *positives* Element unterstützen. Insbesondere bei den juristischen Personen, etwa bei der GmbH und bei der Genossenschaft, sind Austrittsrechte im

⁶⁷ *Gesamteigentum* der Personengesellschafter am *Gesellschaftsvermögen*: Art. 544 Abs. 1 OR (eG); Hinweise: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 12 N 17, § 13 N 19 ff. und § 14 N 16 ff.

⁶⁸ Die *Personengesellschafter* sind persönlich und *solidarisch haftbar* für Schulden der Gesellschaften: Art. 544 Abs. 3 OR/Art. 551 OR; Art. 568 Abs. 1 OR; Art. 594 Abs. 1 OR/Art. 604 ff. OR.

⁶⁹ Allg.: GNOS, S. 32 ff.; etwa zur eG: „Ein Gesellschafter kann ohne die Einwilligung der übrigen Gesellschafter keinen Dritten in die Gesellschaft aufnehmen“ (Art. 542 Abs. 1 OR); dazu: BGE 134 III 602 ff. Erw. 3.3.; immerhin kann eine Erleichterung durch Mehrheitsbeschluss vorgesehen werden, was jedoch nicht unumstritten ist: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 12 N 47/N 99 ff.; zudem für KIG/KmG: Art. 542 Abs. 1 OR i.V.m. Art. 556 Abs. 2 OR i.V.m. Art. 598 Abs. 2 OR.

⁷⁰ Vgl. dazu hinten Ziff. 4.1.

⁷¹ BERGSMÄ, S. 146 ff.; DORSCHIED, S. 74 f.

⁷² Gl.M.: GNOS, S. 41; BERGSMÄ, S. 146 FN 1; DORSCHIED, S. 74 FN 31; es handelt sich nicht um ein Klagerecht, sondern um ein *Gestaltungsrecht*: BOLLMANN, S. 54 ad FN 3.

⁷³ Hinweise: GNOS, S. 38 ff.; z.B. Art. 545 Abs. 1 Ziff. 6 OR/Art. 546 Abs. 1 OR.

⁷⁴ Generell: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 12 N 82 ff.; immerhin können die Personengesellschafter die *Fortsetzung vereinbaren*: z.B. Art. 545 Abs. 1 Ziff. 2 OR; Art. 546 Abs. 3 OR; Art. 574 Abs. 1 OR/Art. 576 OR.

Gesetz vorgesehen⁷⁵. Bei AG bestehen zwar austrittsnahe Rechtsinstitute (z.B. Auflösungsklage⁷⁶ und börsengesellschaftsrechtliche Angebotspflicht⁷⁷), im Übrigen jedoch gibt es *kein gesetzliches Austrittsrecht* für Aktionäre⁷⁸.

Diese Rechtslage erscheint de lege lata unstrittig, müsste indes rechtspolitisch diskutiert werden; für einen verbesserten Aktionärsschutz sollte m.E. *de lege ferenda* ein Austrittsrecht eingeführt werden⁷⁹. Ob eine entsprechende Änderung des Gesellschaftsrechts vorgenommen wird, muss bezweifelt werden. Im Rahmen der aktuellen „grossen“ Aktienrechtsrevision wird ein gesetzliches Austrittsrecht für Aktionäre nicht thematisiert⁸⁰. Somit basiert die gesetzliche „Exit“-Variante im Wesentlichen auf dem *Veräusserungsrecht* des Aktionärs⁸¹.

3.2.2 Privatautonome Gestaltungsmöglichkeiten

3.2.2.1 Statutarisches Austrittsrecht?

Beim *statutarischen Austrittsrecht*, notabene als *Verkaufsrecht* des Aktionärs an seinen Aktien⁸², stellt sich die Frage, gegenüber wem ein solches Recht wahrgenommen werden könnte, d.h., *wer als Käufer* aufzutreten hätte (konkret: die AG selber oder die anderen Aktionäre)⁸³. M.W. sind statutarische Austrittsrechte in der Wirtschaftsrealität gänzlich unbekannt, doch zumindest die Lehre⁸⁴ setzt sich seit Jahr(zehnt)en damit auseinander.

⁷⁵ Vgl. dazu vorne Ziff. 3.1.3.1.

⁷⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.3.1.

⁷⁷ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.3.2.

⁷⁸ Statt aller: KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 86 ff.; DORSCH, S. 107 f., sowie PFITZMANN, S. 147 ff. (zum aOR).

⁷⁹ Vgl. dazu hinten Ziff. 4.3.

⁸⁰ Der entsprechende Vorschlag des Unterzeichners anlässlich eines Hearings in der Rechtskommission des Ständerats im Jahr 2008 blieb (zumindest bis anhin) *legislativ folgenlos*: KUNZ, 20xx, Rz. 146.

⁸¹ Vgl. dazu vorne Ziff. 3.1.1.

⁸² Im Detail bereits: KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 98 ff. m.w.H.

⁸³ Die Statuten (und somit ein statutarisches Austrittsrecht) sind ohnehin *unverbindlich für Dritte*, so dass eine Pflicht von Nichtaktionären zum Aktienerwerb a priori kein Thema sein kann.

⁸⁴ Unter aOR: PFITZMANN, S. 148 f.; zum *aktuellen* Aktienrecht: KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 98 ff.; SANWALD, S. 179 ff.

Ein Teil der Doktrin macht in diesem Zusammenhang geltend, dass die „körperschaftliche Grundstruktur“ der AG „kein Hindernis für die Aufnahme einer Austrittsklausel“ in die Statuten darstellt⁸⁵. Ein anderer Teil der Lehre stellt dies in Abrede, und zwar insbesondere unter dem Aspekt der Kapitalerhaltung sowie dem Verbot der Einlagenrückgewähr gemäss Art. 678 OR⁸⁶. Von einer h.M. zur (Un-)Zulässigkeit kann keine Rede sein⁸⁷.

Eine statutarische Austrittsklausel *zu Lasten anderer Aktionäre* erscheint *unzulässig*, würde dies doch für diese Gesellschafter eine Aktionärspflicht bedeuten⁸⁸, die aktienrechtlich nicht vorgesehen werden kann⁸⁹. M.E. kann indes eine statutarische Austrittsklausel *gegen die AG* beschlossen werden, ohne dass z.B. Art. 680 Abs. 2 OR verletzt würde⁹⁰; die Klausel sollte einen Vorbehalt betreffend den *Erwerb eigener Aktien* (Art. 659 ff. OR) enthalten⁹¹.

3.2.2.2 Vertragliches Austrittsrecht?

Ein vertragliches Austrittsrecht *zu Lasten anderer Aktionäre* (oder von Nichtaktionären) ist ohne weiteres *zulässig*, und zwar basierend auf der Vertragsfreiheit gemäss Art. 19 ff. OR⁹². Gesellschaftsrechtliche Aspekte, wie – beispielsweise – aktienrechtliche Einschränkungen zum Erwerb eigener Aktien oder das Verbot der Einlagenrückgewähr, spielen bei *Aktionärsbindungsverträgen* (ABV) o.Ä. in diesem „Drittverkehr“ keine Rolle.

⁸⁵ PFITZMANN, S. 148.

⁸⁶ SANWALD, S. 185 ff.

⁸⁷ Hinweise: KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 100 ff.; SANWALD, S. 180 f.

⁸⁸ Der Austretende hätte ein *Verkaufsrecht*, und die verbleibenden Aktionäre hätten eine *Kaufpflicht*.

⁸⁹ G.L.M.: SANWALD, S. 194 f.; Art. 680 Abs. 1 OR: „Der Aktionär kann auch durch die Statuten nicht verpflichtet werden, mehr zu leisten als den für den Bezug einer Aktie bei ihrer Ausgabe festgesetzten Betrag“; es geht um den *originären* Erwerb von Aktien (sc. Gründung oder Kapitalerhöhung).

⁹⁰ KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 103 f.

⁹¹ Die Regelung gemäss Art. 659 ff. OR müsste jedoch selbst mangels ausdrücklicher Aufnahme in den Statuten bei einem statutarischen Austrittsrecht beachtet werden, d.h., die „kaufpflichtige“ AG dürfte z.B. maximal 10% des Aktienkapitals erwerben, und zwar nur, sofern entsprechendes frei verwendbares Eigenkapital vorhanden wäre: Art. 659 Abs. 1 OR.

⁹² KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 106; ebenso: SANWALD, S. 203 ff. m.w.H.; vertragliche Austrittsrechte stellen in der Praxis ein *häufiges Thema in ABV* dar.

Sofern die Gesellschaft ebenfalls Partei eines ABV ist, kann m.E. ein vertragliches Austrittsrecht auch *gegen die AG* geltend gemacht werden, sofern die Voraussetzungen zum Erwerb eigener Aktien im Rahmen von Art. 659 ff. OR erfüllt sind⁹³. Der VR der AG ist gehalten, entsprechende Pflichten in ABV mit *sämtlichen Aktionären* und *nicht allein mit einzelnen* Gesellschaftern zu vereinbaren, ansonsten Verantwortlichkeitsansprüche drohen⁹⁴.

3.2.3 Austrittsnahe Rechtsinstitute

3.2.3.1 Auflösungsklage

Das *schweizerische Aktienrecht* kennt zwar kein gesetzliches Austrittsrecht i.e.S.⁹⁵, und eine legislative Änderung scheint – obwohl sinnvoll⁹⁶ – eher unwahrscheinlich. Unbesehen dessen kennt das Gesellschaftsrecht der Schweiz, also konkret das Aktienrecht, das Börsenrecht, das Kotierungsrecht⁹⁷ sowie das Umstrukturierungsrecht⁹⁸, verschiedene *austrittsnahe Rechtsinstitute*. Beispielhaft soll auf die aktienrechtliche Auflösungsklage sowie auf die börsenrechtliche Angebotspflicht⁹⁹ hingewiesen werden.

Das Aktienrecht sieht eine *Auflösungsklage* vor, die den Aktionären¹⁰⁰ als potentiellen Klägern zur Verfügung steht¹⁰¹. Seit der letzten „grossen“ Aktienrechtsrevision im Jahr 1993 kann der Richter bei solchen Aktionärsklagen nebst der Auflösung der AG *alternative Rechtsfolgen* ver-

⁹³ KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 107; SANWALD, S. 203 (weshalb jedoch die Gültigkeit des Erwerbs durch die AG zusätzlich von der „Zustimmung der übrigen Gesellschafter abhängig“ sein sollte [a.a.O. S. 203 FN 1125], ist m.E. nicht nachvollziehbar und abzulehnen).

⁹⁴ Art. 754 ff. OR i.V.m. Art. 717 Abs. 2 OR (Gleichbehandlungsprinzip); in diesem Sinne: KUNZ, Minderheitenschutz, § 4 N 108 a.E.

⁹⁵ Vgl. dazu vorne Ziff. 3.2.1.

⁹⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. 4.3.

⁹⁷ Hinweise: VON BÜREN/EGGEN, S. 395 ff.

⁹⁸ Als Beispiel kann Art. 8 Abs. 1 FusG erwähnt werden: „Die an der Fusion beteiligten Gesellschaften können im Fusionsvertrag vorsehen, dass die Gesellschafterinnen und Gesellschafter zwischen Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten und einer Abfindung wählen können“; allg.: VON BÜREN/EGGEN, S. 402 ff. m.w.H.

⁹⁹ Vgl. dazu hinten Ziff. 3.2.3.2.

¹⁰⁰ Nebst den Aktionären können die *Partizipanten* klagen: HABEGGER, § 18 N 30.

¹⁰¹ Die Auflösungsklage wurde nicht bereits mit dem ersten, sondern erst mit dem zweiten schweizerischen Aktienrecht, also im Jahr 1937, eingeführt: KUNZ, Auflösungsklage, S. 236.