

# Corporate Governance – eine Aufgabe auch für KMU?

PETER FORSTMOSER\*

## Inhalt

I.	Fokussierung der Corporate-Governance-Diskussion auf die Publikums- gesellschaften	477
II.	Die Schweiz – das Land der kleinen und mittelgrossen Aktiengesellschaften	479
III.	Wesensmerkmale von KMU	481
	1. Aus der Sicht der Aktionäre	481
	2. Aus der Sicht der Unternehmung bzw. der Gesellschaft	483
	3. Fazit	484
IV.	(Analoge) Anwendung etablierter Corporate-Governance-Grundsätze auf die KMU?	485
V.	KMU-spezifische Governance-Regeln	487
	1. Publikumsgesellschaft und private AG: Zwei Paar Schuhe	487
	2. Regeln betreffend die Zusammensetzung und Arbeitsweise des Verwaltungsrates	488
	3. Angemessene Ausschüttungen	492
	4. Gemässigttes Vinkulierungsregime und faire Ausstiegsbedingungen	494
	5. Intensivierung der Informations- und Mitbestimmungsrechte der Aktionäre	498
	6. „One share one vote“ oder Differenzierung der Stimmkraft nach Art der Aktionärsstellung?	499
	7. Trennung von Privat- und Geschäftssphäre	500
	8. Der Aktionärbündungsvertrag als die „unsichtbare Seite des Mondes“	501
	9. Ein Governance-Kodex für KMU?	504
VI.	Die GmbH – das optimale Rechtskleid zur Umsetzung einer guten Governance in KMU?	504

---

\* Meine Assistentin RA lic. iur. CHRISTA-MARIA HARDER SCHULER hat mich engagiert unterstützt. Ferner haben meine Assistenten RA lic. iur. MAX HALLER und RA lic. iur. MARCO SPADIN tatkräftig bei den Abschlussarbeiten mitgewirkt. Ich danke ihnen.

Vor gut zwei Jahren haben sich DIETER ZOBL und ich – mit zwei weiteren Kollegen – an einem Symposium zum 80. Geburtstag unseres Lehrers und Freundes ARTHUR MEIER-HAYOZ mit „Corporate Governance“ befasst<sup>1</sup>. Damals wurde eine erste Wertung vorgenommen, vor allem auch im Hinblick auf den brandneuen Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance<sup>2</sup>.

Im folgenden Beitrag soll das Thema wieder aufgenommen werden, diesmal aber mit einem spezielleren Fokus: Es geht um die Frage, ob und allenfalls welche Postulate sich unter Corporate-Governance-Aspekten für kleine und mittlere, personenbezogene Aktiengesellschaften<sup>3</sup> ergeben.

Fragen der Corporate Governance sind bisher – sieht man von der allgemeinen aktienrechtlichen und betriebswirtschaftlichen Diskussion ab – fast ausschliesslich mit Bezug auf kotierte Publikumsgesellschaften behandelt worden (vgl. Ziff. I.), obwohl es sich bei diesen in der Schweiz um eine kleine Minderheit handelt (vgl. Ziff. II.). Zwar haben sämtliche Aktiengesellschaften – vom kleinen Einmannbetrieb bis zur global agierenden Grossgesellschaft – vieles gemeinsam<sup>4</sup>. Doch ändert dies nichts daran, dass sich gerade auch im Bereich der Governance beim Typus der personenbezogenen AG als der häufigsten Rechtsform für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) ganz spezifische Probleme ergeben (vgl. Ziff. III.). Daraus ergeben sich zwei Fragen:

- Was kann von den auf Publikumsgesellschaften zugeschnittenen Regeln der Governance für *personenbezogene, private Aktiengesellschaften fruchtbar gemacht* werden? (Vgl. Ziff. IV.).
- Und inwiefern rufen die besonderen Umstände von kleinen und mittleren, nicht kotierten Gesellschaften nach *eigenen Regeln*? (Vgl. Ziff. V.).

Da der Beachtung der Personenbezogenheit im Aktienrecht Schranken gesetzt sind, stellt sich auch die Frage nach Alternativen (vgl. Ziff. VI.).

<sup>1</sup> PETER FORSTMOSER/HANS-CASPAR VON DER CRONE/ROLF H. WEBER/DIETER ZOBL, Corporate Governance. Symposium zum 80. Geburtstag von ARTHUR MEIER-HAYOZ, Zürich 2002.

<sup>2</sup> Erarbeitet unter dem Patronat der *economiesuisse* in Absprache mit der SWX Swiss Exchange, Mitte 2002 in Kraft gesetzt.

<sup>3</sup> Die Grenze braucht nicht exakt gezogen werden, doch geht es um Gesellschaften, deren Aktien nicht kotiert sind und sich in den Händen einer relativ kleinen Zahl von Gesellschaftern befinden, von Aktionären, die sich der Gesellschaft eng verbunden fühlen und von denen zumindest einzelne aktiv im Unternehmen tätig sind. Dazu gehören insbesondere die meisten Familiengesellschaften.

<sup>4</sup> Die gesetzliche Ordnung in der Schweiz geht bekanntlich noch immer vom Grundsatz der *Einheit des Aktienrechts* aus (vgl. etwa PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 2 N 60 ff.), die in der letzten Aktienrechtsreform nur an einigen wenigen – freilich wichtigen – Stellen durch Sondervorschriften für Grossgesellschaften durchbrochen worden ist. Grundsätzlich in Frage gestellt wurde das Einheitsprinzip mit der Einführung von Sondernormen für kotierte Gesellschaften im Börsengesetz von 1995. Das Fusionsgesetz sieht zahlreiche Erleichterungen für KMU vor, und für die Zukunft sind weitere Differenzierungen zwischen Aktiengesellschaften unterschiedlicher Grösse zu erwarten, so insbesondere in der Rechnungslegung und der Revision.

## I. Fokussierung der Corporate-Governance-Diskussion auf die Publikumsgesellschaften

a) Der Swiss Code<sup>5</sup> umschreibt im Ingress Corporate Governance als

„die Gesamtheit der auf das Aktionärsinteresse ausgerichteten Grundsätze, die unter Wahrung von Entscheidungsfähigkeit und Effizienz auf der obersten Unternehmensebene Transparenz und ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle anstreben“.

*Leitlinie* ist somit das Aktionärsinteresse, *Ziel* ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle (von „checks and balances“), und *sicherzustellen* sind *Entscheidungsfähigkeit und Effizienz* der Unternehmensleitung sowie *Transparenz*.

Andere Definitionen und Regelwerke erweitern den Begriff, in zwei Richtungen:

- durch eine Ausrichtung auf *alle* an einem Unternehmen beteiligten sog. *Stakeholder* (Mitarbeitende, Kunden und gar die Allgemeinheit) und nicht nur auf die Aktionäre (*Shareholder*)<sup>6</sup>,
- durch das Erfassen *aller Führungsstufen*, auch unterhalb der „obersten Unternehmensebene“<sup>7</sup>.

Corporate Governance ist – wie oft festgehalten worden ist – ein schillernder Begriff<sup>8</sup>. Fest steht aber, dass es um *Regeln guter Unternehmensführung und -kontrolle im Interesse der Aktionäre (und allenfalls weiterer Stakeholder)*<sup>9</sup> und um die *Offenlegung* solcher Regeln geht.

b) So gesehen muss gute Governance ein *Anliegen aller Aktiengesellschaften* sein, mit Ausnahme allenfalls der gänzlich atypischen Einpersonengesellschaften. Trotzdem haben sich Diskussion und Regelung bisher fast ausschliesslich mit den kotierten Publikumsgesellschaften<sup>10</sup> befasst:

<sup>5</sup> FN 2.

<sup>6</sup> So auch der Jubilar (DIETER ZOBL, Was ist Corporate Governance?, Symposium MEIER-HAYOZ [FN 1], 13), der Corporate Governance funktionell umschreibt als „die Gesamtheit jener Grundsätze, die sowohl den Interessen der Shareholder als auch jenen der Stakeholder dienen“.

<sup>7</sup> Eine Übersicht über die verschiedenen Positionen findet sich bei PETER FORSTMOSER, Corporate Governance in der Schweiz – besser als ihr Ruf, Symposium MEIER-HAYOZ (FN 1), 19 f. FN 7.

<sup>8</sup> Vgl. etwa ZOBL (FN 6), 7 ff., 9; PETER NOBEL, Corporate Governance und Aktienrecht. Bedeutung für die KMU?, in: Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, FS für Peter Forstmoser, hrsg. von HANS CASPAR VON DER CRONE/ROLF H. WEBER/ROGER ZÄCH/DIETER ZOBL, Zürich 2003, 325; FORSTMOSER (FN 7), 19.

<sup>9</sup> Der Begriff „Stakeholder“ wird hier als Oberbegriff für alle an einem Unternehmen Interessierten, einschliesslich der Aktionäre, gebraucht, andernorts dagegen oft enger und als Gegensatz zu den Shareholder.

<sup>10</sup> Die Begriffe „Publikumsgesellschaft“ und „kotierte Gesellschaft“ werden hier synonym verwendet für Gesellschaften, bei denen zumindest ein Teil der Aktien börsenkotiert und breit gestreut ist.

- Die wissenschaftliche und die rechtspolitische Auseinandersetzung konzentriert sich – auch in der Schweiz – auf diese Gesellschaften<sup>11</sup>.
- Die inzwischen zahllosen nationalen und internationalen „Best Practice“-Kodizes haben ebenfalls die kotierten Gesellschaften im Fokus, so namentlich der Swiss Code, in dessen Ingress erklärt wird, er wende sich „an die schweizerischen Publikumsgesellschaften“<sup>12</sup>. Für die von der Börse erlassene „Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance der Schweizer Börse“<sup>13</sup> ist dies ohnehin der Fall.

c) Diese Ausrichtung erstaunt insofern nicht, als Ausgangspunkt der Governance-Diskussion die sattsam bekannte und immer wieder routinemässig nachgebete „Agency“-Problematik ist<sup>14</sup>: Die Aktionäre als „Eigentümer“ („Principals“) haben die Geschäftsführung in der Publikumsgesellschaft an „Agents“ (die Mitglieder des Verwaltungsrates und des Managements) delegiert und müssen dies zwangsläufig tun. Der „Agent“ arbeitet mit fremdem Geld, seine Interessen brauchen nicht mit denen seines „principals“ übereinzustimmen. Die Grundsätze der Corporate Governance sollen helfen, diesen Interessengegensatz zu überbrücken bzw. den *Interessen der Principals gebührend Nachachtung zu verschaffen*.

d) Bei den *personenbezogenen kleinen und mittleren Aktiengesellschaften* besteht dieser Gegensatz nicht bzw. er wird zumindest dadurch gemildert, dass regelmässig einzelne Aktionäre mit der Geschäftsführung betraut sind. Doch gibt es *andere Gegensätze*, die nach einer Eindämmung durch eine gute Governance rufen. Über solche einschlägigen Regeln spezifisch für KMU ist bisher in

<sup>11</sup> Vgl. statt vieler KARL HOFSTETTER, Corporate Governance in der Schweiz, Zürich 2002; GION GIGER, Corporate Governance als neues Element im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Zürich 2003 = SSHW 224; FRANÇOIS DESSEMONTET/GAËTAN BOHRER (Hrsg.), Corporate Governance en Suisse, Lausanne 2003 = CEDIDAC Bd. 54 und KURT SCHILTKNECHT, Corporate Governance, Zürich 2004. Zur rechtspolitischen Diskussion in der Schweiz vgl. FORSTMOSER (FN 7), 42 ff. – Ein anderer Ansatz wird im von PETER BÖCKLI/CLAIRE HUGUENIN/FRANÇOIS DESSEMONTET ausgearbeiteten Expertenbericht zur Teilrevision des Aktienrechts verfolgt, indem unter Governance-Gesichtspunkten auch zahlreiche Vorschläge gemacht werden, die sich auf alle Aktiengesellschaften beziehen (Expertenbericht der Arbeitsgruppe „Corporate Governance“ zur Teilrevision des Aktienrechts, Zürich 2004).

<sup>12</sup> Swiss Code (FN 2), Ingress. Vgl. aber nachstehend, bei FN 68.

<sup>13</sup> Corporate-Governance-Richtlinie, RLCG, in Kraft seit 1. Juli 2002.

<sup>14</sup> Grundlegend hierzu ist der Klassiker von ADOLF A. BERLE/GARDINER C. MEANS, The Modern Corporation and Private Property, New York 1932. Für die Schweiz vgl. statt aller PETER BÖCKLI, Corporate Governance auf Schnellstrassen und Holzwegen, ST 74 (2000) 133 ff., 134; GUY MUSTAKI/VALÉRIE ENGAMMARE, L'audit juridique des sociétés: le point sur le Corporate Governance, ZSR 121 (2002) I 243 ff.; HANS CASPAR VON DER CRONE, Verantwortlichkeit, Anreize und Reputation in der Corporate Governance der Publikumsgesellschaft, ZSR 119 (2000) II 239 ff., 241 ff.; ROLF H. WEBER, Insider v. Outsider in Corporate Governance, Symposium Meier-Hayoz (FN 1), 81 ff., 85 f. sowie ZOBL (FN 6), 8.

der Schweiz nur wenig nachgedacht worden<sup>15</sup>. Ihre weitgehende Ausklammerung aus der Governance-Diskussion steht im Widerspruch zur Bedeutung, die diesen Gesellschaften in der Schweiz zukommt:

## II. Die Schweiz – das Land der kleinen und mittelgrossen Aktiengesellschaften

Obwohl in der Schweiz die Zahl der GmbHs seit dem Inkrafttreten des revidierten Aktienrechts sprunghaft zugenommen hat<sup>16</sup>, ist die AG zahlenmässig wie auch volkswirtschaftlich betrachtet noch immer die bei weitem wichtigste Kapitalgesellschaft und Gesellschaft überhaupt: Ende 2003 waren 174'370 Aktiengesellschaften im Handelsregister eingetragen<sup>17</sup>. Die 282 an der SWX kotierten schweizerischen Gesellschaften hatten per Ende August 2004 260 börsenkotierte *Beteiligungspapiere* ausgegeben<sup>18</sup>, was die Voraussetzung für eine Unterstellung unter den Swiss Code und die SWX-Richtlinie ist<sup>19</sup>. Weiter waren ca. 370<sup>20</sup> Obligationsanleihen schweizerischer Gesellschaften kotiert. Zu den 282 kotierten Gesellschaften dürfte etwa die doppelte Zahl nicht kotierter grosser Gesellschaften hinzukommen<sup>21</sup>.

<sup>15</sup> Die *Literatur* beschränkt sich auf einige wenige Aufsätze und Kurzdarstellungen, die meist nur einzelne Aspekte erfassen, vgl. MARKUS BERNI, Corporate Governance in KMU und Familiengesellschaften, in: Corporate Governance in der Unternehmenspraxis, Baker & McKenzie, Nov. 2002 46 ff.; PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 3. Aufl., Zürich 2004, § 14 N 311, 350 ff.; THOMAS BURKHALTER, Zur KMU-Relevanz des Swiss Code of Best Practice, in: Jusletter vom 15. Dezember 2003; WERNER EBKE, Globalisierung, Corporate Governance und die KMU, in: Rechtsfragen rund um die KMU, hrsg. von DANIEL GIRSBERGER/JÖRG SCHMID, LBR 1, Zürich 2003, 175 ff.; SILVAN FELDER, Verwaltungsrat und Corporate Governance. Ein ganzheitlicher Systemansatz, ST 76 (2002) 1007 ff.; NOBEL (FN 8), 325 ff.; ROMAN PLUTSCHOW, VR-Ausschüsse in nicht an der Börse kotierten Aktiengesellschaften?, in: Jusletter 15. Dezember 2003; URS SCHENKER, Die rechtliche Gestaltung von Familiengesellschaften, Baker & McKenzie, Zürich 2003, 16, 24 ff.; JÜRIG M. SCHWARZ, Ein Corporate-Governance-Konzept auch für KMU? Spezifische Corporate-Governance-Regeln für die KMU unerlässlich?, ST 77 (2003) 487 ff.; ANDRÉ VON MOOS, Corporate Governance im Familienunternehmen. *Good Governance* als Voraussetzung für Kontinuität und Wachstum im Familienunternehmen, ST 76 (2002) 1059 ff.; DERS., *Familienunternehmen* erfolgreich führen. Corporate Governance als Herausforderung, Zürich 2003. Ferner: Corporate Governance bei KMU. Eine Bestandaufnahme (Umfrageergebnisse einer Diplomarbeit an der HSW Luzern im Jahr 2002 im Auftrag der VR Management AG, Luzern).

<sup>16</sup> Ende 1991 waren weniger als 2'800 GmbHs im Handelsregister eingetragen, Ende 2003 waren es 68'633 (vgl. SHAB vom 22.1.2004 S. 30), und die Zahl nimmt weiterhin rasant zu.

<sup>17</sup> SHAB vom 22.1.2004 S. 30. Freilich stagniert die Zahl seit einigen Jahren.

<sup>18</sup> Monatsbericht SWX Swiss Exchange/virt-x August 2004, 3 und 42, <www.swx.com/market/reports/2004/mb\_2004-08.pdf> (besucht am 7. September 2004).

<sup>19</sup> Richtlinie (FN 13), 3.

<sup>20</sup> Vgl. vorn, FN 18, 43.

<sup>21</sup> Der Expertenbericht BÖCKLI/HUGUENIN/DESSEMONTET (FN 11) geht von „insgesamt weniger als 1'000“ grossen Gesellschaften aus.

Den knapp 1'000 grossen Gesellschaften steht damit eine in ihrer Häufigkeit *erdrückende Mehrheit von kleinen und mittleren Gesellschaften* gegenüber, was eine neue Studie zu den Familienunternehmen<sup>22</sup> bestätigt<sup>23</sup>. Danach zählen 88,14% aller Betriebe in der Schweiz zu den Familienunternehmen<sup>24</sup>, eine im internationalen Vergleich herausragende Dominanz<sup>25</sup>.

Für die *Grosszahl* schweizerischer Aktiengesellschaften *fehlt es damit an spezifischen Governance-Richtlinien*<sup>26</sup>, wobei freilich nicht zu übersehen ist, dass – wie ZOBL zu Recht festhält – „die meisten zentralen Normen, welche Gegenstand der Corporate Governance bilden“<sup>27</sup>, bereits im Aktienrecht enthalten sind<sup>28</sup>. Wo aber das Aktienrecht nicht genügt, fragt es sich, wie die Governance-Regeln für KMU aussehen sollten:

- Sind die für die Gesellschaften mit kotierten Papieren aufgestellten Regeln direkt oder analog beizuziehen<sup>29</sup>?
- Oder braucht es – alternativ oder zusätzlich – spezifische Governance-Regeln für KMU<sup>30</sup>?

Eine Beantwortung dieser Fragen setzt voraus, dass man sich der *Eigenarten der KMU* im Vergleich zu der vom Gesetzgeber als typisch erachteten kapitalbezogenen Publikumsgesellschaft<sup>31</sup> bewusst ist. Dazu Folgendes:

<sup>22</sup> Vgl. hierzu URS SCHENKER (FN 15), 5; HANS-ALBRECHT VOGEL, Die Familienkapitalgesellschaften, Diss. Zürich 1974, passim.

<sup>23</sup> URS FREY/FRANK HALTER/THOMAS ZELLWEGER, Bedeutung und Struktur von Familienunternehmen in der Schweiz, Schweiz. Institut für Klein- und Mittelunternehmen (KMU-HSG), St. Gallen 2004, referiert in: NZZ vom 29.6.2004, 17.

<sup>24</sup> Über 80% der Familienunternehmen haben höchstens drei Gesellschafter, und die Unternehmensleitung besteht im Durchschnitt aus 2,5 Personen. Zu den Familiengesellschaften gesellen sich weitere KMU, deren Anteile sich nicht (nur) in der Hand einer Familie befinden, vgl. etwa FREY/HALTER/ZELLWEGER (FN 23).

<sup>25</sup> Vgl. FREY/HALTER/ZELLWEGER (FN 23). Auch in andern Ländern überwiegen aber zahlenmässig die KMU bei weitem: In der OECD sind es über 95% der Unternehmen, die 60-70% aller Arbeitnehmer beschäftigen, EBKE (FN 15), 176.

<sup>26</sup> Zum Postulat eines Kodex spezifisch für KMU vgl. hinten, bei FN 152.

<sup>27</sup> Stichworte sind etwa Minderheitenschutz (dazu umfassend PETER V. KUNZ, Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht, Habil. Bern 2001, passim), Pflicht des Verwaltungsrates zur Gleichbehandlung aller Aktionäre (Art. 717 II OR), Informationsrechte der Aktionäre (Art. 696 ff. OR).

<sup>28</sup> FN 6, 11 f.; ähnlich auch FORSTMOSER (FN 7), 28 ff. sowie – als Postulat – NOBEL (FN 8), 341 f. und der Expertenbericht BÖCKLI/HUGUENIN/DESSEMONTET (FN 11).

<sup>29</sup> Dazu Ziff. IV.

<sup>30</sup> Dazu Ziff. V.

<sup>31</sup> Vgl. Botschaft des Bundesrates zur Revision des Aktienrechts vom 23.2.1983, BBl 1983 II 745 ff., Sonderdruck S. 3: „Es kann kein Zweifel bestehen, dass das Leitbild des Aktienrechtes die Gesellschaft mit einem grossen Aktionärskreis ist ...“.

### III. Wesensmerkmale von KMU

Publikumsgesellschaften und personenbezogene Aktiengesellschaften mit kleinem Aktionärskreis sind zwar im Gesetz unter einem Dach vereint<sup>32</sup>. Den besonderen Problemen und der spezifischen Interessenlage von – aus der Sicht des Gesetzgebers – atypischen Gesellschaften, zu denen die „privaten“ Aktiengesellschaften gehören, ist indessen Rechnung zu tragen – ob im Gesetz, in privaten Regelwerken oder durch die Kautelarjurisprudenz bleibe vorerst dahingestellt<sup>33</sup>.

Vom gesetzlichen Leitbild der Publikumsgesellschaft<sup>34</sup> weichen personenbezogene kleine und mittlere Gesellschaften sowohl aus der Sicht der Aktionäre (Ziff. 1.) wie auch aus der Sicht der Unternehmung (Ziff. 2.) ab.

#### 1. Aus der Sicht der Aktionäre

Zwischen Publikumsgesellschaften und privaten Aktiengesellschaften besteht mit Bezug auf die meisten Stakeholder kein grundlegender Unterschied: Beide sollen gute Arbeitgeber sein, ihren Kunden zuverlässig und langfristig dienen und den Wohlstand des Landes fördern.

Grundlegend verschieden ist aber das *Aktionariat*: Während eine kotierte Publikumsgesellschaft in der Regel Zehn- oder auch Hunderttausende von Aktionären zählt<sup>35</sup>, haben KMU meist nur einige wenige Gesellschafter. Daraus ergeben sich *fundamentale Unterschiede in der Interessenlage*:

a) Der – für Publikumsgesellschaften charakteristische<sup>36</sup> – Gegensatz zwischen „Agents“ und „Principals“ entfällt. Zumindest teilweise besteht zwischen ihnen Personalunion<sup>37</sup>.

b) Dafür *spalten Interessengegensätze das Aktionariat: Aktiven Unternehmeraktionären*, denen das Hemd des „Agent“ oft näher liegt als der Rock des „Principal“, stehen – zumindest in der zweiten, dritten und in folgenden Generationen – *passive Investoraktionäre* gegenüber<sup>38</sup>.

<sup>32</sup> Vgl. vorn, FN 4.

<sup>33</sup> Vgl. dazu bei FN 153 und 154.

<sup>34</sup> Vgl. vorn, FN 31.

<sup>35</sup> SwissRe als eine der grossen Schweizer Publikumsgesellschaften hat ein Aktionariat von ca. 60'000 (registrierten) Aktionären; bei Gesellschaften wie Nestlé, Novartis, UBS und CS dürfte es ein Mehrfaches sein.

<sup>36</sup> Dazu vorn, bei FN 14.

<sup>37</sup> Die vorn, in FN 23 erwähnte Studie bestätigt dies: Mehr als ein Drittel der Verwaltungsräte von Familienfirmen sind ausschliesslich mit Familienmitgliedern bestellt, und im Durchschnitt gibt es nur ein einziges externes Mitglied. Im Management ist der Einfluss der Aktionäre und „Principals“ noch stärker: „Bei zwei von drei Betrieben besteht das Management lediglich aus Familienmitgliedern.“ (NZZ a.a.O.).

<sup>38</sup> So auch SCHWARZ (FN 15), 1060.

Diese – mit Bezug auf die Unternehmensführung – „passiven“ Aktionäre können *vermögensmässig* durchaus 50% des Kapitals in ihrer Hand und trotzdem nicht das Sagen haben, dann nämlich, wenn ein anderer Aktionär oder eine Aktionärsgruppe mit einer 50%-Beteiligung dank des Stichtenscheides die Generalversammlung<sup>39</sup> beherrscht. Ja sie können sogar kapitalmässig die Mehrheit halten, obwohl andere Gesellschafter die Entscheidungen mit Hilfe von Stimmrechtsaktien dominieren<sup>40</sup>. Schutzbedürftig sind daher bei den KMU nicht – oder nicht nur – die Kleinaktionäre, auf welche die bestehenden Governance-Regeln weitgehend zugeschnitten sind, sondern die *Minderheitsaktionäre*, die Gross- und Grösstaktionäre sein können und häufig den *Löwenanteil ihres Vermögens* in der Gesellschaft investiert haben<sup>41</sup>.

c) Wie die „aktiven“ sind sodann auch die sog. „passiven“ Aktionäre in der Gesellschaft oft *emotional stark engagiert*. Während der typische Publikumsaktionär eine nüchterne Beziehung zu seiner Investition hat und bereit ist, diese aufgrund rationaler Rendite- und Renditeerwartungsüberlegungen umzuschichten, ist der Aktionär einer KMU-Gesellschaft „seiner“ Gesellschaft häufig durch *persönliche Bindungen* verpflichtet.

d) Doch selbst wenn ein KMU-Aktionär rein rational und kommerziell entscheiden sollte, ist die Umsetzung eines solchen Entscheides oft unmöglich: Der Ausstieg ist häufig keine realistische Möglichkeit; die bei kotierten Aktien gegebene *Alternative „exit“ statt „voice“ funktioniert nicht*<sup>42</sup>:

- Oft wird niemand bereit sein, als Minderheitsaktionär und gegen den Willen der verbleibenden Mehrheit dem Aktionariat einer KMU beizutreten. Die – gut gemeinte und im Grundsatz richtige – Regelung von Art. 685b I OR a.E., wonach eine Ablehnung von Aktienerwerbem – wenn es an einem wichtigen Grund fehlt – nur dann möglich ist, wenn den veräusserungswilligen Aktionären „die Aktien zum wirklichen Wert“ abgenommen werden, ist nicht umsetzbar, weil die Voraussetzung – Erwerbsbereitschaft eines Dritten – nicht gegeben ist.
- Der Veräusserung bloss eines *Teils des Aktienbesitzes* – in Publikumsgesellschaften ein probates Mittel zur Realisierung von Gewinnen und zur Beschaffung von Liquidität – steht zudem nicht selten entgegen, dass dadurch

<sup>39</sup> Vgl. dazu BGE 95 II 555 ff.

<sup>40</sup> Vgl. Art. 693 II OR, wonach die Stimmkraft von Stimmrechtsaktien auf den Nennwert bezogen das Zehnfache des Stimmrechts von Stammaktien erreichen kann, eine Regel, die nur durch wenige Ausnahmen (Art. 693 III OR) durchbrochen wird.

<sup>41</sup> Vgl. die in FN 23 referierte Studie, wonach bei weit über 90% aller Familiengesellschaften die Familie mehr als die Hälfte des Kapitals in der Hand hat. Dies indiziert, dass der Anteil des einzelnen Aktionärs erheblich ist, was praktische Erfahrungen mit Familiengesellschaften und KMU im Allgemeinen bestätigen.

<sup>42</sup> So auch BÖCKLI (FN 15), § 14 Rz 353 und BURKHALTER (FN 15), Rz 8.

eine gesetzlich<sup>43</sup> oder statutarisch vorgesehene *Sperrminorität verloren* ginge.

e) Für den Minderheitsaktionär sind *Ausschüttungen* wichtig<sup>44</sup>. Zumindest sollte er in der Lage sein, aus den *Erträgen* seiner Investition die darauf anfallende Vermögenssteuer zu bezahlen<sup>45</sup>. Und wie soeben erwähnt, steht die Alternative der Veräusserung einzelner Aktien oft nicht zur Verfügung<sup>46</sup>.

f) Zu Recht wird denn auch den Aktionären von Familienunternehmen der Ratschlag erteilt, eine „Vermögensstrategie“ zu verfolgen, bei der sie „nicht alles auf die eine Karte, nämlich das Unternehmen setzen“<sup>47</sup>. Doch scheitert deren Verwirklichung oft an der Realität: Wenige Unternehmer sind in der glücklichen Lage, neben ihrer Investition im Betrieb auch noch weiteres Vermögen in erheblichem Umfang bilden zu können. Dies hat zur Folge, dass sich im Nachlass als Haupt- oder gar Alleinaktivum die Aktien der eigenen Gesellschaft befinden. Damit erhält die zweite Generation wohl oder übel als Erbschaft im Wesentlichen einen Anteil am Familienunternehmen, der nicht liquid ist, obwohl das Bundesgericht – ein frommer Wunsch – erklärt hat, der Pflichtteil solle bestehen aus „biens aisément négociables“<sup>48</sup>. Daher bleibt nur die Möglichkeit, die Stellung der sog. passiven, in Wirklichkeit aber vermögensmässig wie emotional häufig äusserst engagierten Minderheitsaktionäre durch eine gute Governance attraktiv oder zumindest akzeptabel zu gestalten.

## 2. Aus der Sicht der Unternehmung bzw. der Gesellschaft

a) Die grosse Stärke von KMU und insb. von Familiengesellschaften ist die *Nähe zum Aktionariat*. Diese ermöglicht langfristiges Denken, befreit vom angstvollen Schielen auf Jahres-, Halbjahres- oder gar Quartalsbilanzen<sup>49</sup> und

<sup>43</sup> Vgl. Art. 704 OR.

<sup>44</sup> Dagegen sind Unternehmeraktionäre meist nicht auf Dividenden angewiesen, können sie doch ihren finanziellen Bedarf durch Lohn und Verwaltungsratsgehälter decken und geniessen sie nicht selten auch „fringe benefits“, die den aussenstehenden Aktionären verschlossen bleiben.

<sup>45</sup> Der Verfasser erinnert sich an einen Minderheitsaktionär, der sich trotz oder gerade wegen eines grossen Vermögens abrackern musste, um aus seinem Arbeitserwerb die Vermögenssteuer auf der Beteiligung an einer Familiengesellschaft bezahlen zu können, weil sich der Mehrheitsaktionär konsequent weigerte, der Ausschüttung einer Dividende zuzustimmen. Wohl steht dem Aktionär ein – relativ wohlverworbenes – Recht auf Dividende zu, Art. 660 I OR, doch kann dieses aufgrund einer ausgesprochen zurückhaltenden Gerichtspraxis kaum erzwungen werden, vgl. etwa SAG 47 (1975) 104 ff.

<sup>46</sup> Vgl. hierzu auch BÖCKLI (FN 15), § 14 Rz 355.

<sup>47</sup> VON MOOS, *Good Governance* (FN 15), 1064.

<sup>48</sup> BGE 70 II 142, 147; vgl. JEAN NICOLAS DRUEY, *Erbrechtliche Schranken der Dispositionsmöglichkeiten des Unternehmers*, in: *Der Generationenwechsel im Familienunternehmen*, Zürich 1982 = SSW 67, 63; DERS., *Grundriss des Erbrechts*, 5. Aufl., Bern 2002, § 6 N 43.

<sup>49</sup> Das Kotierungsreglement der Schweizer Börse SWX verlangt in Art. 65 Halbjahresbilanzen, wobei ein Trend zu einer Zwischenberichterstattung alle drei Monate unverkennbar ist.

erlaubt es, von den Aktionären im Interesse der Nachhaltigkeit Opfer zu fordern, die Publikumsaktionäre nie erbringen würden.

Diese Eigenart ist aber auch eine potentielle Schwäche: Zwar ist die Kluft zwischen „Principal“ und „Agent“ – im Hinblick auf die Unternehmeraktionäre, aber auch nur in dieser Hinsicht (!) – überbrückt. Umso stärker tritt – wie gezeigt – der *Interessengegensatz zwischen den Unternehmer- und den Investoraktionären* hervor. Diese *Kluft innerhalb des Aktionariats*, die bei Publikumsgesellschaften mit einem breitgestreuten Aktionärskreis so nicht gegeben ist<sup>50</sup>, kann zu – allenfalls auch rechtlichen – Auseinandersetzungen führen, die sich auf die Gesellschaft negativ auswirken.

b) Nicht selten wird bei KMU das charakteristische Endziel einer AG – die nachhaltige Optimierung des Gewinns<sup>51</sup> – überlagert und paralyisiert durch *unternehmensfremde Agenden einzelner (allenfalls eine Mehrheit bildender oder zumindest über eine Sperrminorität verfügender) Aktionäre*. Zudem können persönliche Auseinandersetzungen innerhalb des Aktionariats auf der Bühne der Gesellschaft ausgetragen werden und sich auf deren Aktivitäten lähmend auswirken.

c) Und schliesslich besteht ein erhebliches Risiko der „Sphärenvermischung“: Das Unternehmens- und das Privatvermögen werden nicht sauber getrennt; persönliche Interessen der (Gross-)Aktionäre werden ohne Einhaltung der aktienrechtlichen Formalien auf Kosten der Gesellschaft durchgesetzt<sup>52</sup>. Konsequenz ist nicht nur ein erhöhtes Haftungsrisiko der Beteiligten<sup>53</sup>, sondern auch eine Fehlorientierung der gesellschaftlichen Tätigkeit.

### 3. Fazit

Die Corporate Governance bei KMU und insb. bei Familiengesellschaften sieht sich daher *Fragen* ausgesetzt, die sich *so oder in dieser Schärfe bei Publikumsgesellschaften nicht stellen*:

- Wie sind die Interessen von *Minderheitsaktionären* zu schützen, deren Vermögen vielleicht zu einem grossen Teil in der Gesellschaft investiert

<sup>50</sup> Freilich ist eine Einschränkung angebracht: Auch bei Publikumsgesellschaften können Interessengegensätze bestehen zwischen den „gewöhnlichen“ Aktionären und denen, die als Mitglieder des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung im Unternehmen engagiert sind. Durch falsch konzipierte und kurzfristiges Denken fördernde Options- und allenfalls Aktienbeteiligungsprogramme kann dieser Gegensatz noch verstärkt werden, obwohl es gerade das Ziel solcher Programme sein sollte, den Graben zwischen Aktionariat und Führung, zwischen „Principals“ und „Agents“ zu überbrücken.

<sup>51</sup> Vgl. Art. 620 III OR e contrario.

<sup>52</sup> Dies kann von kostspieligen „fringe benefits“ bis zum „Anspruch“ aller Familienangehörigen auf eine standesgemässe Anstellung im Betrieb gehen, wie sich jüngst beim spektakulären Zusammenbruch eines angesehenen Familienunternehmens wieder gezeigt hat.

<sup>53</sup> Stichworte sind Durchgriff und persönliche Verantwortlichkeit von (formellen oder auch bloss faktischen) Organen.

(und blockiert) ist und die vielleicht die Mehrheit des Kapitals der Gesellschaft in der Hand haben?

- Wie sind die *Gesellschaft* und ihre Unternehmung vor der Durchsetzung unternehmensfremder Interessen durch das Aktionariat zu bewahren?

## IV. (Analoge) Anwendung etablierter Corporate-Governance-Grundsätze auf die KMU?

a) Es ist bereits ausgeführt worden<sup>54</sup>: Die Corporate-Governance-Diskussion war bis anhin auf die (börsenkotierten) Publikumsgesellschaften konzentriert, und folgerichtig sind die erteilten Ratschläge auf Grossgesellschaften mit einem breit gestreuten Aktionariat ausgerichtet.

Die Einheit des Aktienrechts<sup>55</sup> legt jedoch die Frage nahe, inwiefern die für Publikumsgesellschaften aufgrund einer intensiv – in der Lehre, in politischen Gremien wie auch in der (Boulevard-)Presse – geführten Diskussion erarbeiteten und schliesslich in Kodizes<sup>56</sup> geronnenen Erkenntnisse auch für private, personenbezogene Aktiengesellschaften Leitlinie sein können und sollen.

Die Auffassungen hiezu sind breit gefächert; sie lassen sich etwa wie folgt zusammenfassen:

b) Zugunsten einer *weitgehenden – direkten oder analogen – Anwendbarkeit* der bisher entwickelten Corporate-Governance-Regeln und ihrer Konkretisierung im Swiss Code äussert sich NOBEL<sup>57</sup>:

„Die Ausstrahlung der Diskussion [über Corporate Governance] wird aber über den zahlenmässig kleinen kotierten Bereich hinausgehen und gewiss die Aktiengesellschaft und ihre rechtliche Verfassung als Ganzes umgreifen.“<sup>58</sup>

Sodann weiter:

„Es ist nicht ersichtlich, weshalb solche Regeln und Prinzipien [d.h. diejenigen des Swiss Code] nur für Publikumsgesellschaften gelten sollen; vorzuziehen wäre vielmehr eine Anwendung dieser Regeln und Prinzipien auf alle Gesellschaften.“<sup>59</sup>

<sup>54</sup> Vgl. vorn, bei FN 10.

<sup>55</sup> Vgl. vorn, FN 4.

<sup>56</sup> Dazu vorn, bei FN 12.

<sup>57</sup> FN 8.

<sup>58</sup> A.a.O. 325.

<sup>59</sup> A.a.O. 341 f., mit einer Ausnahme für Gesellschaften, die von einem Alleinaktionär beherrscht sind, der zugleich Verwaltungsrat ist und das Unternehmen operativ führt.

Ähnlich äussert sich VON MOOS<sup>60</sup>, wonach Familiengesellschaften (und KMU schlechthin) „gleiche Strukturelemente auf[weisen] wie jede andere Gesellschaft“<sup>61</sup>.

Auch andere Autoren betonen, dass die „Probleme und die Ansätze zu ihrer Lösung in beiden Bereichen [Publikumsgesellschaft und nicht kotierte Aktiengesellschaft] viel ähnlicher [sind], als man zunächst annehmen könnte“<sup>62</sup>. Natürlich stellten sich „manche Fragen anders ... Aber die Problematik der ‚checks and balances‘, des internen Kontrollsystems, der sinnvollen Struktur und der Zusammensetzung des Verwaltungsrates ebenso wie die Problematik des Umgangs mit Minderheitsaktionären und schliesslich die Gefahren von Interessenkonflikten bestehen – je auf eine besondere Art – in beiden Welten.“<sup>63</sup>

c) Andere Autoren äussern sich zurückhaltender. So liegt für BERNI<sup>64</sup>

„auf der Hand, dass was für grosse Publikumsgesellschaften angezeigt scheint, noch nicht notwendigerweise auch auf KMU und Familiengesellschaften tunlich ist“<sup>65</sup>.

Auch SCHWARZ weist auf die „Unterschiede der CG bei Personen- und Kapitalgesellschaften“ hin<sup>66</sup>.

d) Der Swiss Code<sup>67</sup> schliesslich äussert sich diplomatisch positiv:

„Auch nicht kotierte volkswirtschaftlich bedeutende Gesellschaften oder Organisationen (im Übrigen auch in anderer Rechtsform als derjenigen einer Aktiengesellschaft) können dem Swiss Code zweckmässige Leitideen entnehmen.“<sup>68</sup>

e) Angezeigt ist m.E. – wie so oft – ein *Mittelweg*:

- Wo die durch Lehre sowie private und staatliche Regelung entwickelten Grundsätze Probleme der *AG an sich* – der typischen wie der atypischen – zu lösen trachten, da sollen Governance-Regeln unterschiedslos für alle Aktiengesellschaften Anwendung finden<sup>69</sup>.

<sup>60</sup> Good Governance (FN 15), 1059.

<sup>61</sup> Freilich weist VON MOOS auch auf die Besonderheiten von Familiengesellschaften hin, a.a.O. 1060 f.

<sup>62</sup> BÖCKLI (FN 15), § 14 N 311.

<sup>63</sup> BÖCKLI, a.a.O.

<sup>64</sup> FN 15, 50.

<sup>65</sup> Mit einem Hinweis darauf, dass „zuviel Regelwerk und zu viele Committees ... gerade in kleineren und mittleren Unternehmen mit ihren beschränkten personellen und finanzielle Ressourcen leicht dazu führen [können], dass der Blick fürs Ganze und fürs Wichtige verloren geht“.

<sup>66</sup> FN 15, 488.

<sup>67</sup> FN 2.

<sup>68</sup> Ziff. 3 des Vorworts.

<sup>69</sup> Die meisten dieser Regeln befinden sich schon im Gesetz, vgl. vorn, bei FN 28.

- Wo dagegen Spezifika personalistischer Gesellschaften in Frage stehen, wie sie vorstehend unter Ziff. III. aufgezeigt worden sind, drängen sich besondere Governance-Regeln auf<sup>70</sup>.

Als *Faustregel* wird man davon ausgehen, dass sich die Interessenlage bei einer privaten AG mit der Zunahme der Zahl der Aktionäre derjenigen in einer Publikumsgesellschaft annähert, weshalb sich die Orientierung an den für Publikumsgesellschaften entwickelten Regeln vermehrt rechtfertigt. Insofern gibt es keinen binären, sondern nur einen graduellen Unterschied zwischen kotierten und nicht kotierten Gesellschaften.

f) Konkret ergibt sich daraus Folgendes:

- Je enger das Aktionariat und je grösser der Anteil des Privatvermögens ist, den die Aktionäre in der Gesellschaft investiert haben, desto besser sind (auch) die im Unternehmen nicht aktiv tätigen Aktionäre zu *informieren* und desto mehr sind sie – auch auf informelle Weise<sup>71</sup> – *in die Entscheidungsfindung einzubeziehen*.
- Je höher die Barrieren – die wirtschaftlichen und die durch einschlägige Statutenbestimmungen<sup>72</sup> aufgebauten – für die Veräusserung der Beteiligung an einer privaten AG sind, desto eher sollte für *angemessene Ausschüttungen* gesorgt werden.
- Und umgekehrt: Je weniger den (nicht exekutiven) Aktionären die Chance geboten wird, aus ihrer Beteiligung Erträge zu erhalten, desto eher sollte gewährleistet sein, dass eine *Veräusserung* der Aktien zu fairen Bedingungen möglich ist.

## V. KMU-spezifische Governance-Regeln

### 1. Publikumsgesellschaft und private AG: Zwei Paar Schuhe

Trotz der Einheit des Aktienrechts schleckt es keine Geiss weg: Die realtypischen Aktiengesellschaften entsprechen – zahlenmässig – nur zum kleinsten Teil der gesetzlichen Idealvorstellung. Die Regeln guter Unternehmensführung und -organisation aber haben mit den Realien und nicht mit Leitbildern und Idealen zu tun. Damit fragt es sich, ob die von der konsequent kapitalbezogenen AG massiv abweichende personalistische Gesellschaft<sup>73</sup> besonderen Governance-Regeln zu unterstellen ist. Im Grundsatz ist dies zu bejahen, doch es ist ein *caveat* angebracht:

<sup>70</sup> Dazu nachstehend, Ziff. V.

<sup>71</sup> Dazu nachstehend, FN 131.

<sup>72</sup> Vgl. Art. 685b OR.

<sup>73</sup> Hiezu vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 4), § 2 N 59 ff.

Eine Spezies der privaten Aktiengesellschaft gibt es nicht. Vielmehr zeichnen sich die nicht kotierten Gesellschaften durch eine ungezählte *Artenvielfalt*<sup>74</sup> aus, von der Einpersonengesellschaft<sup>75</sup> über die Gesellschaft mit wenigen im Unternehmen aktiven Aktionären bis hin zur Familiengesellschaft der dritten oder vierten Generation mit Dutzenden oder gar Hunderten von Aktionären, von denen nur einige wenige im Unternehmen aktiv sind.

Die folgenden Ausführungen richten sich auf den Median aus, und sie passen daher nur begrenzt auf

- die „Kollektivgesellschaften im Kleide der AG“, die einige wenige Aktionäre zählen, welche alle mit Haut und Haar – oder, weniger farbig ausgedrückt: mit Arbeitskraft und Privatvermögen – dem Unternehmen verhaftet sind, sowie
- die grossen nicht kotierten AGs, deren Aktionariat Hunderte von Personen umfasst, von denen viele ihre Beteiligung nicht als persönliches Engagement, sondern als austauschbare Investition betrachten.

Mit diesem Vorbehalt sind folgende Prinzipien einer Good Governance für KMU zur Diskussion zu stellen:

## 2. Regeln betreffend die Zusammensetzung und Arbeitsweise des Verwaltungsrates

a) Angesichts der Interessenkonflikte zwischen Unternehmer- und Investoraktionären ist es angezeigt, eine *Vertretung (auch) der Investoraktionäre* im Verwaltungsrat sicherzustellen<sup>76</sup>.

Dadurch wird gewährleistet, dass auch den Interessen der nicht in der Unternehmung engagierten Eigenkapitalgeber angemessen Rechnung getragen wird. Auch können die Vertreter der Investoraktionäre für eine angemessene

<sup>74</sup> Vgl. statt aller BÖCKLI (FN 15), § 14 N 352.

<sup>75</sup> Die hier ausgeklammert bleibt.

<sup>76</sup> Ein solches Vertretungsrecht kann *statutarisch* – und damit „quasi dinglich“ – dadurch verankert werden, dass Aktien unterschiedlicher Kategorien geschaffen werden (Art. 709 I OR), aber auch durch eine Bestimmung, wonach eine bestimmte Anzahl Aktien dazu berechtigt, eine Person zur Wahl in den Verwaltungsrat zwingend vorzuschlagen. Deren Ablehnung ist dann nur aus wichtigen Gründen – bei Unzumutbarkeit – möglich (vgl. BGE 66 II 48 E. 6, 107 II 184 ff. und 120 II 50 ff.; ferner PETRA SCHMITT, Das Verhältnis zwischen Generalversammlung und Verwaltung in der AG, Diss. Basel 1991 = SSHW 137, 175 f.). Auch ein *Proporzsystem* bei Verwaltungsratswahlen ist denkbar (vgl. LUKAS GLANZMANN, Das Proporzwahlverfahren (cumulative voting) als Instrument der Corporate Governance, in: FS für Jean Nicolas Druey, hrsg. von RAINER J. SCHWEIZER/HERBERT BURKERT/URS GASSER, Zürich 2002, 401 ff.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL [FN 4], § 27 N 94). Möglich – und in der Praxis häufiger – ist die Verankerung des Vertretungsrechts in einem *Aktionärbindungsvertrag* (dazu hinten, bei FN 147).

Information derselben sorgen, wobei freilich die Schweigepflicht der Organe<sup>77</sup>, das Gleichbehandlungsgebot<sup>78</sup> und die „schutzwürdige[n] Interessen der Gesellschaft“<sup>79</sup> Schranken setzen<sup>80</sup>.

b) Ein entscheidendes Element guter Governance bei privaten Aktiengesellschaften ist m.E. der *Beizug externer, unabhängiger Verwaltungsratsmitglieder*<sup>81, 82</sup>. Der Verwaltungsrat wird damit zu einem unabhängigen Führungsorgan<sup>83</sup>, er sorgt für ein System von „checks and balances“. Vor allem aber können externe Verwaltungsratsmitglieder

- *Fachkompetenzen* einbringen, die im Kreis des Aktionariats fehlen<sup>84</sup>, und
- das *Zünglein an der Waage* sein, das – im Interesse der Gesellschaft und des von ihr betriebenen Unternehmens, mithin also im Interesse *aller Stakeholder* – dann den Ausschlag gibt, wenn sich die Aktionäre nicht einigen können<sup>85</sup>.

<sup>77</sup> Dazu RENATE WENNINGER, Die aktienrechtliche Schweigepflicht, Diss. Zürich 1983 = SSHW 70, passim.

<sup>78</sup> Dazu statt aller CLAIRE HUGUENIN JACOBS, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Habil. Zürich 1994, passim.

<sup>79</sup> Art. 697 II OR, dazu statt aller PETER FORSTMOSER, Informations- und Meinungsäusserungsrechte des Aktionärs, in: Rechtsfragen um die Generalversammlung, SnA 11, Zürich 1997, 85 ff., 95 ff.

<sup>80</sup> Durch eine den Aktionären vertraglich auferlegte Geheimhaltungspflicht (dazu hinten, Ziff. V.8.c) 5. Lemma) lässt sich die Basis schaffen, um das Aktionariat umfassender zu orientieren, als dies aufgrund der gesetzlichen Ordnung angebracht ist. Zu beachten ist aber auch diesfalls die Gleichbehandlung der Aktionäre (Art. 717 II OR): Es muss allen Aktionären die Möglichkeit geboten werden, sich der Schweigepflicht zu unterwerfen und dafür weitergehende Informationen zu erhalten.

<sup>81</sup> In diesem Sinne auch BURKHALTER (FN 15), Rz 21 f. und VON MOOS, *Familienunternehmen* (FN 15), 7 f.; Letzterer weist darauf hin, dass noch zu oft Mitglieder des Verwaltungsrates ausschliesslich „im privaten bzw. familiären Umfeld“ rekrutiert werden. Die vorn erwähnte Studie bestätigt dies, vgl. FN 23.

<sup>82</sup> Der Swiss Code (FN 2) spricht sich für den Beizug von sog. unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern auch bei kotierten Gesellschaften aus (Ziff. 12, 3. Lemma). Dabei dürfte es sich freilich um ein Missverständnis aufgrund einer ungeprüften Übernahme amerikanischen Gedankenguts handeln: In den USA wird in der Tat verlangt, dass eine Mehrheit des Verwaltungsrats aus unabhängigen Mitgliedern besteht. Dies ist aber im Kontext des in den Staaten üblichen Unitary Board zu sehen, wonach einem einzigen Gremium die Aufgaben der Überwachung und Oberleitung einerseits und der operationellen Führung auf der anderen Seite zukommen. In der Schweiz sind dagegen diese Funktionen in Publikumsgesellschaften ausnahmslos auf die beiden Organe Verwaltungsrat und Geschäftsleitung aufgeteilt, und für den Verwaltungsrat ist es eine Selbstverständlichkeit, dass er – ausschliesslich oder zumindest weit überwiegend – aus Personen besteht, die in der Gesellschaft keine direkte unternehmerische Aufgabe erfüllen oder erfüllten.

<sup>83</sup> In diesem Sinne VON MOOS, Good Governance (FN 15), 1063.

<sup>84</sup> Gerade bei Start-ups mangelt es im Kreis der direkt Beteiligten oft an Führungserfahrung und an spezifischen betriebswirtschaftlichen, rechtlichen und steuerrechtlichen Kenntnissen sowie solchen in Rechnungslegung und Organisation.

<sup>85</sup> In einer Familien-AG mit drei Familienstämmen können z.B. zwei externe Verwaltungsratsmitglieder bestellt werden. Solange die Familie einig ist, bestimmt sie allein, da ihren Vertretern die

- c) Auch andere Varianten des *Beizugs Dritter* kommen in Betracht:
- Es kann etwa jeder von mehreren Aktionärsgruppen das Recht eingeräumt werden, sich im Verwaltungsrat nicht nur durch einen der Ihren vertreten zu lassen, sondern zusätzlich durch einen *Dritten ihrer Wahl*<sup>86</sup>. Wird verlangt, dass diese Dritten fachkundig sein müssen, dann kann eine solche Regelung nicht nur der Unterstützung der Aktionärsgruppen dienen, sondern auch die Qualität des Verwaltungsrates insgesamt verbessern.
  - Ist ein Aktionariat zerstritten – und dies kommt bei Familienunternehmen zweiter oder dritter Generation ab und zu vor –, dann kann es allenfalls gar geboten sein vorzusehen, dass die Aktionäre ihre Vertretung im Verwaltungsrat nicht persönlich wahrnehmen sollen, sondern ausschliesslich durch *Dritte ihres Vertrauens*<sup>87</sup>. Auch in einer solchen Konstellation sollte Fachkunde eine Wahlvoraussetzung sein.
- d) Eine der zentralen Fragen der öffentlichen Corporate-Governance-Diskussion der letzten Jahre in der Schweiz war die, ob die Funktionen des CEO – des *Vorsitzenden der Geschäftsleitung* – einerseits und die des *Präsidenten des Verwaltungsrates* auf der anderen Seite auf eine und dieselbe Person konzentriert sein dürften oder ob sie zwingend zu trennen seien<sup>88</sup>. Die Medienschaffenden optierten durchwegs für Trennung, die Aktionärsmeinung war gespalten, und aufgrund der Geschäftsergebnisse liess sich weder das eine noch das andere Modell als Erfolgsrezept ausmachen<sup>89</sup>.

M.E. muss in KMU versucht werden, *the best of both worlds* zu vereinen:

- Von der starken Persönlichkeit eines geschäftsführenden Grossaktionärs, der aufgrund seines finanziellen Engagements die Risiken und Chancen unternehmerischer Tätigkeit gleich einem Einzelunternehmer direkt zu tragen hat, sollte profitiert werden<sup>90</sup>.
- Aber es soll auch die Aufgabe des Verwaltungsrates als *unabhängiges Führungsorgan* gewahrt bleiben<sup>91</sup>. Auch sollten die „checks“ genutzt werden, die ein geschäftlich erfahrener, aber nicht im „daily business“ engagierter oder persönlich interessierter Aussenstehender sicherstellen kann.

Mehrheit im Verwaltungsrat zukommt. Bei Meinungsverschiedenheiten geben dagegen die Externen, die allein dem Unternehmensinteresse verpflichtet sind, den Ausschlag.

<sup>86</sup> Eine solche handgeschneiderte Lösung bedingt den Abschluss eines *Aktionärbindungsvertrages*, dazu hinten, Ziff. V.8.c) 3. Lemma.

<sup>87</sup> Auch dies kann zwar nicht statutarisch, wohl aber in einem *Aktionärbindungsvertrag* verankert werden, dazu hinten Ziff. V.8.c) 3. Lemma.

<sup>88</sup> Vgl. die Hinweise bei FORSTMOSER (FN 7), 18 und insb. Anm. 5.

<sup>89</sup> Eine Umfrage des Wirtschaftsmagazins „Cash“ führte zwar bei den drei am schlechtesten bewerteten Gesellschaften solche mit Personalunion an der Unternehmensspitze auf, doch waren auch die drei höchstqualifizierten Unternehmen von einer Person geleitet, die Verwaltungsratspräsident und CEO in einem war.

<sup>90</sup> So etwa BERNI (FN 15), 59.

<sup>91</sup> Vgl. etwa SCHWARZ (FN 15), 489.

Eine Lösung kann etwa darin bestehen, dass der geschäftsführende Grossaktionär zwar als Delegierter (und Vizepräsident) des Verwaltungsrates bestellt wird, ein Aussenstehender aber als (nicht exekutiver) Präsident.

- e) Im Übrigen wird man sich bei der Zusammenstellung des Verwaltungsrates einer KMU an den Kriterien orientieren, die auch für Publikums-gesellschaften bedeutsam sind und die der Swiss Code<sup>92</sup> auflistet:
- Der Verwaltungsrat soll so klein wie möglich sein<sup>93</sup>, aber auch so gross wie nötig, um das im Aufsichtsgremium erforderliche – durch Erfahrung untermauerte – Wissen sicherzustellen und die Ausschüsse angemessen bestellen zu können<sup>94</sup>.
  - Verwaltungsratsmitglieder sollen neben allgemeinen Kenntnissen der Unternehmensführung und der Rechnungslegung auch für die Gesellschaft wesentliche *Spezialkenntnisse* einbringen – Branchenerfahrung oder Spezialwissen in einem für die Gesellschaft wesentlichen Bereich wie Recht, Steuern, Marketing oder Regularien.
  - Sie sollen – auch wenn sie mit den Stimmen eines (Mehrheits-)Aktionärs gewählt worden sind – *unabhängig* sein, ausschliesslich dem *Unternehmensinteresse*<sup>95</sup> verpflichtet.
  - Hilfreich können *Alterslimiten* sein, die – wenn konsequent angewendet<sup>96</sup> – verhindern, dass Mitglieder des Verwaltungsrates auch dann im Amt bleiben, wenn sie bereits von Altersmilde erfüllt sind.

<sup>92</sup> FN 2, Ziff. 12.

<sup>93</sup> Als Faustregel mag dienen, dass es im Gremium möglich bleiben soll, eine Diskussion *informell und ohne Worterteilung* zu führen.

<sup>94</sup> Dabei versteht sich von selbst, dass in einer kleinen, personenbezogenen AG nicht dieselben Ausschüsse benötigt werden wie in einer komplexen Publikums-gesellschaft. Doch macht jedenfalls – wegen der offenkundigen Interessenkonflikte – ein von aussenstehenden Verwaltungsratsmitgliedern dominierter *Entschädigungsausschuss* Sinn. Auch ein *Revisionsausschuss* (Audit Committee) kann sich als Stütze für das Risk Management (dessen Bedeutung auch für kleinere Unternehmen erst in neuerer Zeit entdeckt worden ist) aufdrängen. Weitere Ausschüsse können aufgrund der konkreten Situation zweckmässig sein, etwa ein *Forschungs- und Entwicklungsausschuss* in einer technologieorientierten Unternehmung oder ein *Anlageausschuss* in einer Gesellschaft, die über hohe liquide Mittel verfügt. Sinnvoll kann in KMU auch *der* Ausschuss sein, der in Publikumsunternehmen weitgehend ausgedient hat: der enge Kreis von Verwaltungsrats-„insidern“, welcher häufiger tagt als der (Gesamt-)Verwaltungsrat und die Geschäftsführung laufend begleitet, quasi als Zwischenglied zwischen dem auf die strategische Ebene ausgerichteten (Gesamt-)Verwaltungsrat und der auf taktischer Ebene operierenden Exekutive. Für besondere Aufgaben wie etwa die Nachfolgeplanung können sodann *Ad-hoc-Ausschüsse* gebildet werden. Ähnlich auch PLUTSCHOW (FN 15), Rz 27 ff.

<sup>95</sup> Und damit dem – langfristigen – Interesse aller Aktionäre wie auch der übrigen Stakeholder.

<sup>96</sup> Solche Begrenzungen zeitigen nur Wirkung, wenn sie auch in Fällen durchgesetzt werden, in denen das Ausscheiden eines Verwaltungsratsmitglieds allgemein bedauert wird. Wird das Prinzip von Ausnahmen durchlöchert, dann wirkt es sich im Ergebnis als Benotung aus, und aktionärs- bzw. familieninternes Taktgefühl wird dazu führen, dass die Altersguillotine auch in den Fällen nicht fällt, für die sie gerade gedacht war. Vorsicht ist diesbezüglich auch mit der Ermen-

- Und schliesslich ist daran zu erinnern, dass in Aktionärbindungsverträgen<sup>97</sup> Anforderungen an die *Zusammensetzung und Arbeitsweise des Verwaltungsrates* verankert werden können, die weit über das hinausgehen, was in den Statuten möglich<sup>98</sup>, üblich und sinnvoll ist.

### 3. Angemessene Ausschüttungen

a) Die Beteiligung an einer (kleinen oder mittelgrossen) Unternehmung ist oft nicht *Lust*, sondern *Last*: dann nämlich, wenn der Beteiligungsertrag nicht einmal ausreicht, um die mit der Partizipation verbundenen *Kosten* – allen voran die Vermögenssteuer – zu decken<sup>99</sup>. Und eigentlich sollte eine Beteiligung mehr abwerfen: Zumindest der Ertrag einer *risikofreien* Anlage<sup>100</sup> müsste erreicht werden. Aber auch das *erhöhte Risiko* einer Investition in Eigenkapital sollte *abgegolten* werden, unter Beachtung des Klumpenrisikos, das der Aktionär einer KMU oft eingehen muss. Nicht selten fehlt es an all dem – was die Unternehmeraktionäre angesichts anderweitiger Entschädigung<sup>101</sup> hinnehmen können, die blossen Investoren aber nicht.

b) Gute Governance verlangt, dass der bei Familienunternehmen nicht selten anzutreffenden Situation des „reichen Armen“ Paroli geboten wird. Es drängen sich daher eine Reihe von Governance-Regeln auf, die statutarisch oder auch – freilich nicht ganz so sicher<sup>102</sup>, aber dafür verschwiegen – in einem Aktionärbindungsvertrag (ABV) zu verankern sind:

- Basis sollte eine statutarische Klausel oder eine vertragliche Vereinbarung sein, wonach – wenn immer möglich<sup>103</sup> – zumindest ein Betrag auszuschütten ist, der ausreicht, um die auf der Beteiligung liegenden *Steuerlasten* zu tragen. Die Investition in einer KMU sollte einkommensmässig zumindest neutral sein.
- Sinnvoll kann es im Weiteren sein festzulegen – wiederum statutarisch oder vertraglich –, dass ein *bestimmter Prozentsatz* des „true and fair“ ermit-

nung zum *Ehrenpräsidenten* geboten, jedenfalls dann, wenn nicht kristallklar feststeht, dass es bei der Ehre bleibt.

<sup>97</sup> Vgl. FN 147.

<sup>98</sup> Die – unentziehbare – Aufgabe der „Festlegung der Organisation“ (Art. 716a I Ziff. 2 OR) setzt entsprechenden statutarischen Anweisungen enge Schranken, wobei die Kompetenzabgrenzung zwischen Generalversammlung und Verwaltungsrat freilich umstritten ist, vgl. etwa FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 4), § 30 N 65 f. und NOBEL (FN 8), 330.

<sup>99</sup> Dazu auch vorn, FN 45.

<sup>100</sup> Ein Minimum wäre damit die Rendite, die mit einer Investition in Staatspapieren oder in Obligationen eines AAA-Schuldners erzielt werden kann.

<sup>101</sup> Vgl. vorn, bei FN 44.

<sup>102</sup> Vgl. FN 76, 107 und 151.

<sup>103</sup> Vgl. die Schranke von Art. 675 II OR.

telten Gewinns<sup>104</sup> ausgeschüttet wird, wobei dieser Prozentsatz je nach Branche, finanziellen Bedürfnissen der Gesellschaft sowie Risikofreudigkeit und Kapitalbedarf der Aktionäre variieren kann<sup>105</sup>.

- Da es aber wenig Sinn macht, Erträge in der Gesellschaft zurückzubehalten, die für die Weiterentwicklung des Unternehmens nicht nötig sind<sup>106</sup>, oder umgekehrt Gewinne auszuschütten, die im Unternehmen mit überdurchschnittlichen Ertragschancen investiert werden könnten, empfiehlt es sich, die Möglichkeit einer *Ausnahme* von einer solchen generellen Ausschüttungsregel vorzusehen, wenn sowohl die Mehrheit der Unternehmer- wie auch die der Investoraktionäre zustimmt<sup>107</sup>.
- Vertraglich sollte schliesslich eine *steuerliche Optimierung* der an die Aktionäre fließenden Leistungen vorbehalten werden<sup>108</sup>.

c) Dividenden können – es ist dies eine eherne Regel<sup>108a</sup> des schweizerischen Aktienrechts, das den Erhalt der formellen Kapitalbasis noch immer hoch hält – nur aus Gewinnen ausgeschüttet werden<sup>109</sup>. Der Investor – auch derjenige in einer KMU – unterscheidet sich vom Fremdkapitalgeber dadurch, dass er leer

<sup>104</sup> Die Rechnungslegungsvorschriften des OR und insb. des Aktienrechts stellen eine solche Ermittlung bekanntlich nicht sicher, wohl aber – zumindest der Tendenz nach – die auf eine „fair representation“, die Abbildung der „wirklichen“ finanziellen Situation der Unternehmung, ausgeprägten Normen von Swiss GAAP FER oder internationaler Regelwerke wie US GAAP oder IFRS/IAS, vgl. BÖCKLI (FN 15), § 8 Rz 43 ff., 53 ff.

Daraus ergibt sich das Postulat, dass sich auch KMU einem solchen Regelwerk unterwerfen und dass sie die *Compliance* mit einem solchen durch eine (fachkundige) Revisionsstelle bestätigen lassen sollten. Es ist dies übrigens auch ein Gebot der finanziellen Hygiene der Unternehmung und eine – für sich allein freilich nicht ausreichende – Voraussetzung dafür, dass die dunklen Wolken einer sich abzeichnenden Unterbilanz oder Überschuldung und – was wichtiger ist – eines Liquiditätsengpasses rechtzeitig wahrgenommen werden. Gemäss einer Studie der Universität Zürich über die Rechnungslegungsstandards von Schweizer Unternehmen mit einem Mindestumsatz von CHF 75 Mio. hielten aber von 117 Unternehmen nur 23% den internationalen Standard IFRS, die Normen von Swiss GAAP FER weitere 30% ein. Die übrigen Unternehmen begnügten sich mit den im Obligationenrecht vorgeschriebenen Mindestangaben. Vgl. NZZ vom 1.9.2004, 23 und FuW vom 1.9.2004, 22.

<sup>105</sup> In der Regel ist wohl die Ausschüttungsquote irgendwo zwischen 30 und 70% anzusetzen.

<sup>106</sup> Auch privat beherrschte Aktiengesellschaften sollten nicht zu Anlagefonds mutieren, und es ist die Investition nicht benötigten Kapitals dem individuellen Entscheid und den Bedürfnissen der einzelnen Aktionäre zu überlassen.

<sup>107</sup> Eine solche Regelung kann in einem Aktionärbindungsvertrag vorgesehen werden, aber auch statutarisch und damit „quasi dinglich“ dadurch, dass verschiedene Aktienkategorien geschaffen werden.

<sup>108</sup> Eine diesbezügliche statutarische Ordnung wäre problematisch, sie ist aber in der Regel auch nicht nötig, da die Aussicht auf Steuervorteile meist zu einer wundersamen Einigkeit auch in einem zerstrittenen Aktionariat führt!

<sup>108a</sup> Oder vielleicht auch ein Atavismus.

<sup>109</sup> Vgl. Art. 675 II OR i.V.m. Art. 680 II OR, dazu statt aller PETER KURER, in: Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II: Art. 530-1186 OR, hrsg. von HEINRICH HONSELL/NEDIM PETER VOGT/ROLF WATTER, 2. Aufl., Basel/Genf/München 2002, Art. 675 N 1 f., 12 ff., Art. 680 N 17 ff. und BÖCKLI (FN 15), § 12 Rz 515 ff.

ausgeht, wenn die Gesellschaft nicht über freie Mittel verfügt. Statutarische oder vertragliche Regelungen vermögen daran nichts zu ändern.

Wohl aber ist es möglich, einen Ausgleich zwischen den mageren und den fetten Jahren zu institutionalisieren: Statutarisch kann die Schaffung einer *Dividendenreserve* vorgesehen werden<sup>110</sup>, aus der in ertragslosen Jahren Ausschüttungen gemacht werden können und sollen. Und in einem Aktionärsbindungsvertrag kann vereinbart sein, dass Gewinne zunächst – und unter dem Vorbehalt der gesetzlichen Vorschriften<sup>111</sup> – einer *allgemeinen Reserve* zuzuweisen sind, aus der vorab die Dividenden „ansprüche“ der Aktionäre zu tilgen sind, einschliesslich derjenigen, die in früheren Jahren nicht erfüllt werden konnten.

#### 4. Gemässigttes Vinkulierungsregime und faire Ausstiegsbedingungen

a) Ein Hauptproblem der Governance bei privaten Aktiengesellschaften liegt darin, dass dem Minderheitsaktionär keine der beiden in Publikumsgesellschaften gegebenen Alternativen – „voice“ oder „exit“ – ohne weiteres zur Verfügung steht:

b) Der Variante „voice“ steht entgegen, dass in der AG grundsätzlich das Prinzip der *Kapitaldemokratie* herrscht: Die Inhaber der (Kapital-)Mehrheit entscheiden (fast) alles<sup>112</sup>, es gilt der Grundsatz „the winner takes it all“, ein Kompromiss ist nicht vorgesehen. Durch *Stimmrechtsaktien* kann das Majorzprinzip noch verstärkt werden, indem es selbst einer (Kapital-)Minderheit ermöglicht wird, die Geschicke der Gesellschaft zu bestimmen.

c) Aber auch die Möglichkeit eines „exit“ ist eingeschränkt, obwohl der Gesetzgeber von 1991 die Veräusserungsschranken deutlich herabgesetzt hat:

– Während das frühere Aktienrecht statutarische Klauseln zulies, wonach „die Eintragung [im Aktienbuch und damit auch die Anerkennung als Aktionär] ohne Angabe von Gründen verweigert werden“ konnte<sup>113</sup>, ist nach geltendem Recht die Ablehnung eines Aktienerwerbers bei nicht börsenkotierten Namenaktien grundsätzlich nur noch dann zulässig, wenn die Gesell-

<sup>110</sup> Vgl. Art. 672 OR, dazu statt aller MARKUS NEUHAUS/BRUNO SCHÖNBÄCHLER, in: Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II: Art. 530-1186 OR, hrsg. von HEINRICH HONSELL/NEDIM PETER VOGT/ROLF WATTER, 2. Aufl., Basel/Genf/München 2002, Art. 672 N 2 ff. und BÖCKLI (FN 15), § 8 Rz 273.

<sup>111</sup> Vgl. Art. 671 OR.

<sup>112</sup> Ein Vorbehalt ergibt sich aus Art. 704 OR, der das Mehrheitsprinzip auf eine Zweidrittelsmehrheit anhebt. Im Übrigen schützen vor einer *Mehrheitsdiktatur* nur einige weitere Minderheitsrechte sowie die Individualrechte, die wohlverworbenen Rechte eines jeden Aktionärs und die unverzichtbaren Rechte (dazu statt aller BÖCKLI [FN 15], § 16 N 183 f. und KUNZ [FN 27], § 1 N 209 ff.).

<sup>113</sup> Art. 686 II altOR.

schaft „hierfür einen wichtigen, in den Statuten genannten Grund bekannt gibt“<sup>114, 115</sup>.

– Die Ablehnung eines Aktienerwerbers ohne Grundangabe bleibt zwar möglich, aber nur, wenn die Gesellschaft „dem Veräusserer der Aktien anbietet, die Aktien ... zum wirklichen Wert im Zeitpunkt des Gesuches zu übernehmen“. Durch diese sog. „*escape clause*“ soll einerseits den Aktionären einer personalistischen AG die Möglichkeit gegeben werden, den Beitritt von – aus welchen Gründen auch immer – nicht genehmen Dritten zu verhindern. Gleichzeitig aber soll – und dies ist im vorliegenden Zusammenhang von Interesse – der Ausstieg möglich bleiben<sup>116</sup>.

Trotz solcher Erleichterungen bleibt aber der Ausweg der Veräusserung in der Realität oft versperrt:

– Nach wie vor ist nicht restlos geklärt, welche Gründe im Sinne des Gesetzes „wichtig“ und welche unwichtig sind.

– Vor allem aber wird kaum jemand bereit sein, ein gewichtiges Minderheitspaket in einer personalistischen AG gegen den Willen der in der Unternehmung verbleibenden Mehrheitsaktionäre zu erwerben. Klammert man die Masochisten aus, dann liesse sich ein solches Unterfangen nur mit unternehmensfremden Absichten erklären – etwa dem Wunsch, beim ungeliebten Konkurrenten einen Fuss in der Tür oder zumindest ein Auge am Guckloch zu haben. Und wer solche Interessen verfolgt, kann zumeist – durchaus zu Recht – von der Gesellschaft unter Anrufung vielfältiger Gründe ferngehalten werden.

Durch Regeln einer guten Governance kann das Dilemma zwar nicht aus der Welt geschafft, aber immerhin gelindert werden, namentlich durch folgende *Vorkehrungen*:

<sup>114</sup> Art. 685b I OR.

<sup>115</sup> Art. 685b I OR a.E. Richter haben das Ihre zu einer Verflüssigung von Aktienbeteiligungen beigetragen, indem sie Art. 685b I OR eng ausgelegt haben. So wurde vor einigen Jahren in einer Referentenaudienz vor dem Zürcher Handelsgericht seitens der Gerichtsdelegation einhellig die Ansicht geäussert, die statutarische Bestimmung, wonach ein wichtiger Ablehnungsgrund darin bestehen solle, dass der potentielle Erwerber nicht der Gründerfamilie angehört, sei nicht rechts. Entschieden wurde die Frage nicht.

<sup>116</sup> Die Gesellschaft oder die verbleibenden Aktionäre müssen Geld in die Hand nehmen oder einen ihnen genehmen Dritten finden, der bereit ist, den ausscheidungswilligen Aktionär abzufinden.

- durch eine präzise *statutarische Festlegung des* bei der Veräusserung von Aktien zu beachtenden *Verfahrens*<sup>117</sup>,
- durch angemessene Anordnungen zur *Bestimmung des wirklichen Wertes* in einem ABV<sup>118</sup>
- und schliesslich durch ein *moderates Vinkulierungsregime*, das die Veräusserung zugunsten ausscheidungswilliger Aktionäre erleichtert, ohne dabei die legitimen Interessen der übrigen Aktionäre ausser Acht zu lassen<sup>119</sup>.

<sup>117</sup> Dabei ist zu beachten, dass die statutarische Verankerung einer Angebots„pflicht“ (bzw. einer entsprechenden „Obliegenheit“) trotz dem apodiktischen Wortlaut von Art. 680 I OR möglich ist, solange eine solche Regelung nur Auflagen mit sich bringt, die auch im Rahmen der gesetzlich zulässigen Vinkulierung auferlegt werden können. (Vgl. dazu überzeugend CHRISTIAN J. MEIER-SCHATZ, Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, SZW 64 [1992] 224 ff.) So kann etwa vorgesehen werden, dass ein veräusserungswilliger Aktionär seine Absicht der Gesellschaft bekannt zu geben und diese das gesamte Aktionariat zu orientieren hat, mit dem Hinweis darauf, dass den übrigen Aktionären ein Recht auf anteilmässigen Aktienwerb zusteht, welches gestützt auf Art. 685b I OR a.E. über die Gesellschaft auszuüben ist. Auch ein zweistufiges Verfahren, in welchem diejenigen Aktien, für die in einer ersten Runde keine Erwerbsabsicht kundgetan wurde, in einer zweiten Runde nochmals dem Aktionariat offeriert werden, ist möglich. Zu bedenken ist bei der Ausgestaltung aber, dass ein solches „Auktionsverfahren“ so zu organisieren ist, dass die auf drei Monate begrenzte Verwirkungsfrist von Art. 685c III OR eingehalten werden kann. Auch ist klarzustellen, dass das Erwerbsrecht nur zum Tragen kommt, wenn es an *sämtlichen* zum Verkauf stehenden Aktien ausgeübt wird. Andernfalls könnten die übrigen Aktionäre nur gerade so viele Aktien erwerben wie nötig, um eine *Sperminorität* des veräusserungswilligen Aktionärs zu brechen, und dieser würde auf den übrigen Aktien sitzen bleiben.

*Statutarisch* kann auch vorgesehen werden, dass die Gesellschaft für die Veräusserung an Dritte vorgesehene Aktien selbst erwerben soll, soweit dies aus freien Gesellschaftsmitteln möglich und innerhalb der 10%-Limite von Art. 659 I OR zulässig ist. (Beide Voraussetzungen wird man übrigens nicht allzu päpstlich beachten müssen, wenn feststeht, dass die so erworbenen Aktien unmittelbar nach dem Erwerb weitergegeben werden können – an einen bisherigen Aktionär oder einen genehmen Dritten).

Zusätzliche Gestaltungsmöglichkeiten offerieren *Aktionärbindungsverträge* (dazu hinten bei FN 147): So kann Minderheitsaktionären – was freilich Steuerfolgen nach sich ziehen kann – ein „*put*“, ein Andienungsrecht zulasten von Grossaktionären eingeräumt werden, oder auch umgekehrt Gross- oder Mehrheitsaktionären ein „*call*“, eine Erwerbsberechtigung. Oder es kann vorgesehen sein, dass die Gesellschaft veranlasst wird, Aktien auch dann zu erwerben, wenn es an den Voraussetzungen von Art. 659 I OR fehlt, und diese dann im Wege einer konstitutionellen Kapitalherabsetzung (vgl. Art. 732 ff. OR) zu vernichten, wobei die frei werdenden Mittel den veräusserungswilligen Aktionären zufließen sollen.

<sup>118</sup> Eine *statutarische* Festlegung wäre dagegen problematisch, weil es dem Richter obliegt zu bestimmen, welches der wirkliche Wert ist, vgl. ZR 85 (1986) Nr. 89 sowie BÖCKLI (FN 15), § 6 N 221, FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 4), § 44 N 170 und HANSPETER KLÄY, Die Vinkulierung, Basel/Frankfurt 1997, 189 ff.

<sup>119</sup> In einer Familien-AG kann es etwa angemessen sein, ein prioritäres Erwerbsrecht den Aktionären des eigenen Familienstammes zuzuerkennen, ein sekundäres allen übrigen Aktionären. Falls sich auf diese Weise nicht für *sämtliche* (vgl. FN 117) Aktien ein Erwerber findet, muss die Veräusserung an Dritte zulässig sein, freilich nur zu den Bedingungen, die auch dem Aktionariat angeboten worden sind. Ist eine Veräusserung zu günstigeren Bedingungen an einen Dritten beabsichtigt, dann muss den Aktionären die Möglichkeit eingeräumt werden, die Aktien zu den neuen Bedingungen zu erwerben. Die Frist für den Entscheid über das verbesserte Angebot kann

d) Das Gesetz verlangt imperativ, dass einem veräusserungswilligen Aktionär die Aktien – falls kein wichtiger Ablehnungsgrund besteht, d.h. im Falle der *escape clause*<sup>120</sup> – „zum wirklichen Wert im Zeitpunkt des Gesuches“<sup>121</sup> zur Genehmigung der Übertragung abzunehmen sind. Nach welchen Kriterien dieser *wirkliche* Wert zu bestimmen ist, wird in der Literatur diskutiert<sup>122</sup> und ist durch die Judikatur<sup>123</sup> nicht restlos geklärt worden. Unter Governance-Gesichtspunkten ist darunter ein *fairer* Wert zu verstehen, wobei dieser freilich nicht unbedingt mit dem *wirklichen* Wert nach der Idee des Gesetzgebers übereinzustimmen braucht. Vielmehr ist den legitimen Interessen *aller* Betroffenen – den Ausstiegswilligen wie auch den in der Unternehmung Verbleibenden – angemessen Rechnung zu tragen, was auch heisst, dass beide Gruppen Abstriche nicht nur bei ihren Erwartungen, sondern auch bei ihren an sich legitimen Interessen machen müssen:

- Es gilt dies zunächst für die *Festlegung des Preises*: Hier ist zunächst zu beachten, dass bei der Bestimmung des *wirklichen Wertes* latente Steuern und andere allfällige Kosten einer Realisierung des Aktienwertes zu berücksichtigen sind. Der nach einer der anerkannten Methoden bestimmte *innere Wert* wird daher oft nur die *Obergrenze* der Preisspanne bilden. Überdies muss berücksichtigt werden, dass Geld auf der Hand ganz andere Freiheiten bietet als die in einer Unternehmung gebundene und nur schwer zu veräussernde Investition. Der *Steuerwert*, der oft – da leicht und eindeutig feststellbar – als Kriterium gewählt wird<sup>124</sup>, dürfte aber angesichts der geltenden Praxis der Steuerbehörden am unteren Rand eines fairen Preises liegen, vor allem dann, wenn auch noch der Minderheitsabzug berücksichtigt wird.
- Ebenso wichtig ist die *Art der Auszahlung*, und auch hier geht es nicht ohne Kompromisse: Die Ausscheidenden haben ein Interesse, den Gegenwert ihrer Aktien unverzüglich und in einem Betrag zu erhalten<sup>125</sup>. Im Interesse der verbleibenden Aktionäre und letztlich auch der Gesellschaft liegt es dage-

kurz sein, da sich die Aktionäre schon in der ersten Runde grundsätzliche Überlegungen machen und insbesondere die Finanzierungsmöglichkeiten klären konnten.

<sup>120</sup> Dazu KLÄY (FN 118), 176 ff.; BÖCKLI (FN 15), § 6 N 195 ff. und vorn, bei FN 116.

<sup>121</sup> Art. 685b I OR.

<sup>122</sup> Vgl. KLÄY (FN 118), 189 ff.; BÖCKLI (FN 15), § 6 N 221 ff.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 4), § 44 N 163 ff.

<sup>123</sup> Vgl. BGE 4C.242/2001, Urteil vom 5. März 2003, und BGE 120 II 259 ff.; ferner Entscheid des Kantonsgerichts Graubünden vom 19. März 2002 = PKG 2001, 21-35 (referiert in: PIERRE TERCIER/WALTER A. STOFFEL, Das Gesellschaftsrecht 2002/2003, SZW 76 [2004] 80) sowie Entscheid des Tribunal Cantonal Vaudois vom 30. Juli 1997 (referiert in: SJZ 95 [1999] 254 f.).

<sup>124</sup> Nicht selten soll auch ein Durchschnittswert (z.B.) der letzten drei Jahre massgebend sein, was einen gewissen Schutz vor Überraschungen bieten kann.

<sup>125</sup> Dies vor allem dann, wenn sie das Realisat für eine neue unternehmerische Aktivität verwenden möchten.

gen, die Auszahlung – soweit dies steuerlich gangbar ist<sup>126</sup> – aus den laufenden Gewinnen zu ermöglichen.

Der Fairness kann es auch entsprechen, Minderheiten ein Andienungsrecht und damit eine Ausstiegsmöglichkeit auch dann einzuräumen, wenn *kein wichtiger Grund* im Sinne von Art. 685b II OR vorliegt, allenfalls mit gewissen Vorbehalten wie dem, dass die Andienung nur zulässig sein soll, wenn es der Gesellschaft möglich ist – z.B. mit Hilfe einer Kapitalherabsetzung –, die nötigen Mittel bereitzustellen<sup>127</sup>. Nur am Rande sei erwähnt, dass das Fusionsgesetz<sup>128</sup> durch die Instrumente der Spaltung wie auch der Vermögensübertragung erweiterte Möglichkeiten für den Ausstieg bietet.

### 5. Intensivierung der Informations- und Mitbestimmungsrechte der Aktionäre

a) Guter Governance in einer personenbezogenen AG kann es dienlich sein, die Rechte der Aktionäre denen eines *Personengesellschafters* im Recht der Kollektiv- oder der Kommanditgesellschaft anzunähern.

b) Der statutarischen Gestaltungsfreiheit sind dabei freilich Grenzen gesetzt durch die berühmte (und aus der Optik personalistischer Gesellschaften auch berichtigte) Norm des Art. 716a I OR, wonach grundlegende Aufgaben dem Verwaltungsrat *unübertragbar und unentziehbar* zugewiesen sind<sup>129</sup>. Aktienrechtlich sind dadurch der *Einflussnahme* von Aktionären, die keine Organfunktion innehaben, *Grenzen gesetzt*. Zulässig ist immerhin die *Konsultativabstimmung* unter den Aktionären, die für den Verwaltungsrat einer personenbezogenen AG namentlich bei Investitionsentscheiden faktisch verbindliche

<sup>126</sup> Problematisch diesbezüglich BGE 2A.331/2003, Urteil vom 11. Juni 2004, das in den Medien zu einem Aufschrei der Kritik geführt hat, vgl. MARCEL WIDRIG, Kopfschütteln über das Bundesgericht, Erschwerter Verkauf einer privat gehaltenen Gesellschaft, vgl. NZZ vom 23.8.2004, 14; PETRA KLAUS, Bundesgericht erteilt Praxis der ESTV zur Erbenholding Absage – Doch das Ärgernis ist damit nicht beseitigt, FuW vom 18.8.2004, 26; BARBARA BRAUCHLI ROHRER, Verschärfung der Theorie der indirekten Teilliquidation durch das Schweizer Bundesgericht. Verhindert Fiskus künftige Management buyouts?, FuW vom 25.8.2004, 26; JOST DUBACHER, Das Bundesgericht gefährdet tausende von Arbeitsplätzen, CASH vom 9.9.2004, 47.

<sup>127</sup> Vgl. dazu vorn, FN 117.

<sup>128</sup> BG vom 3. Oktober 2003 über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz, FusG) (SR 221.301).

<sup>129</sup> Vgl. dazu PETER BÖCKLI, Die unentziehbaren Kernkompetenzen des Verwaltungsrates, SnA 7, Zürich 1994, 14 ff.; DERS. (FN 15), § 13 Rz 284 ff.; ADRIAN W. KAMMERER, Die unübertragbaren und unentziehbaren Kompetenzen des Verwaltungsrates, Diss. Zürich 1997 = SSW 180, 124 ff.; ROLF WATTER, in: Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II: Art. 530-1186 OR, hrsg. von HEINRICH HONSELL/NEDIM PETER VOGT/ROLF WATTER, 2. Aufl., Basel/Genf/München 2002, Art. 716a N 1 ff.

Richtschnur sein dürfte<sup>130</sup>, da ja die Aktionäre letztlich auch für die Finanzierung zu sorgen haben, soweit keine Kredite erhältlich sind. Möglich ist auch die *informelle Kontaktaufnahme* mit dem Aktionariat<sup>131</sup>.

c) Durch Aktionärbindungsverträge können die *Informationsrechte* erweitert werden, wobei aber auch diesbezüglich das Gleichbehandlungsgebot zu wahren ist<sup>132</sup>.

### 6. „One share one vote“ oder Differenzierung der Stimmkraft nach Art der Aktionärsstellung?

a) Der AG als einer Kapitalgesellschaft entspricht es, dass sich (auch) das Stimmrecht nach dem Kapitaleinsatz und damit grundsätzlich nach dem Nennwert der gehaltenen Aktien bestimmt<sup>133</sup>.

Das Gesetz erlaubt hierzu – wie erwähnt – Ausnahmen, begrenzt eine Privilegierung aber auf das Zehnfache des Nennwerts<sup>134</sup> und verlangt für die Einführung von Stimmrechtsaktien ein qualifiziertes Mehr<sup>135</sup>. Überdies sind die allgemeinen Grundsätze der aktienrechtlichen Mitgliedschaft – Gleichbehandlung, Sachlichkeit von Eingriffen in die Aktionärsrechte und schonende Rechtsausübung – zu beachten<sup>136</sup>.

b) Die strikte Einhaltung des Grundsatzes „one share one vote“ oder – genauer – der Einräumung von Stimmkraft entsprechend dem Kapitaleinsatz kann auch bei KMU Gebot sein. Guter Governance kann es aber gleichermassen entsprechen, von den Möglichkeiten einer *Differenzierung* in einem ausgewogenen Mass Gebrauch zu machen:

– Den im Unternehmen aktiven Aktionären kann – auch wenn sie kapitalmässig in der Minderheit sind – die *Stimmenmehrheit* zugewiesen werden, so dass sie in einer ähnlichen Weise privilegiert sind wie die Komplementäre

<sup>130</sup> Vgl. dazu BÖCKLI (FN 15), § 13 N 289 ff.; PETER FORSTMOSER, Organisation und Organisationsreglement nach neuem Aktienrecht, SnA 2, Zürich 1992, 21 ff.

<sup>131</sup> Zu beachten ist diesbezüglich das in Art. 717 II OR verankerte Gleichbehandlungsgebot, das auch bei informellen Gesprächen verbindlich ist. Dieses Gebot gilt freilich nur „unter gleichen Voraussetzungen“, was eine prioritäre Kontaktaufnahme mit grossen Aktionären angesichts ihres besonderen Risikos und der Schwierigkeit der Veräusserung ihres Aktienpakets rechtfertigen kann. Zum Problem vgl. KARL HOFSTETTER, Die Gleichbehandlung der Aktionäre in börsenkotierten Gesellschaften, SZW 68 (1996) 222 ff.

<sup>132</sup> Vgl. BÖCKLI (FN 15), § 13 N 691; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 4), § 39 N 43 ff. HUGUENIN JACOBS (FN 78), 260 ff.

<sup>133</sup> Art. 692 I OR.

<sup>134</sup> Art. 693 II OR.

<sup>135</sup> Vgl. Art. 704 I Ziff. 2. OR.

<sup>136</sup> Zu den Grundsätzen allgemein FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 4), § 39 N 11 ff., 87 ff., 95 ff. und KUNZ (FN 27), § 8 N 56 ff. und 83 ff.; spezifisch im Zusammenhang mit der Einführung von Stimmrechtsaktien HUGUENIN JACOBS (FN 78), 144 ff., 154; MAX WALTER GERSTER, Die Stimmrechtsaktien, Diss. Zürich 1997 = SSW 183, 113, 122 f.

in einer Kommanditgesellschaft. Es kann ihnen dadurch auch die Kontrolle im Verwaltungsrat gesichert werden<sup>137</sup>.

- Im Gegenzug können an die unternehmerisch nicht aktiven Investoraktionäre *vermögensmässig privilegierte Vorzugsaktien*<sup>138</sup> abgegeben werden, die dem vitalen Interesse an einer regelmässigen und angemessenen Ausschüttung Rechnung tragen.

Solche Kombinationen von Stimmrechtsprivilegien für die einen (die an der Geschäftsführung Interessierten) und vermögensmässigen „Garantien“ für die anderen (die Investoraktionäre) können ein wichtiges Element massgeschneiderter Corporate Governance in einer KMU sein. Freilich ist nach dem Grundsatz „kurz handeln, aber weit denken“ auch in Erwägung zu ziehen, was die Folgen für eine nächste Generation sein könnten: Vielleicht sind die Erben von Unternehmeraktionären an einer Ausübung der Geschäftsführung nicht interessiert, während umgekehrt die Nachkommen von Investoren für eine aktive Tätigkeit in der Unternehmung geeignet wären. Man wird sich daher gründlich überlegen müssen, ob eine „quasi dingliche“ und gegen den Willen aller Beteiligten nicht abzuändernde statutarische Ordnung das Richtige ist oder ob nicht vertragliche Regelungen, die irgendwann ein natürliches Ende finden<sup>139</sup>, vorzuziehen sind.

## 7. Trennung von Privat- und Geschäftssphäre

a) Eine *Stärke* personenbezogener Aktiengesellschaften liegt darin, dass sich die Aktionäre oder zumindest einzelne von ihnen mit ihrer ganzen wirtschaftlichen Persönlichkeit – ihrer Arbeitskraft, dem ihnen verfügbaren Kapital und dem Kredit, den sie geniessen – in das Unternehmen einbringen. In dieser *engen Verbindung von Privat- und Geschäftssphäre* liegt aber auch eine *Gefahr*: nämlich die, dass zwischen Privatbereich und Unternehmen – oder im Familienunternehmen: zwischen Familie und Geschäft – nicht genügend sauber getrennt wird<sup>140</sup>.

b) Eine gute Governance kann Gegensteuer geben und für eine *Trennung von Privat- und Gesellschaftssphäre* und insbesondere von Familie und Unternehmen sorgen. Zu fordern ist,

<sup>137</sup> Immerhin bleibt das Recht der aussenstehenden Aktionäre auf eine Vertretung dank Art. 709 I OR erhalten.

<sup>138</sup> Art. 654, 656 OR.

<sup>139</sup> Vgl. nachstehend, bei FN 150.

<sup>140</sup> So auch VON MOOS, Good Governance (FN 15), 1060.

- dass die Gesellschaftsorgane – Verwaltungsrat und Geschäftsleitung – strikt nach Fähigkeit und nicht nach einem familiären Verteilmodus bestellt werden<sup>141</sup> und
- dass Organfunktionen nicht als Sinekuren verstanden, sondern „at arm’s length“ nach den Grundsätzen honoriert werden, wie sie marktüblich sind und auch gegenüber Dritten Anwendung finden<sup>142</sup>.

c) Zumindest ab der zweiten Generation wird man – so oder so – auch *Aussenstehende* in den Verwaltungsrat und allenfalls die Geschäftsleitung berufen<sup>143</sup>, quasi als Personifizierung des „arm’s length“-Prinzips.

Ebenso häufig wie sinnlos ist es übrigens, am Prinzip der Unternehmensführung durch einen der Hauptaktionäre dann festzuhalten, wenn es an einem geeigneten Kandidaten fehlt. Richtig – wenn auch oft schmerzhaft – ist in solchen Fällen die Ernennung von (familienfremden) Dritten und der *Rückzug der „Eigentümer“ auf die Position der aktiven Aktionäre*.

d) Wenn Familienquerelen chronisch sind, dann können sie vom Unternehmen allenfalls durch das *Zwischenschalten einer Familien-Holdinggesellschaft* ferngehalten werden. Auseinandersetzungen im Kreis der „Eigentümer“ spielen sich dann in der Holding ab, und diese spricht in der operativ tätigen AG mit *einer Stimme*.

e) Umgekehrt macht es oft Sinn und entspricht es guter Governance in einer personenbezogenen AG, die *starke emotionale wie finanzielle Bindung der Aktionäre zu ihrer Gesellschaft zu nutzen*. Eine solche – Rechte und Pflichten umfassende – Einbindung aller oder auch nur der Kernaktionäre ist freilich rein körperschaftsrechtlich kaum möglich. Es bedarf hierfür der vertraglichen Grundlage:

## 8. Der Aktionärbindungsvertrag als die „unsichtbare Seite des Mondes“

a) Das Aktienrecht kennt einen ehernen Grundsatz, der nur von – im Kontext der KMU nicht interessierenden – Ausnahmen des Börsengesetzes durchbrochen wird:

<sup>141</sup> Vgl. auch VON MOOS, Good Governance (FN 15), 1064.

<sup>142</sup> Das „arm’s length“-Prinzip führt freilich nicht immer zu einer Korrektur nach unten: Häufig ist es auch so, dass die Arbeit von Familienangehörigen nach Ansätzen honoriert wird, die weit unter dem Marktwert liegen, weil der frühere Patron und Mehrheitsaktionär die Entwicklungen der letzten Jahre oder gar Jahrzehnte nicht mitverfolgt hat. Dies ist solange sympathisch, als auch der Empfänger damit einverstanden ist. Andernfalls drängt sich eine Korrektur auch unter Governance-Gesichtspunkten auf.

<sup>143</sup> Vgl. vorn, bei FN 81.

„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.“<sup>144</sup>

Diese gesetzlich zwingende Limitierung der Pflichten des Aktionärs auf die eine und ausschliesslich vermögensrechtliche Pflicht zur Liberierung wird *den Erfordernissen einer personenbezogenen AG nicht gerecht*, weder aus der Sicht des Gesellschafters noch aus derjenigen der Gesellschaft selbst. Das Gesetz lässt zwar Raum für eine stärker personenbezogene Ausrichtung<sup>145</sup>, doch setzt die zwingende Beschränkung der Leistungspflicht des Aktionärs im Verbund mit den unübertragbaren und unentziehbaren Kompetenzen der Gesellschaftsorgane<sup>146</sup> solchen Bemühungen enge Grenzen.

b) Einen Ausweg hat die Praxis seit jeher in der Ausbildung von vertraglichen Beziehungen in Ergänzung zur körperschaftsrechtlichen Ordnung gefunden:

- in Vertragsbeziehungen – etwa arbeitsvertraglicher Natur – zwischen der *Gesellschaft und ihren Aktionären* bzw. einzelnen von ihnen und
- in Beziehungen *der Aktionäre untereinander*, in welchen diese die Ausübung ihrer Aktionärsrechte regeln und koordinieren, in *Aktionärbindungsverträgen*<sup>147</sup>.

Solche Vertragsbeziehungen stellen in personenbezogenen Aktiengesellschaften oft die von aussen nicht sichtbare, aber notwendige Ergänzung dar, durch welche erst ein abgerundetes Ganzes entsteht. Sie sind – um an ein Gedicht von MATTHIAS CLAUDIUS zu erinnern – die nicht sichtbare Seite des Mondes, durch die dieser erst „rund und schön“ wird.

c) *Inhalt* von ABV können zum einen *Pflichten* sein, die wegen Art. 680 I OR körperschaftsrechtlich nicht verankert werden können, zum anderen aber auch *Rechte und Pflichten*, die zwar einer körperschaftsrechtlichen Ordnung zugänglich wären, die man aber nicht publik machen will, die nur für einzelne Aktionäre oder die nur zeitlich beschränkt gelten sollen.

<sup>144</sup> Art. 680 I OR.

<sup>145</sup> Vgl. dazu etwa FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 4), § 2 N 35 ff. und § 62 N 2 ff., mit weiteren Angaben, ferner PETER FORSTMOSER, Der Aktionärbindungsvertrag an der Schnittstelle zwischen Vertragsrecht und Körperschaftsrecht, in: Aktuelle Aspekte des Schuld- und Sachenrechts, FS für HEINZ REY, hrsg. von HEINRICH HONSELL/WOLFGANG PORTMANN/ROGER ZÄCH/DIETER ZOBL, Zürich 2003, 375 ff., 379 f.

<sup>146</sup> Vgl. Art. 716a OR für den Verwaltungsrat und Art. 698 OR für die Generalversammlung.

<sup>147</sup> Vgl. zu den ABV allgemein statt aller PETER BÖCKLI, Aktionärbindungsverträge, Vinkulierung und statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, ZBJV 129 (1993) 475 ff.; MONIKA HINTZ-BÜHLER, Aktionärbindungsverträge, Diss. Bern 2001 = ASR 659; THEODOR LANG, Die Durchsetzung des Aktionärbindungsvertrags, Diss. Basel 2003 = SSHW 221. Spezifisch zu den ABV in KMU: MARKUS BÖSINGER, Bedeutung und Grenzen des Aktionärbindungsvertrages bei personenbezogenen Aktiengesellschaften, Reprax 5 (2003) H. 1, 1 ff.

Im Rahmen einer guten Governance kann etwa – in Wiederholung und Ergänzung von bereits Erwähntem – Folgendes als Inhalt eines ABV vorgesehen werden:

- Präzisierung der Zielsetzungen der Gesellschaft, ihrer Strategie und Politik sowie der Fristigkeit, in welcher Unternehmensziele verfolgt werden sollen,
- Zusammensetzung der Organe, namentlich des Verwaltungsrates, und insbesondere Regelung des allfälligen Rechts von Aktionären auf Einsitznahme in den Verwaltungsrat (direkt, persönlich oder indirekt, durch Vertreter), aber auch des Rechts, die Bestellung unabhängiger Dritter zu verlangen,
- Recht auf Mitwirkung in anderen Gesellschaftsorganen, besonders in der Geschäftsleitung, sowie „Anspruch“ von Familienangehörigen auf eine Anstellung durch die Gesellschaft und deren Voraussetzungen<sup>148</sup>,
- Dividenden- bzw. Ausschüttungspolitik,
- erhöhte Transparenz, verbunden mit einer Schweigepflicht der so privilegierten Aktionäre,
- Veräusserungs- und Erwerbsberechtigungen, die über die statutarische Vinkulierungsordnung hinausgehen oder diese präzisieren,
- ferner Massnahmen zur Sicherstellung der Einhaltung der Vertragspflichten (wie Konventionalstrafen) und zur Streitentscheidung (wie Schiedsgerichtsklauseln)
- und schliesslich Bestimmungen über die Dauer der vertraglichen Bindung und ihre Beendigung.

d) Im letzten Punkt – der *Dauer* und insb. der höchstmöglichen Dauer vertraglicher Bindungen – liegt eine *Krux der ABV*: Während die AG als juristische Person theoretisch ein ewiges Leben hat, können Verträge – gleich ob schuldvertraglicher oder personengesellschaftsrechtlicher Natur<sup>149</sup> – und damit auch ABV *nicht auf „ewige Zeiten“ abgeschlossen* werden<sup>150</sup>. Die *komplementär* gedachten Ordnungen von Statuten und ABV können daher *auseinander driften*, übrigens nicht nur wegen einer Beendigung der bindungsvertraglichen Rechte und Pflichten bei gleichzeitiger Fortführung der körperschaftsrechtlichen Ordnung, sondern auch deshalb, weil die dingliche Berechtigung an Aktien und die

<sup>148</sup> Wie erwähnt (vorn, bei FN 142), ist strikt das „arm's length“-Prinzip zu beachten, die Gleichstellung von Bewerbern aus dem Aktionariat mit Drittinteressenten. Bei aller – in neuester Zeit wieder vermehrt in Erinnerung gerufener – „social responsibility“ von Unternehmen darf eine AG – auch eine Familien-AG – nicht zum Versorgungsinstitut pervertiert werden.

<sup>149</sup> Zur Rechtsnatur von ABV vgl. statt aller HINTZ-BÜHLER (FN 147), 23 ff.

<sup>150</sup> Vgl. statt vieler HINTZ-BÜHLER (FN 147), 150 ff. und FORSTMOSER (FN 145), 388, mit weiteren Hinweisen.

schuld- oder gesellschaftsrechtliche Verpflichtung aus dem Bindungsvertrag ein unterschiedliches Schicksal haben können<sup>151</sup>.

Aus der Sicht einer Good Governance ist die *Endlichkeit von ABV* freilich nicht nur ein *Mangel*, sondern auch eine *Chance*: Sie zwingt dazu, die rechtlichen Grundlagen einer Unternehmung in jeder Generation neu zu überdenken und gegebenenfalls neu zu ordnen und damit dem Wandel in den Realien Rechnung zu tragen.

### 9. Ein Governance-Kodex für KMU?

Die Interessen und Interessengegensätze in KMU stimmen nur zum Teil mit denen in kotierten Gesellschaften überein. Dies bedingt auch eigenständige Regeln für eine gute Governance.

Ein reizvolles Unterfangen könnte es sein, solche Regeln – wie dies auch schon angeregt worden ist<sup>152</sup> – in einem eigenen Kodex für KMU zusammenzufassen. De rigueur ist dies m.E. nicht, da sich die wichtigsten Regeln aus dem Gesetz ergeben<sup>153</sup> und überdies die aktienrechtlichen Normen in absehbarer Zukunft speziell unter Governance-Aspekten revidiert werden sollen<sup>154</sup>.

## VI. Die GmbH – das optimale Rechtskleid zur Umsetzung einer guten Governance in KMU?

Zum Abschluss ein Blick über den Zaun des Aktienrechts hinaus:

Probleme für die Umsetzung einer guten Governance in KMU und insb. Familiengesellschaften ergeben sich vor allem daraus, dass solche Gesellschaften dem aktienrechtlichen Konzept einer konsequenten Kapitalbezogenheit der Mitgliedschaft nicht entsprechen und das Aktienrecht eine stärker personenbezogene Ausgestaltung nur in engen Grenzen zulässt<sup>155</sup>. Um den legitimen Bedürfnissen personalistischer Aktiengesellschaften gerecht zu werden, bedarf es daher – wie gezeigt – der Ergänzung durch Verträge.

Zu dieser – etwas labilen<sup>156</sup> – Kombination von Statut und Vertrag gibt es eine Alternative: die *GmbH*. Sie ist *die* personenbezogene Kapitalgesellschaft des Schweizer Rechts und eigens für KMU konzipiert.

<sup>151</sup> Vgl. statt vieler FORSTMOSER (FN 145), 387 ff.

<sup>152</sup> SCHWARZ (FN 15), 490 und FORSTMOSER (FN 7), 63.

<sup>153</sup> Vgl. NOBEL (FN 8), 346: „Die aktienrechtlichen Vorschriften aktiv umzusetzen und zu leben, steht für KMU sicher im Vordergrund.“ Vgl. auch vorn, bei FN 27 und 28.

<sup>154</sup> Vgl. BÖCKLI/HUGUENIN/DESSEMONTET (FN 11).

<sup>155</sup> Vgl. vorn, FN 145 sowie BÖCKLI (FN15), § 1 N 82 ff.

<sup>156</sup> Vgl. vorn, bei FN 151.

Es ist zu erwarten, dass sich der Siegeszug der GmbH<sup>157</sup> und die Tendenz einer Ergänzung oder gar weitgehenden Ablösung der AG durch die GmbH als Rechtsform für KMU fortsetzen wird. Jedenfalls kann die *Wahl der Rechtsform der GmbH* eine passende Basis für eine gute Governance in KMU sein<sup>158</sup>, und Unternehmensgründer wie auch die an einer KMU sonst Beteiligten werden sich fragen müssen, ob nicht der Anpassung der *von der Stange erworbenen* AG an eine ihrem Typus letztlich fremde Realität die Wahl der als *Masskonfektion* für personenbezogene Körperschaften konzipierten GmbH vorzuziehen sei.

<sup>157</sup> Vgl. vorn, bei FN 16.

<sup>158</sup> Zu begrüßen ist in diesem Zusammenhang, dass in der anstehenden Reform des GmbH-Rechts diese Gesellschaft als eigenständige Rechtsform beibehalten und nicht zur kleinen Schwester der AG degradiert wird, vgl. dazu die Botschaft zur Revision des Obligationenrechts (GmbH-Recht sowie die Anpassungen im Aktien-, Genossenschafts-, Handelsregister- und Firmenrecht) vom 19.12.2001, BBl Nr. 16 vom 23.4.2002, 3148 ff.