

# Das Vorrecht auf Dividende bei Vorzugsaktien und Vorzugspartizipationsscheinen

Bundesgerichtsurteil 4A\_98/2020 vom 21. Januar 2021 (zur Publikation vorgesehen)

Mit Bemerkungen von Giovanni Dazio und Hans Caspar von der Crone\*

## Inhaltsübersicht

- I. Sachverhalt und Prozessgeschichte
- II. Erwägungen der Gerichte
  - 1. Entscheidung des Handelsgerichts Bern HG 18 65 vom 4. Oktober 2019
  - 2. Urteil des Bundesgerichts 4A\_98/2020 vom 21. Januar 2021
- III. Bemerkungen
  - 1. Wirksamkeit der Herabsetzung des Partizipationskapitals
  - 2. Rechtsnatur und Inhalt des Vorrechts auf Dividende
  - 3. Durchsetzung des Vorrechts auf Dividende
- IV. Schlussbetrachtungen

## I. Sachverhalt und Prozessgeschichte

Die B. AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Bern, deren Aktienkapital von CHF 750 000 in 180 660 Namenaktien mit je einem Nennwert von CHF 3 sowie 693 400 als Stimmrechtsaktien ausgestaltete Namenaktien mit je einem Nennwert von CHF 0.30 aufgeteilt ist. Daneben besteht ein Partizipationskapital von CHF 702 000, das sich aus 234 000 Inhaber-Partizipationsscheinen zu je CHF 3 zusammensetzt.<sup>1</sup> Seit einer Teilrevision im Jahr 1996 lautet Art. 29 der Statuten der B. AG wie folgt:<sup>2</sup>

*Vom Jahresgewinn sind 5% der allgemeinen Reserve zuzuweisen, bis diese die Höhe von 20% des Aktienkapitals erreicht hat.*

*Vom restlichen Jahresgewinn erhalten die Partizipanten eine Vorzugsdividende bis zu 5% des Nominalwerts der Partizipationsscheine. Der noch verbleibende Rest des Gewinns steht unter den gesetzlichen Bestimmungen über weitere Zuweisungen an die allgemeine*

*Reserve zur freien Verfügung der Generalversammlung. Weitere Gewinne sind jedoch gleichmässig im Verhältnis zum Nennwert der Wertpapiere an die Aktionäre und die Partizipanten auszuschütten.*

*Die Generalversammlung kann neben dem gesetzlichen Reservefonds die Anlage besonderer Reserven beschliessen, die zu ihrer freien Verfügung stehen.*

Zwischen 2004 und 2016 wurden die Nennwerte der Aktien und der Partizipationsscheine der B. AG mehrmals gleichmässig herabgesetzt, wobei dies jeweils an den ordentlichen Generalversammlungen der Gesellschaft beschlossen wurde, ohne dass eine besondere Versammlung der Partizipanten stattfand oder deren Zustimmung eingeholt wurde.<sup>3</sup> Diese Beschlüsse blieben unangefochten.<sup>4</sup> Eine Vorzugsdividende wurde den Partizipanten für das Geschäftsjahr 2012 im Umfang von 3,33% des Nennwerts der Partizipationsscheine von CHF 6 und für die Geschäftsjahre 2013 und 2014 im statutarisch vorgesehenen Umfang von 5% des Nennwerts der Partizipationsscheine von CHF 6 ausgeschüttet. Im Jahr 2015 erlitt die Gesellschaft einen Verlust, sodass eine Dividendenausschüttung ausblieb. Für das Geschäftsjahr 2016 wurde bei einem Jahresgewinn von CHF 443 452 ebenfalls keine Vorzugsdividende ausgerichtet.<sup>5</sup>

Am 30. April 2018 fand die ordentliche Generalversammlung der B. AG für das Geschäftsjahr 2017 statt. A. – Aktionär und Partizipant der Gesellschaft – liess sich an dieser Generalversammlung durch einen Dritten vertreten und stellte zum Traktandum Nr. 4 «Verwendung des Geschäftsergebnisses 2017» den Antrag, zusätzlich zur vorgesehenen Ausschüttung einer Dividende von CHF 5 pro Partizipationsschein eine Vorzugsdividende von CHF 0.15 pro Partizipationsschein auszubezahlen. Nachdem dieser Antrag nicht zur Beratung und Abstimmung zugelassen wurde, fasste die Generalversammlung den Beschluss über die Gewinnverwendung für das Jahr 2017 entsprechend dem Antrag des Verwaltungsrats.<sup>6</sup>

\* MLaw Giovanni Dazio und Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone, beide Universität Zürich. Der vorliegende Beitrag ist im Internet verfügbar unter <[www.rwi.uzh.ch/vdc](http://www.rwi.uzh.ch/vdc)>. Ein Kurzvideo zu diesem Beitrag wird in Kürze auf <[aktienrechtplus.ch](http://aktienrechtplus.ch)> publiziert.

<sup>1</sup> Zum Ganzen BGer 4A\_98/2020 vom 21. Januar 2021, Sachverhalt A. m.w.H. Bei der betroffenen Gesellschaft handelt es sich um die Loeb Holding AG. Sämtliche Namenaktien zu je CHF 3 und alle Partizipationsscheine werden ausserbörslich auf der Handelsplattform OTC-X der Berner Kantonalbank (BEKB OTC-X) gehandelt (Entscheidung des Handelsgerichts des Kantons Bern HG 18 65 vom 4. Oktober 2019, N 16.6).

<sup>2</sup> Zum Ganzen BGer (Fn. 1), Sachverhalt A. m.w.H.

<sup>3</sup> BGer (Fn. 1), Sachverhalt A., und HGer BE (Fn. 1), N 13.3, beide m.w.H. und einer tabellarischen Darstellung der einzelnen Kapitalherabsetzungen.

<sup>4</sup> HGer BE (Fn. 1), N 13.6.

<sup>5</sup> Zum Ganzen HGer BE (Fn. 1), N 13.4, mit einer tabellarischen Darstellung der einzelnen Dividendenausschüttungen.

<sup>6</sup> Zum Ganzen BGer (Fn. 1), Sachverhalt B.; HGer BE (Fn. 1), N 13.5 und 13.7 f. m.w.H.

Mit Klage vom 2. Juli 2018 focht A. den Beschluss der Generalversammlung der B. AG vom 30. April 2018 über die Verwendung des Geschäftsergebnisses für das Jahr 2017 beim Handelsgericht des Kantons Bern mit dem Antrag an, den Beschluss aufzuheben, und verlangte von der B. AG CHF 152 504 sowie CHF 472 762.40 nebst Zins. Eventualiter beantragte er, die B. AG zu verpflichten, Generalversammlungsbeschlüsse zu fassen, wonach für die Geschäftsjahre 2012, 2013, 2014 und 2016 eine jeweils betragslich pro Partizipationsschein festgesetzte Vorzugsdividende auszuschütten sei.<sup>7</sup> Die B. AG beantragte die vollumfängliche Abweisung der Klage.<sup>8</sup>

## II. Erwägungen der Gerichte

### 1. Entscheid des Handelsgerichts Bern HG 18 65 vom 4. Oktober 2019

Mit Entscheid vom 4. Oktober 2019 hob das Handelsgericht Bern den unter Traktandum Nr. 4 gefassten Beschluss der Generalversammlung der B. AG vom 30. April 2018 über die Verwendung des Geschäftsergebnisses 2017 auf und wies die Klage soweit weitergehend ab.<sup>9</sup>

Gestützt auf eine umfassende Auslegung von Art. 29 der Statuten der B. AG kam das Gericht zum Schluss, die Statuten begründeten eine Pflicht der Gesellschaft zur Ausrichtung einer Vorzugsdividende an die Partizipanten. Dabei sei allerdings entgegen der Ansicht von A. nicht auf den ursprünglichen Nominalwert der Partizipationsscheine von CHF 20 abzustellen.<sup>10</sup> Zwar sei mit jeder Herabsetzung des Nennwerts der Partizipationsscheine ein Vorrecht der Partizipanten beschränkt worden, was nach Art. 656f Abs. 4 OR jeweils die Zustimmung einer Sonderversammlung vorausgesetzt hätte. Da diese Herabsetzungsbeschlüsse allerdings unangefochten blieben und kein Nichtigkeitsgrund vorliege, seien sie rechtswirksam geworden und für die Bemessung der Vorzugsdividende massgebend.<sup>11</sup>

In Bezug auf die Ausrichtung der Vorzugsdividende kam das Handelsgericht zum Ergebnis, A. ste-

he als Vorzugspartizipanten entgegen einer unter dem alten Recht ergangenen Rechtsprechung des Bundesgerichts und der noch heute wohl herrschenden Lehre kein direktes Klagerecht zu. Vielmehr hätten die Partizipanten einen Entscheid, welcher die Pflicht zur Ausschüttung einer Vorzugsdividende verletzt, anzufechten. Für die Geschäftsjahre 2012, 2013, 2014 und 2016 bedeute dies, dass zufolge unbenutzten Ablaufs der Anfechtungsfrist kein Dividendenanspruch mehr entstehen könne.<sup>12</sup> Bezüglich des Geschäftsjahres 2017 habe der Kläger nach Aufhebung des Dividendenbeschlusses durch das Gericht die erneute Beschlussfassung durch die Generalversammlung abzuwarten, entstehe eine Dividendenforderung doch erst mit dem Beschluss der Generalversammlung.<sup>13</sup> Wie zu verfahren wäre, wenn die Generalversammlung erneut keine Vorzugsdividende ausrichten würde, liess das Handelsgericht mangels Entscheidungserheblichkeit offen. Das Gericht wies aber darauf hin, es seien verschiedene Lösungen denkbar, wie etwa ein Schadenersatzanspruch, der anstelle der Dividende trete.<sup>14</sup>

### 2. Urteil des Bundesgerichts 4A\_98/2020 vom 21. Januar 2021

Mit Beschwerde in Zivilsachen focht A. den Entscheid des Handelsgerichts Bern beim Bundesgericht an und beantragte, den Entscheid, soweit als die Klage abgewiesen worden war, aufzuheben und ihm die verlangten Beträge von CHF 152 504 sowie CHF 472 762.40 nebst Zins zuzusprechen. Die B. AG schloss auf kostenfällige Abweisung der Beschwerde.<sup>15</sup>

Einleitend befasste sich das Bundesgericht mit der Rechtsnatur des Dividendenvorrechts nach Art. 656 OR, das auch den Partizipanten eingeräumt werden kann (vgl. Art. 656a Abs. 2 OR), und behandelte die strittige Frage, in welchem Zeitpunkt und unter welchen Voraussetzungen den Vorzugsaktionären bzw. -partizipanten eine Forderung gegen die Gesellschaft zusteht.<sup>16</sup> Im Einklang mit einem Teil der

<sup>7</sup> Zum Ganzen BGer (Fn. 1), Sachverhalt B. m.w.H. Vgl. dazu auch HGer BE (Fn. 1), N 1 und 13.6.

<sup>8</sup> HGer BE (Fn. 1), N 2.

<sup>9</sup> HGer BE (Fn. 1), S. 38.

<sup>10</sup> Zum Ganzen HGer BE (Fn. 1), N 16 m.w.H.

<sup>11</sup> Zum Ganzen HGer BE (Fn. 1), N 17 ff. m.w.H.

<sup>12</sup> Zum Ganzen HGer BE (Fn. 1), N 23 ff. m.w.H.

<sup>13</sup> HGer BE (Fn. 1), N 29 ff. m.w.H.

<sup>14</sup> Zum Ganzen HGer BE (Fn. 1), N 40 und 44 m.w.H.

<sup>15</sup> Zum Ganzen BGer (Fn. 1), Sachverhalt C.

<sup>16</sup> Vgl. BGer (Fn. 1), E. 3.1 f. Nachfolgend wird primär von «Vorzugsaktionären» die Rede sein, während auf die Rechtsstellung der (Vorzugs-)Partizipanten vor allem bei Besonderheiten hinzuweisen sein wird.

Lehre betonte das Bundesgericht, dass ein solcher Anspruch gegenüber der nicht konkursiten Gesellschaft nur aus einem gesetzeskonformen Dividendenbeschluss entstehen könne.<sup>17</sup> So sei BGE 29 II 452 bzw. BGE 53 II 250 auf die vorliegende Konstellation nicht übertragbar.<sup>18</sup> Aus den erwähnten Entscheiden, in denen dem Kläger nach Gutheissung der Anfechtungsklage ein direkter Anspruch gegen die Gesellschaft eingeräumt wurde, lasse sich nicht ableiten, es müsse keine Anfechtungsklage angestrengt werden, um das Dividendenvorrecht durchzusetzen. Die Vorinstanz sei entgegen der vom Beschwerdeführer vertretenen Auffassung deshalb zu Recht davon ausgegangen, dass die Vorzugspartizipanten die Generalversammlungsbeschlüsse, die ihre Dividendenvorrechte nicht beachteten, hätten anfechten müssen.<sup>19</sup> Mit der Anfechtung seien ein einheitlicher Entscheid für alle Beteiligten und eine gleichmässige Beseitigung der pflichtwidrigen Missachtung von Privilegien gewährleistet. Ein direktes, dem einzelnen Vorzugsaktionär individuell zustehendes Klagerecht könne demgegenüber dazu führen, dass zusammen mit dem rechtswidrigen Generalversammlungsbeschluss mehr verteilt wurde, als bei korrekter Berücksichtigung der Privilegien eigentlich hätte verteilt werden können.<sup>20</sup> Ebenfalls nicht relevant sei *in casu* die neuere Praxis des Bundesgerichts zur Ausschüttung von Tantiemen, bei der zwar ein ähnliches Problem bestehe, die aber mit der vorliegenden Konstellation insoweit nicht vergleichbar sei, als Verwaltungsratsmitglieder Parteien eines Schuldvertrages mit der Gesellschaft seien und insofern den übrigen Gläubigern der Gesellschaft gleichkommen. Die Gefahr, dass Haftungssubstrat für eine Gewinnausschüttung an die Kapitalgeber herangezogen wird, gebe es dabei nicht.<sup>21</sup> Anders dagegen bei den Partizipanten, denen die Anfechtung also ohne Weiteres zuzumuten sei.<sup>22</sup>

Auch in Bezug auf den von A. erfolgreich angefochtenen Gewinnverwendungsbeschluss 2017 lehnte das Bundesgericht in Abweichung von seiner bisherigen Praxis einen direkten Dividendenanspruch ab. So folgte das Gericht dem Kläger nicht, wenn die-

ser den Einwand vorbrachte, die Partizipanten befänden sich in einer prekären Position, da sie keinen statutenkonformen Beschluss der Generalversammlung erzwingen könnten. Die Botschaft zum Aktienrecht 1983 zeige, dass dem Gesetzgeber die prekäre Stellung der Partizipanten durchaus bewusst war.<sup>23</sup> Sollte sich allerdings die Generalversammlung nach einer erfolgreichen Anfechtung weigern, innert angemessener Frist einen rechtmässigen Beschluss zu fassen, was *in casu* (noch) nicht anzunehmen sei, würde sie sich treuwidrig verhalten. Dem Partizipanten, der einen solchen Beschluss erneut anfecht, wäre der ihm zustehende Betrag angesichts des treuwidrigen Verhaltens der Aktionäre direkt zuzusprechen. Ein endloses Hin und Her, das durch die Anerkennung eines direkten Anspruchs vermieden werden sollte, liesse sich so verhindern.<sup>24</sup>

Bezüglich der nicht angefochtenen Herabsetzungs- und Gewinnverwendungsbeschlüsse der Vorjahre prüfte und verneinte das Bundesgericht schliesslich die Frage, ob diese als nichtig anzusehen seien.<sup>25</sup>

### III. Bemerkungen

#### 1. Wirksamkeit der Herabsetzung des Partizipationskapitals

##### 1.1 Zustimmung einer Sonderversammlung der betroffenen Partizipanten (Art. 656f Abs. 4 OR)

Nach Art. 656f OR sind Statutenänderungen und andere Generalversammlungsbeschlüsse, welche die Stellung der Partizipanten verschlechtern, nur zulässig, wenn sie auch die Stellung der Aktionäre, denen die Partizipanten gleichstehen, entsprechend beeinträchtigen (Abs. 3). Sofern die Statuten nichts anderes bestimmen, dürfen die Vorrechte und die statutarischen Mitwirkungsrechte von Partizipanten nur mit Zustimmung einer besonderen Versammlung der betroffenen Partizipanten und der Generalversammlung der Aktionäre beschränkt oder aufgehoben werden (Abs. 4). Unter «Vorrechten» i.S.v. Art. 656f Abs. 4 OR sind namentlich alle mit dem Partizipationsschein verbundenen Vermögensrechte zu verstehen, sofern sie eine Besserstellung gegenüber den Stammaktien oder -partizipationsscheinen vermit-

<sup>17</sup> BGer (Fn. 1), E. 3.1.1 f. m.w.H. Zum Meinungsstand in der Lehre siehe hinten S. 240 f.

<sup>18</sup> BGer (Fn. 1), E. 3.2.1 und 3.2.2 m.w.H.

<sup>19</sup> Zum Ganzen BGer (Fn. 1), E. 3.2 f. m.w.H.

<sup>20</sup> Zum Ganzen BGer (Fn. 1), E. 3.3.2 m.w.H.

<sup>21</sup> Zum Ganzen BGer (Fn. 1), E. 3.3.2 m.w.H.

<sup>22</sup> BGer (Fn. 1), E. 3.3.3 m.w.H.

<sup>23</sup> Zum Ganzen BGer (Fn. 1), E. 3.4.5 m.w.H.

<sup>24</sup> Zum Ganzen BGer (Fn. 1), E. 3.4.5 m.w.H.

<sup>25</sup> BGer (Fn. 1), E. 3.3.4 und 4 m.w.H.

teln. So fallen insb. das Dividendenrecht und – sofern es um Vorzugspartizipationsscheine geht – auch das Dividendenvorrecht nach Art. 656 Abs. 2 OR darunter.<sup>26</sup>

Art. 656f Abs. 3 OR lässt sich als Umsetzung des Gleichbehandlungsgebots auf Generalversammlungsbeschlüsse verstehen, welche die Stellung von Aktionären und Partizipanten beeinträchtigen. Solche Beschlüsse sind nur zulässig, wenn die Partizipanten von ihnen zumindest nicht stärker betroffen sind als die in der Generalversammlung entscheidenden Aktionäre selbst. Einschränkungen zu Lasten der Partizipanten sind mit anderen Worten soweit zulässig, als die Aktionäre sie auch gegen sich selbst gelten lassen. Art. 656f Abs. 4 OR dagegen, der Art. 654 Abs. 2 und 3 OR über den Eingriff in Vorrechte bei Vorzugsaktien nachgebildet ist, regelt den Sachverhalt des formellen Entzugs oder der formellen Beschränkung von Vorrechten der Vorzugspartizipanten. Die Statuten privilegieren die Vorzugspartizipationsscheine relativ zu den Aktien. Soll in diesen relativen Vorteil eingegriffen werden, bedarf es der Zustimmung einer Sonderversammlung der betroffenen Partizipanten. Eine wirtschaftliche Schlechterstellung genügt dazu nicht. Notwendig ist vielmehr eine formelle, nicht bloss faktische, qualifizierte Beeinträchtigung der Vorrechte. Die überproportionale Absenkung des Nennwerts von Vorzugspartizipationsscheinen hat im Übrigen nur dann eine nach Art. 656f Abs. 4 OR relevante Beschränkung der Vorrechte der Partizipanten zur Folge, wenn sich diese am Nennwert bemessen.<sup>27</sup>

Nachdem vorliegend der Nennwert der Aktien und derjenige der Partizipationsscheine jeweils gleichmässig herabgesetzt wurden, lag kein Sachverhalt einer Ungleichbehandlung nach Art. 656f Abs. 3 OR vor. Da sich die Vorzugsdividende der Partizipanten nach Art. 29 Abs. 2 der Statuten der B. AG nach dem Nennwert berechnet, führte aber die Herabsetzung des Partizipationskapitals mittelbar zu einer Beschränkung der Vorrechte, die nicht anderweitig kompensiert wurde. Die betreffenden Generalversammlungsentscheide beschränkten damit i.S.v. Art. 656f Abs. 4 OR ein Vorrecht der Partizipanten und hätten deshalb – mangels abweichender statutarischer Regelung – jeweils nur mit Zustimmung einer

Sonderversammlung der Partizipanten beschlossen werden können. Solche aber hatten keine stattgefunden.<sup>28</sup>

## 1.2 Rechtsfolgen der Verletzung von Art. 656f Abs. 4 OR

In der Lehre ist strittig, welche Konsequenzen die fehlende Einholung einer nach dem Gesetz an sich notwendigen Zustimmung der Sonderversammlung («besonderen Versammlung») einer bestimmten Kategorie von Aktionären – namentlich der Partizipanten – nach sich zieht, wenn die Statuten diese Frage nicht spezifisch regeln.<sup>29</sup> Der Generalversammlungsbeschluss, dem es an dieser Wirksamkeitsvoraussetzung mangelt, untersteht nach einem Teil der Doktrin der Anfechtungsklage i.S.v. Art. 706 f. OR. Indem statutarisch auf die Sonderversammlung verzichtet werden kann, handle es sich bei Art. 654 Abs. 2 OR – dem Art. 656f Abs. 4 OR nachgebildet ist – nicht um zwingendes Recht, dessen Verletzung die einschneidende Rechtsfolge der Unwirksamkeit rechtfertigen würde.<sup>30</sup>

Andere Autoren gehen davon aus, das Fehlen der Zustimmung einer Sonderversammlung habe die Unwirksamkeit des betreffenden Rechtsakts zur Folge, zumal die Zustimmung eine Rechtsbedingung darstelle.<sup>31</sup> Der Beschluss der Generalversammlung bzw. derjenige der Sonderversammlung sind nach dieser Ansicht als gegenseitige Wirksamkeitsvoraussetzun-

<sup>28</sup> Zum Ganzen BGer (Fn. 1), E. 4.1; HGer BE (Fn. 1), N 18.3 m.w.H.

<sup>29</sup> Vgl. zum Meinungsstand zu dieser Frage BGer (Fn. 1), E. 4.2; HGer BE (Fn. 1), N 19.

<sup>30</sup> Zum Ganzen ZK-Bahar/Peyer, N 75 zu Art. 654–656 OR, in: Lukas Handschin (Hrsg.), Zürcher Kommentar, Die Aktiengesellschaft, Allgemeine Bestimmungen, Art. 620–659b OR, 2. Aufl., Zürich 2016; Stefan Knobloch, Das System zur Durchsetzung von Aktionärsrechten, Habil. Zürich 2011, 391; Ursula Wirz, Die Vereinheitlichung des Aktienkapitals, Diss. Bern 1955, 40 f.

<sup>31</sup> BSK OR II-Liebi, N 71 zu Art. 654–656, in: Heinrich Honnig/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht II, Art. 530–964 OR, Art. 1–6 SchlT AG, Art. 1–11 ÜBest GmbH, 5. Aufl., Basel 2016 (zit. BSK OR II-Verfasser); Martin Liebi, Vorzugsaktien, Diss. Zürich 2008, N 337 m.w.H.; Bertrand G. Schott, Aktienrechtliche Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen wegen Verfahrensmängeln, Diss. Zürich 2009, § 6 N 46 ff.; Arthur Kägi, Die Prioritätsaktien nach schweizerischem und deutschem Recht, Diss. Aarau 1918, 65 f.

<sup>26</sup> Zum Ganzen HGer BE (Fn. 1), N 18.1 m.w.H.

<sup>27</sup> Zum Ganzen HGer BE (Fn. 1), N 18.2 m.w.H.

gen zu qualifizieren, wobei der zeitlich zweite Beschluss eine Rechtsbedingung für den jeweils ersten darstelle; der erste Beschluss bleibe solange schwebend unwirksam, bis der andere gefasst sei. Erst mit dem definitiven Dahinfallen einer der zwei Wirksamkeitsvoraussetzungen sei der Beschluss nichtig.<sup>32</sup>

A. vertrat demgegenüber die Ansicht, mangels Zustimmung einer Sonderversammlung der Partizipanten liege gar kein anfechtbarer Beschluss vor, mit der Konsequenz, dass die Nennwertherabsetzung selbst zwar rechtens, für die Berechnung der Vorzugsdividende aber nicht zu beachten sei.<sup>33</sup>

Unseres Erachtens zu Recht kamen vorliegend beide Instanzen zum Schluss, Partizipanten hätten sich gegen den in ihre Rechte eingreifenden Beschluss zur Herabsetzung des Partizipationskapitals jeweils durch Anfechtung zur Wehr setzen müssen.<sup>34</sup> Wird in den Statuten nicht auf die Zustimmung der Sonderversammlung verzichtet, ist dieses Erfordernis einzuhalten. Seine Verletzung im Einzelfall kann aber nur die Rechtsfolge der Anfechtbarkeit nach sich ziehen. Indem die Gesellschaft die Einberufung und die Beschlüsse der Generalversammlung an die Partizipanten bekanntgeben muss (Art. 656d OR), kann diesen der Klageweg ohne Weiteres zugemutet werden. Wie das Bundesgericht zutreffend ausführt, hätte der vom Beschwerdeführer vorgebrachte Ansatz im Übrigen nicht den Status quo wiederhergestellt, sondern die Partizipanten bevorzugt, die trotz geringerem Kapitaleinsatz eine unveränderte Vorzugsdividende erhielten.<sup>35</sup> Schliesslich wäre ein die Rechtsicherheit gefährdender Dualismus von Nennwerten dem schweizerischen Aktienrecht fremd.

## 2. Rechtsnatur und Inhalt des Vorrechts auf Dividende

### 2.1 Ausgangspunkt: Vorzugsaktien (Art. 654 und Art. 656 OR)

Gemäss Art. 654 Abs. 1 OR kann die Generalversammlung nach Massgabe der Statuten oder auf dem Wege der Statutenänderung die Ausgabe von Vorzugsaktien beschliessen oder bisherige Aktien in Vor-

zugsaktien umwandeln. Nach Art. 656 OR geniessen die Vorzugsaktien gegenüber den Stammaktien die Vorrechte, die ihnen in den ursprünglichen Statuten oder durch Statutenänderung ausdrücklich eingeräumt sind. Sie stehen im Übrigen den Stammaktien gleich (Abs. 1). Die Vorrechte können sich namentlich auf die Dividende mit oder ohne Nachbezugsrecht, auf den Liquidationsanteil und auf die Bezugsrechte für den Fall der Ausgabe neuer Aktien erstrecken (Abs. 2). Bei den Vorrechten aus Vorzugsaktien handelt es sich stets um Vermögensrechte, welche den Aktionären ohnehin zustehen, deren Umfang aber erweitert wird.<sup>36</sup> Vorzugsaktien werden zu verschiedenen Zwecken ausgegeben, häufig zur Rekapitalisierung einer sanierungsbedürftigen Gesellschaft.<sup>37</sup> In der Praxis verbreitet ist vor allem das Dividendenvorrecht,<sup>38</sup> das unterschiedlich ausgestaltet werden kann.<sup>39</sup>

Art. 656a OR sieht vor, dass die Statuten ein Partizipationskapital vorsehen können, das in Teilsommen (Partizipationsscheine) zerlegt ist. Diese Partizipationsscheine werden gegen Einlage ausgegeben, haben einen Nennwert und gewähren kein Stimmrecht (Abs. 1). Die Bestimmungen über das Aktienkapital, die Aktie und den Aktionär gelten, soweit das Gesetz nichts anderes vorsieht, auch für das Partizipationskapital, den Partizipationsschein und den Partizipanten (Abs. 2). Vorzugsaktien können deshalb in der Form von Partizipationsscheinen ausgegeben werden (sog. Vorzugspartizipationsscheine).<sup>40</sup>

Im Falle der B. AG sehen die Statuten für die Partizipanten eine Vorzugsdividende im Umfang von bis zu 5% des Nominalwerts der Partizipationsscheine vor, wobei die Aktionäre erst nach den Partizipanten und zusammen mit diesen eine ordentliche Dividende erhalten dürfen.

### 2.2 Lehre und Rechtsprechung

In seinem Urteil weist das Bundesgericht darauf hin, dass in der Lehre umstritten sei, ob dem Vorzugsaktionär ein direkter Anspruch auf Ausrichtung der Vor-

<sup>32</sup> Zum Ganzen *Schott* (Fn. 31), § 6 N 27, 49 und 51.

<sup>33</sup> Vgl. HGer BE (Fn. 1), N 19.1 und 19.4 m.w.H.

<sup>34</sup> Auch Partizipanten sind zur Anfechtungsklage aktivlegitimiert (Art. 656c Abs. 1 und 2 OR *e contrario*).

<sup>35</sup> BGer (Fn. 1), E. 4.3 m.w.H.

<sup>36</sup> Statt vieler *Peter Böckli*, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2009, § 4 N 160.

<sup>37</sup> *Böckli* (Fn. 36), § 4 N 156 f. m.w.H. Eingehend zu dieser Frage *Liebi* (Fn. 31), N 33 ff.

<sup>38</sup> *Hans Caspar von der Crone*, Aktienrecht, 2. Aufl., Bern 2020, N 448; *Böckli* (Fn. 36), § 12 N 538; *Liebi* (Fn. 31), N 244.

<sup>39</sup> Eingehend zu dieser Frage *Liebi* (Fn. 31), N 183 ff. (insb. N 223 ff.).

<sup>40</sup> Statt vieler *Liebi* (Fn. 31), N 220 m.w.H.

zugsdividende zustehe oder ein entsprechender Beschluss der Generalversammlung notwendig sei, um einen Dividendenanspruch zu begründen.

### 2.2.1 Direkter Anspruch auf Ausrichtung der Vorzugsdividende

Ein Teil der Lehre stützt sich auf zwei ältere bundesgerichtliche Entscheide – BGE 29 II 452 und BGE 53 II 250 – und vertritt die Meinung, ein Dividendenvorrecht der Vorzugsaktionäre, bei welchem die Statuten die Verteilung des Bilanzgewinns und den Umfang des Vorrechts regeln, konkretisiere sich *eo ipso* in einer Forderung, sofern die Generalversammlung den jährlichen Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns fasse, ohne dass ein Dividendenbeschluss notwendig wäre. Dabei entstehe der Dividendenanspruch der Vorzugsaktionäre im Zeitpunkt, in welchem die Generalversammlung einen – ggf. auch statutenwidrigen – Beschluss über die Genehmigung der Jahresrechnung fasse und den Bilanzgewinn verteile, wenn also klar sei, dass ein statutarisch zur Verteilung unter die Aktionäre bestimmter Bilanzgewinn bestehe.<sup>41</sup>

### 2.2.2 Generalversammlungsbeschluss über die Ausrichtung der Vorzugsdividende

Ein anderer Teil der Lehre, dem sich das Bundesgericht anschliesst, ist der Meinung, dem Vorzugsaktionär stehe ein Anspruch gegen die Gesellschaft auf Ausrichtung der Dividende erst zu, wenn die Generalversammlung einen entsprechenden Beschluss fasse. Nur ein gesetzeskonformer Dividendenbeschluss<sup>42</sup> oder ein Kapitalherabsetzungsbeschluss vermöge die Ausschüttung von Eigenkapital zu begründen, sofern es sich um eine aufrechtstehende Gesellschaft handle. Der Entscheid falle dabei unübertragbar in die Zuständigkeit der Generalversammlung.<sup>43</sup> Mit dem Di-

videndenbeschluss werde der latente Anspruch des Aktionärs auf das Eigenkapital der Gesellschaft durch eine Forderung gegenüber der Gesellschaft ersetzt und so Eigenkapital zu Fremdkapital umgewandelt.<sup>44</sup> Diese Forderung werde grundsätzlich sofort fällig.<sup>45</sup>

## 2.3 Würdigung

### 2.3.1 Recht auf Dividende (Art. 660 Abs. 1 OR)

Nach Art. 660 Abs. 1 OR hat jeder Aktionär Anspruch auf einen verhältnismässigen Anteil am Bilanzgewinn, soweit dieser nach dem Gesetz oder den Statuten zur Verteilung unter die Aktionäre bestimmt ist. Vorbehalten bleiben die in den Statuten für einzelne Kategorien von Aktien festgesetzten Vorrechte (Art. 660 Abs. 3 OR), insb. die Vorzugsaktien nach Art. 654 und 656 OR, die etwa auch mit einem Dividendenvorrecht ausgestaltet werden können (Art. 656 Abs. 2 OR).

Bei Art. 660 OR werden (1) das nur mit Einstimmigkeit entziehbare Recht auf gewinnstrebige Geschäftsführung,<sup>46</sup> (2) das jährlich wiederkehrende Recht auf einen Anteil am Bilanzgewinn und (3) das Recht auf Auszahlung der einmal beschlossenen Dividende<sup>47</sup> unterschieden.<sup>48</sup> Auch wenn der Wortlaut von Art. 660 Abs. 1 OR ein anderes Verständnis nahelegen könnte, gewährt diese Vorschrift dem Aktionär kein unbedingtes Recht auf Dividende. Vielmehr liegt

schränkter Haftung, in: Peter V. Kunz/Florian S. Jörg/Oliver Arter (Hrsg.), *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht XI*, Bern 2016, 93 ff., 99; Philip Spoerlé, *Die Inhaberkarte*, Diss. Zürich 2015, N 1065; Markus D. Vischer, *Die Geschäftsausübung für die AG in ihrem Gründungsstadium*, SZW 86 (2014) 1, 63 ff., 72 bei Fn. 119; Kägi (Fn. 41), § 7 N 39; Lukas Glanzmann, *Ausgewählte Fragen im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen*, in: Peter V. Kunz/Oliver Arter/Florian S. Jörg (Hrsg.), *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht XII*, Bern 2017, 83 ff., 106.

<sup>44</sup> Glanzmann (Fn. 43), 109; Jean Nicolas Druey/Eva Druey Just/Lukas Glanzmann, *Gesellschafts- und Handelsrecht*, 11. Aufl., Zürich 2015, § 10 N 1.

<sup>45</sup> Glanzmann (Fn. 43), 109 m.w.H. Vgl. dazu auch Spoerlé (Fn. 43), N 1065; Rémy Messer, *Rückwirkung im Gesellschaftsrecht*, Diss. Bern 2013, N 643.

<sup>46</sup> Vgl. Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR.

<sup>47</sup> Seine Durchsetzung unterscheidet sich nicht von derjenigen einer sonstigen Forderung.

<sup>48</sup> Peter Forstmoser, SAG 47 (1975), 104 ff., 106; Walter R. Schluep, *Die wohlverworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht*, Diss. Zürich 1955, 49 ff.; Otto K. Kaufmann, *Das Recht auf Dividende*, St. Gallen 1947, 16 ff. Eingehend zu dieser Frage Kägi (Fn. 41), § 5 N 18 ff.

<sup>41</sup> Zum Ganzen BSK OR II-Liebi (Fn. 31), N 16 zu Art. 654–656; Liebi (Fn. 31), N 238 ff. Vgl. dazu auch ZK-Bahar/Peyer (Fn. 30), N 88 zu Art. 654–656 OR; Knobloch (Fn. 30), 247 f.; Urs Kägi, *Kapitalerhaltung als Ausschüttungsschranke*, Diss. Zürich 2012, § 5 N 24 f.

<sup>42</sup> Vgl. dazu statt vieler Böckli (Fn. 36), § 12 N 518 ff.

<sup>43</sup> Zum Ganzen Böckli (Fn. 36), § 4 N 164a m.w.H. Vgl. dazu auch Thomas Meister, *Hybride Finanzierungsinstrumente und -vehikel im grenzüberschreitenden Verhältnis*, ASA 70 (2001/02) 3, 97 ff., 102; Thomas Rohde/Dimitrios Berger, *Privatautonomer Schutz der Minderheitsrechte oder Mehrheitsrechte in den Statuten oder Gesellschaftsverträgen der Aktiengesellschaft und der Gesellschaft mit be-*

der Dividendenentscheid nach Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR unübertragbar in der Kompetenz der Generalversammlung, die bei der Festsetzung von Bestand und Höhe über ein weites Ermessen verfügt.<sup>49</sup> So sieht Art. 674 Abs. 2 Ziff. 2 OR vor, dass die Generalversammlung die Bildung von Reserven beschliessen kann, die im Gesetz und in den Statuten nicht vorgesehen sind oder über deren Anforderungen hinausgehen, sofern die Rücksicht auf das dauernde Gedeihen des Unternehmens oder auf die Ausrichtung einer möglichst gleichmässigen Dividende es unter Berücksichtigung der Interessen aller Aktionäre rechtfertigt,<sup>50</sup> wobei diese Norm vom Bundesgericht bereits als zwingendes Recht qualifiziert wurde.<sup>51</sup> Eine Statutenbestimmung, welche die Kompetenz der Generalversammlung zur Gewinnverwendung generell beschränkt, ist als i.S.v. Art. 706b OR nichtig anzusehen.<sup>52</sup>

In diesem Sinne kann das Dividendenrecht eingeschränkt werden, indem die Generalversammlung den Bilanzgewinn zur Äufnung von Reserven oder zu anderen nach Gesetz oder Statuten zulässigen Zwecken<sup>53</sup> verwendet, ohne dass damit Art. 660 Abs. 1 OR verletzt wäre.<sup>54</sup> Der Richter überprüft solche Beschlüsse nicht auf ihre Angemessenheit, sondern schreitet nur ein, wenn die Generalversammlung den Rahmen vernünftiger Überlegungen willkürlich überschritten hat.<sup>55</sup> Selbst ein Entscheid, nach wel-

chem der ganze Gewinn der freiwilligen Gewinnreserve<sup>56</sup> zugewiesen oder auf das nächste Geschäftsjahr vorgetragen wird, muss der Aktionär aufgrund des Mehrheitsprinzips, dem er sich mit dem Eintritt in die Aktiengesellschaft unterworfen hat, grundsätzlich hinnehmen, steht es der Gesellschaft doch offen, aus sachlichen Gründen eine Gesellschaftspolitik zu betreiben, die nur auf lange Sicht gewinnbringend ist.<sup>57</sup> Die Wahrscheinlichkeit, dass der Bilanzgewinn in der Gesellschaft thesauriert wird, ist deshalb grösser, wenn ein Mehrheitsaktionär die Gesellschaft kontrolliert.<sup>58</sup>

### 2.3.2 Vorrecht auf Dividende (Art. 656 Abs. 2 OR)

Beim Dividendenvorrecht nach Art. 656 Abs. 2 OR handelt es sich zunächst einmal um einen Spezialfall des allgemeinen Anspruchs auf einen verhältnismässigen Anteil am Bilanzgewinn, wie er Art. 660 Abs. 1 OR statuiert.<sup>59</sup> Auch die Ausrichtung einer Vorzugsdividende untersteht deshalb den gleichen gesetzlichen Voraussetzungen, die für die Ausschüttung einer ordentlichen Dividende zu erfüllen sind.<sup>60</sup> Unabhängig vom Detaillierungsgrad, mit welchem die Statuten die Vorzugsdividende umfangmässig festlegen,<sup>61</sup> bedarf es also insb. stets eines rechtsbegründenden

<sup>49</sup> BGer 4A\_43/2007 vom 11. Juli 2007 E. 3; BGE 100 II 384 E. 4 S. 393; OGer ZH, SAG 47 (1975), 104 ff., 105; *Forstmoser* (Fn. 48), 106. So auch *Christoph von Greyerz*, Die Aktiengesellschaft, SPR Bd. VIII/2, Basel 1982, 157: «*Er [der Aktionär] hat keinen Anspruch auf eine Mindestdividende in dem Sinne, als ein Anteil des ausgewiesenen Gewinnes zur Ausschüttung gelangen muss.*» Umgekehrt bedarf es keiner statutarischen Grundlage, damit ein Dividendenanspruch besteht (statt vieler *Knobloch* [Fn. 30], 241 ff. m.w.H.).

<sup>50</sup> Vgl. auch Art. 29 Abs. 3 der Statuten der B. AG. Emblematisch zu diesem Grundsatz *Kägi* (Fn. 41), § 5 N 26.

<sup>51</sup> BGE 53 II 250 E. 3 S. 260. Vgl. dazu auch *Vischer* (Fn. 43), 72 bei Fn. 119.

<sup>52</sup> Statt vieler BSK OR II-*Dubs/Truffer* (Fn. 31), N 8b zu Art. 706b m.w.H.

<sup>53</sup> Zum Beispiel Existenzsicherung der Arbeitnehmer, Investitionen usw. (BGE 100 II 384 E. 4 S. 393).

<sup>54</sup> Vgl. BGer 4A\_43/2007 vom 11. Juli 2007 E. 3: «*[S]eule une décision arbitraire, exorbitante de toute considération raisonnable, serait illicite au regard de l'art. 660 al. 1 CO [...]. Cela supposerait des circonstances tout à fait extraordinaires [...].*»

<sup>55</sup> Zum Ganzen BGE 93 II 393 E. 6a; BGE 91 II 298 E. 10 S. 310 und dort zitierte Entscheide; *Forstmoser* (Fn. 48),

106 («*bei offenkundiger – und deshalb eben kaum je beweisbarer – Willkür der Mehrheit*»). Vgl. dazu auch *Rohde/Berger* (Fn. 43), 97; ferner HGer BE (Fn. 1), N 33.2.

<sup>56</sup> So die Begrifflichkeit im revidierten Aktienrecht (vgl. Art. 673 revOR).

<sup>57</sup> BGE 100 II 384 E. 4 S. 393 und OGer ZH (Fn. 49), 105, beide unter Verweis auf *Wolfhart F. Bürgi*, Zürcher Kommentar, Das Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, Band b/i: Rechte und Pflichten der Aktionäre (Art. 660–697), Zürich 1957, Art. 660/61 OR, passim. Vor diesem Hintergrund spricht *Kaufmann* (Fn. 48), 17, von «*ein[em] nur sehr schwach geschützte[n], relative[n] Recht*», während von *Greyerz* (Fn. 49), 155, den Erhalt einer Dividende als «*glückhafte[n] Umstand*» umschreibt. Vgl. zu den Schranken hinten S. 243 f.

<sup>58</sup> Vgl. *Rohde/Berger* (Fn. 43), 96 f. m.w.H. Das Mehrheitsprinzip drückt sich bei dieser Frage umso mehr aus, wenn es um Partizipanten geht, denen bekanntlich kein Stimmrecht zusteht (Art. 656c Abs. 1 Halbsatz 1 OR).

<sup>59</sup> Statt vieler ZK-*Bahar/Peyer* (Fn. 30), N 16 zu Art. 654–656 OR.

<sup>60</sup> Vgl. dazu vorne Fn. 42. So kann z.B. keine Vorzugsdividende ausgeschüttet werden, wenn die Gesellschaft weder einen Bilanzgewinn aufweist noch über entsprechende Reserven verfügt (Art. 675 Abs. 2 OR). Vgl. dazu statt vieler *Meister* (Fn. 43), 102.

<sup>61</sup> Vgl. auch HGer BE (Fn. 1), N 35 m.w.H.

den Dividendenbeschlusses der Generalversammlung,<sup>62</sup> was einen direkten Anspruch auf die Vorzugsdividende ausschliesst.

Alsdann weist das Bundesgericht darauf hin, ein direkter Dividendenanspruch sei nicht zuletzt deshalb abzulehnen, weil er die Gesellschaft auch dann zur Ausrichtung der Vorzugsdividenden verpflichten würde, wenn aufgrund eines (mangelhaften) Gewinnverwendungsbeschlusses mehr verteilt wurde, als bei richtiger Berücksichtigung der statutarischen Vorrechte eigentlich noch hätte verteilt werden können.<sup>63</sup> Das Gericht unterstreicht damit die Bedeutung einer umfassenden Zuständigkeit der Generalversammlung bezüglich der Verwendung des Bilanzgewinns. Der Entscheid der Generalversammlung über die Gewinnverwendung kann nur dann einheitlich und unter Einhaltung der Kapitalschutzvorschriften gefällt werden, wenn er den gesamten Gewinn und nicht bloss einen Teil davon betrifft. Hinzu kommt, dass ein direkter Dividendenanspruch erst fünf Jahre nach dem rechtswidrigen, aber nicht angefochtenen, Gewinnverwendungsbeschluss verjähren würde (Art. 128 Ziff. 1 OR). Damit könnte es noch nach beträchtlicher Zeit zu einer Leistungsklage gegen die Gesellschaft kommen, ungeachtet dessen, ob das für die Ausschüttung der Vorzugsdividende notwendige Eigenkapital zu diesem Zeitpunkt noch vorhanden ist. Ein solcher rechtsunsicherer Zustand soll aber weder der Gesellschaft noch dem Rechtsverkehr zugemutet werden.

Was den Inhalt des Vorrechts auf Dividende betrifft, so könnte dieses nur schon deshalb nicht als voraussetzungslos durchsetzbares Recht ausgestaltet werden, weil dadurch die zwingende Kompetenzverteilung innerhalb der Aktiengesellschaft missachtet würde: Die Festsetzung der Dividende ist eine unübertragbare Befugnis der Generalversammlung, welche dieser ein weites, vom Richter nur beschränkt zu überprüfendes Ermessen einräumt. Mit einer «Pflicht» zur Ausschüttung einer Dividende<sup>64</sup> würde aber der Gewinnverwendungsbeschluss der Generalversammlung zu einem bloss formalen Rechtsakt, was der gesetzlichen Konzeption der Gewinnaus-

schüttung an die Kapitalgeber widersprechen würde.<sup>65</sup>

Vor diesem Hintergrund haben die Vorzugsaktionäre bzw. -partizipanten keinen Anspruch darauf, dass ihnen eine Vorzugsdividende ausgeschüttet wird. So kann ein Generalversammlungsbeschluss, der keine oder eine zu tiefe Dividendenausrichtung an die Vorzugsaktionäre vorsieht, soweit nicht erfolgreich angefochten werden, als der (verbleibende) Gewinn zur Reservenbildung verwendet bzw. auf neue Rechnung vorgetragen wird.<sup>66</sup> In einem solchen Fall, der sich im Rahmen der Generalversammlungsbefugnis zur Bildung von beschlussmässigen Reserven hält, spiegelt sich die Erhöhung des Eigenkapitals in dem Aktienwert wider, sodass die Vorzugsaktionäre keinen wirtschaftlichen Nachteil erleiden.<sup>67</sup> Dies gilt umso mehr, wenn die Statuten auch ein Vorrecht in Bezug auf den Liquidationsanteil vorsehen, wie es die Statuten der B. AG machen.<sup>68</sup>

Schüttet die Gesellschaft während mehrerer Jahre wiederholt keine Dividende aus, kann dies aber

<sup>65</sup> Vgl. zum Ganzen auch *Böckli* (Fn. 36), § 4 N 164a m.w.H. Einer Dividendenpflicht wirtschaftlich nahe steht immerhin ein Aktionärbindungsvertrag, in dem sich die Aktionäre – innerhalb der aktienrechtlichen Schranken, insb. derjenigen zum Kapitalschutz – dazu verpflichten, eine bestimmte Dividendenpolitik zu betreiben. Im Kern geht es dabei um eine auf das Traktandum «Verwendung des Bilanzgewinns» bezogene Stimmrechtsvereinbarung (eingehend dazu *Peter Forstmoser/Marcel Küchler*, *Aktionärbindungsverträge*, Zürich 2015, N 1376 ff.).

<sup>66</sup> Der Gewinnvortrag kann ohne Weiteres als beschlussmässige Reserve (Art. 674 Abs. 2 OR) betrachtet werden (statt vieler *Lukas Glanzmann*, *Die Bilanzierung des Eigenkapitals im Einzelabschluss von Kapitalgesellschaften*, SZW 89 [2017] 3, 274 ff., 283). Art. 29 der Statuten der B. AG spricht von «Jahresgewinn», obwohl der Generalversammlung der Bilanzgewinn – d.h. der vorhandene Jahresgewinn samt dem aus früheren Geschäftsjahren vorgelegenen Gewinn – zur Verfügung steht. Eine gesetzeskonforme Statutenauslegung hat aber zum Ergebnis, dass auf den Bilanzgewinn abgestellt wird, der für die Ausrichtung der (Vorzugs-)Dividende stets massgebend ist.

<sup>67</sup> *Von der Crone* (Fn. 38), N 956; *Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel*, *Schweizerisches Aktienrecht*, Bern 1996, § 40 N 20, wonach der einzige Unterschied in der freien Verfügbarkeit der ausgeschütteten Mittel besteht. Vgl. dazu auch BGER 4A\_475/2009 vom 5. März 2010 E. 2.1 (nicht publ. Erwägung von BGE 136 III 278).

<sup>68</sup> Vgl. HGER BE (Fn. 1), N 16.10 S. 12. Mit einer solchen Kombination lassen sich Umgehungen verhindern (statt vieler *ZK-Bahar/Peyer* [Fn. 30], N 18 zu Art. 654–656 OR). Vgl. dazu auch hinten S. 248 und Fn. 103.

<sup>62</sup> Vgl. *ZK-Bahar/Peyer* (Fn. 30), N 35 zu Art. 654–656 OR.

<sup>63</sup> Vgl. dazu vorne S. 238.

<sup>64</sup> Vgl. dazu vorne S. 237.

unter Umständen ein wichtiger Grund für eine Auflösungsklage nach Art. 736 Ziff. 4 OR und mithin ein Impuls für eine Intervention des Richters sein. In Anwendung des Verhältnismässigkeitsprinzips wird dieser die Gesellschaft meistens nicht auflösen, sondern auf eine andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösung erkennen und dabei eine abweichende Dividendenpolitik anordnen.<sup>69</sup>

Anders sieht es aus, wenn zwar ein Gewinn vorliegt, dieser aber entweder *nur* an die Aktionäre oder zwar *auch* an die Vorzugsaktionäre ausgeschüttet wird, ohne jedoch das Dividendenvorrecht einzuhalten. Eine solche Konstellation liegt namentlich *in casu* vor, indem eine Dividendenausschüttung an alle Aktionäre und Partizipanten erfolgte, ohne dass die Vorzugspartizipanten zuvor von einer Vorzugsdividende profitieren konnten. Da in diesem Fall das Ausbleiben einer Vorzugsdividende wirtschaftlich nicht von der Thesaurierung eines entsprechenden Gewinns in der Gesellschaft kompensiert wird, können sich die Aktionäre auf dem Klageweg gegen die Verletzung ihrer statutarischen Rechte wehren.

### 3. Durchsetzung des Vorrechts auf Dividende

Das Urteil des Bundesgerichts wirft die Frage nach der Durchsetzung des Dividendenvorrechts durch die Vorzugsaktionäre bzw. -partizipanten auf, die sich aktualisiert, wenn der Beschluss der Generalversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns das statutarische Vorrecht auf Dividende verletzt.

#### 3.1 Ausgangspunkt: Anfechtungsklage (Art. 706 f. OR)

Aus der Rechtsnatur des Dividendenvorrechts nach Art. 656 OR folgt, dass die Durchsetzung dieses Vorrechts grundsätzlich auf dem Weg der Anfechtungsklage nach Art. 706 f. OR zu erfolgen hat.<sup>70</sup> Aus dessen Inhalt lässt sich ableiten, dass eine Verletzung des Vorrechts auf Dividende nur vorliegt, wenn die Generalversammlung den vorhandenen Gewinn ganz oder

zum Teil ausschüttet, ohne den Vorzugsaktionären die statutarisch vorgesehene Vorzugsdividende zukommen zu lassen.<sup>71</sup>

#### 3.2 Rechtsschutz bei Verletzung des Dividendenvorrechts

##### 3.2.1 Aufhebung des mangelhaften Gewinnverwendungsbeschlusses durch das Gericht

Wird der vorhandene Gewinn ganz oder zum Teil ausgeschüttet, ohne den Vorzugsaktionären eine Vorzugsdividende im Sinne der Statuten auszurichten, ist der Beschluss der Generalversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns aufzuheben, wobei dies auf einer Verletzung der Statuten (vgl. Art. 706 Abs. 1 OR), *in casu* von Art. 29 der Statuten der B. AG, beruht.

Mit der Aufhebung des Gewinnverwendungsbeschlusses wegen Verletzung eines Dividendenvorrechts, wie dies *in casu* der Fall war, fällt der Beschluss *ex tunc* dahin und ist so anzusehen, als ob er nie gefasst worden wäre.<sup>72</sup> Wurden gestützt auf denselben bereits Ausschüttungen vorgenommen, können die grundlosen Leistungen mittels Rückerstattungsklage i.S.v. Art. 678 Abs. 1 OR zurückverlangt werden,<sup>73</sup> wobei der Anspruch auf Rückerstattung der Gesellschaft und jedem Aktionär zusteht, der auf Leistung an die Gesellschaft klagt (Art. 678 Abs. 3 OR).<sup>74</sup> Eine erfolgreiche Anfechtung hat also vorerst zur Folge, dass der Bilanzgewinn – ggf. nach einer Rückerstattung – in der Gesellschaft thesauriert wird.

<sup>71</sup> Vgl. dazu vorne S. 242 ff.

<sup>72</sup> Statt vieler *von der Crone* (Fn. 38), N 1201.

<sup>73</sup> Statt vieler *Messer* (Fn. 45), N 643. *De lege ferenda* wird kein Missverhältnis zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft mehr verlangt, der Leistungsempfänger wird nicht mehr bösgläubig sein müssen und die Gesellschaft wird alternativ auch nach Art. 62 ff. OR vorgehen können. Vgl. zum Ganzen statt vieler *von der Crone* (Fn. 38), N 539 und 548 m.w.H.

<sup>74</sup> Auch Partizipanten sind aktivlegitimiert (Art. 656c Abs. 1 und 2 OR *e contrario*). Der Verwaltungsrat wäre nach Art. 754 Abs. 1 OR aus aktienrechtlicher Verantwortlichkeit haftbar, wenn er die Rückerstattung der Dividenden nicht fristgerecht verlangen würde, wobei Aktionäre und Partizipanten dazu berechtigt wären, den sich aus dieser pflichtwidrigen Unterlassung für die Gesellschaft ergebenden Schaden geltend zu machen. Wiederum würde es sich um eine Prozessstandschaft handeln (vgl. Art. 756 Abs. 1 OR).

<sup>69</sup> Grundlegend BGer 4A\_475/2009 vom 5. März 2010 (BGE 136 III 278). Vgl. dazu *Hans-Ueli Vogt/Thomas Enderli*, Die Auflösung einer Aktiengesellschaft aus wichtigen Gründen und die Anordnung einer «anderen sachgemässen Lösung» (Art. 736 Ziff. 4 OR), recht 28 (2010) 6, 238 ff. m.w.H. Vgl. dazu auch hinten S. 245.

<sup>70</sup> Vgl. dazu vorne S. 242 ff. Soweit ersichtlich, wird hier Nichtigkeit von keinem Autor postuliert.

### 3.2.2 Erneute Beschlussfassung über die Gewinnverwendung durch die Generalversammlung

Nach einer erfolgreichen Anfechtung hat die Generalversammlung erneut über die Verwendung des Bilanzgewinns Beschluss zu fassen.<sup>75</sup> Kommt es dabei zu einer rechtmässigen Dividendenausschüttung, stellt sich die Frage der Durchsetzung des Dividendenvorrechts nicht mehr. Trägt die Generalversammlung den Bilanzgewinn auf neue Rechnung vor, ist der Vorzugsaktionär ebenfalls nicht benachteiligt, zumal sich die Thesaurierung von Kapital in der Gesellschaft spiegelbildlich auf den Aktienwert auswirkt.<sup>76</sup> Immerhin liegt die Hürde für eine richterliche Intervention gestützt auf Art. 736 OR bei der Beurteilung dieses neuen Gewinnverwendungsbeschlusses tiefer, sodass man etwas schneller auf ein rechtsmissbräuchliches Verhalten der Mehrheit schliessen würde, wenn diese bspw. nach einer das Dividendenvorrecht verletzenden – vom Richter kassierten – Dividendenausschüttung ohne jeden sachlichen Grund entscheiden würde, gar keine Ausschüttungen mehr vorzunehmen.<sup>77</sup>

Weiter gilt es zu beachten, dass die Mehrheit der Aktionäre, welcher die Statuten kein Vorrecht einräumen, nur dann Ausschüttungen zu ihren Gunsten beschliessen kann, wenn sie das Dividendenvorrecht der Vorzugsaktionäre einhält, da sonst diese den betreffenden Generalversammlungsbeschluss auf Klage hin erfolgreich anfechten können. Daraus soll sich ein gewisser Anreiz zur Einhaltung der bestehenden Vorrechte ergeben.<sup>78</sup> Hat die Mehrheit ein Interesse

daran, den Gewinn so viel wie möglich in der Gesellschaft zu thesaurieren, was aus verschiedenen Gründen der Fall sein kann, wirkt sich dies ebenfalls nicht negativ auf die Vorzugsaktionäre aus, denn auch der Wert der Vorzugsaktien erhöht sich entsprechend dem thesaurierten Kapital.

Zu beurteilen bleibt somit nur noch der Fall, in welchem die Aktionäre nach der erfolgreichen Anfechtung eines ersten rechtswidrigen Gewinnverwendungsbeschlusses wiederum entscheiden, den Gewinn ganz oder zum Teil zu verteilen, ohne das Dividendenvorrecht einzuhalten.

### 3.2.3 Rechtsschutzmöglichkeiten bei erneuter Verletzung des Dividendenvorrechts

In einem *obiter dictum* führt das Bundesgericht aus, die Generalversammlung würde sich treuwidrig verhalten, wenn sie nach einer erfolgreichen Anfechtung innert angemessener Frist keinen statutenkonformen Beschluss fassen würde. In diesem Fall wäre den Partizipanten bei erneut erfolgreicher Anfechtung eines wiederum unzulässigen Beschlusses der ihnen zustehende Betrag zufolge treuwidrigen Verhaltens der Aktionäre direkt zuzusprechen.<sup>79</sup>

Berücksichtigt man die Ausführungen des Bundesgerichts, so zieht dieses einen ausnahmsweise direkten Dividendenanspruch zunächst einmal nur unter der Voraussetzung in Betracht, dass ein erneut unzulässiger Gewinnverwendungsbeschluss ergeht und dieser von den Partizipanten angefochten wird. Damit sich nicht diejenigen Problematiken stellen, die ein rein direkter Anspruch zur Folge hätte,<sup>80</sup> wird also den Vorzugsaktionären die Obliegenheit auferlegt, den mangelhaften Generalversammlungsbeschluss anzufechten, um ihren Anspruch durchsetzen zu können.<sup>81</sup>

<sup>75</sup> Würde sich die Generalversammlung dazu weigern, einen Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns zu fassen, würde zwar kein Anfechtungsobjekt i.S.v. Art. 706 OR, aber immerhin ein Organisationsmangel i.S.v. Art. 731b OR vorliegen, zu dessen Beseitigung der Richter unter anderem «auf jede andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösung» i.S.v. Art. 736 Ziff. 4 OR erkennen könnte. Als mögliche Massnahme wäre dabei insb. die Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung mit einem entsprechenden Traktandum oder ein richterlicher Entscheid über die Gewinnverwendung in Betracht zu ziehen. Vgl. zum Ganzen statt vieler von der Crone (Fn. 38), N 1805 und 1816 ff. m.w.H.

<sup>76</sup> Vgl. dazu vorne S. 243.

<sup>77</sup> Vgl. dazu vorne S. 243 f.

<sup>78</sup> So hat die Generalversammlung der B. AG nach 2017 wiederholt Ausschüttungen beschlossen, bei denen das Dividendenvorrecht eingehalten wurde (vgl. dazu <<https://loeb.ch/loeb-holding/investor-relations>> [zuletzt besucht am 15. April 2021]).

<sup>79</sup> Vgl. dazu vorne S. 238. Ähnlich, wenn auch etwas anders formuliert, verweist das Handelsgericht Bern auf die Möglichkeit eines Schadenersatzanspruchs (vgl. dazu vorne S. 237).

<sup>80</sup> Vgl. dazu vorne S. 238 und 242 f.

<sup>81</sup> (Minderheits-)Vorzugsaktionäre sind ähnlich wie Vorzugspartizipanten kaum in der Lage, einen rechtmässigen Dividendenbeschluss zu erzwingen, deshalb ist davon auszugehen, dass das *obiter dictum* des Bundesgerichts auch auf sie anwendbar ist (offen gelassen bei *Antonio Gramunt*, Anspruch der Partizipanten auf Ausrichtung einer Vorzugsdividende, *ius focus* 13 [2021] 4, Nr. 90–92). Vgl. für den Fall, dass eine erneute Beschlussfassung durch die Generalversammlung ausbleibt, vorne Fn. 75.

Fraglich ist weiter, wann das Verhalten der Aktionäre als im Sinne des bundesgerichtlichen *obiter dictum* treuwidrig zu qualifizieren ist. Rechtsmissbräuchlich kann die Generalversammlung nur insoweit handeln, als sie nach einer erfolgreichen Anfechtung keinen rechtmässigen Beschluss fasst, indem sie den Bilanzgewinn wiederum ganz oder zum Teil verteilt, ohne den Vorzugsaktionären bzw. -partizipanten eine statutenkonforme Vorzugsdividende zukommen zu lassen.<sup>82</sup> Mit seiner Formulierung scheint das Bundesgericht alsdann davon auszugehen, dass die Generalversammlung nach einer erfolgreichen Anfechtung nur noch *eine* Chance haben soll, um einen gesetzes- und statutenkonformen Gewinnverwendungsbeschluss zu fassen.<sup>83</sup> Will man ein endloses Hin und Her verhindern, scheint dies denn auch naheliegend. Wie viel Zeit den Aktionären dafür zur Verfügung stehen soll, lässt das Bundesgericht mit dem Verweis auf eine «angemessene Frist» zu Recht offen, zumal sich dies wohl nur im konkreten Einzelfall bestimmen lässt. Denkbar wäre als Faustregel aber etwa, dass die nächste ordentliche Generalversammlung, die nach dem rechtskräftigen Anfechtungsurteil stattfindet, über diese Frage beschliessen soll.

Offen lässt das Bundesgericht, wie dieser ausnahmsweise direkte Dividendenanspruch rechtlich einzuordnen ist. Unseres Erachtens kommen folgende Möglichkeiten in Betracht:

Bei den Entstehungsgründen von Obligationen unterscheidet das Gesetz bekanntlich zwischen Obligationen aus Rechtsgeschäft (namentlich aus Vertrag) und solchen aus unerlaubten Handlungen bzw. aus ungerechtfertigter Bereicherung.<sup>84</sup> Handelt es

sich um die Beziehung des Aktionärs zur Aktiengesellschaft, so ist ihre Rechtsnatur kontrovers, wobei die Diskussion insb. die Frage betrifft, welche Besonderheiten die Aktie als subjektives bzw. relatives Recht aufweist.<sup>85</sup> Dass die Rechtsstellung des Aktionärs gegenüber der Gesellschaft (Mitgliedschaftsrecht) auf einem rechtsgeschäftlichen Verhältnis beruht, dürfte aber kaum umstritten sein.<sup>86</sup> So erwirbt der Aktionär bzw. Partizipant, der anlässlich der Gründung oder bei einer Kapitalerhöhung eine Aktie bzw. einen Partizipationsschein zeichnet, eine subjektive Rechtsposition gegenüber der Gesellschaft, deren konkreter Inhalt sich aus Gesetz und Statuten ergibt. Geht es um ein Vorrecht i.S.v. Art. 656 Abs. 2 OR, so ist dieses als subjektives Recht zu qualifizieren, welches die Rechtsbeziehung zwischen Aktiengesellschaft und Vorzugsaktionär bzw. -partizipanten konkretisiert.<sup>87</sup>

In diesem Sinne legen die Statuten beim Dividendenvorrecht fest, unter welchen Voraussetzungen und in welchem Umfang der Vorzugsaktionär einen Anspruch darauf hat, dass ihm einen Teil des Bilanzgewinns ausgeschüttet wird, wobei ein solcher Anspruch nur im Rahmen der Vorschriften zum Kapitalerschutz und der aktienrechtlichen Kompetenzordnung bestehen kann. Aufgrund derselben kann der Richter dem anfechtenden Vorzugsaktionär grundsätzlich keinen bestimmten Betrag direkt zusprechen, sondern er hat der Generalversammlung die Möglichkeit zu geben, über die Gewinnverwendung erneut zu be-

buch, Das Obligationenrecht, Allgemeine Bestimmungen, Art. 1–18 OR mit allgemeiner Einleitung in das Schweizerische Obligationenrecht, Bern 2018, Einl. N 281 ff. m.w.H.

<sup>82</sup> Vgl. dazu vorne S. 244. Rechtsmissbrauch kann also nicht bloss darauf beruhen, dass keine Vorzugsdividende ausgeschüttet wird, denn eine Dividendenpflicht ist unzulässig (vgl. dazu vorne S. 243).

<sup>83</sup> Im konkreten Fall verneint das Bundesgericht das Vorliegen eines Rechtsmissbrauchs, ein solcher hätte aber schon deshalb nicht bereits angenommen werden können bzw. nicht gerecht, weil der Generalversammlung nach der ersten erfolgreichen Anfechtung die Möglichkeit einzuräumen ist, einen statutenkonformen Beschluss zu fassen (BGer [Fn. 1], E. 3.4.5). Vorbehalten sollen lediglich diejenigen Fälle sein, in denen das bisherige Verhalten der Aktionäre unmissverständlich erkennen lässt, dass eine erneute Beschlussfassung kein rechtskonformes Ergebnis erzielen würde.

<sup>84</sup> Statt vieler *Christoph Müller*, Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Schweizerisches Zivilgesetz-

<sup>85</sup> Grundlegend zu dieser Frage *Mathias Habersack*, Die Mitgliedschaft – subjektives und «sonstiges» Recht, Habil. Tübingen 1996.

<sup>86</sup> Eingehend dazu *Marcus Lutter*, Theorie der Mitgliedschaft, AcP 180 (1980) 1/2, 84 ff., 97 ff. m.w.H. Vgl. dazu auch *Peter Jäggi*, Der Erwerb von Namenaktien durch Rechtsgeschäft oder Erbgang, SAG 23 (1951) 7, 153 ff., 154: «In der zweiten Bedeutung bezeichnet «Aktie» ein Aktienrecht, d.h. den Inbegriff aller Einzelrechte, die einem Aktionär aus seiner Mitgliedschaft zustehen, sowohl die Mitverwaltungs- als die Vermögensrechte. Diese Einzelrechte richten sich gegen die Gesellschaft. Daher kann die Aktie als subjektives Recht zwanglos einem obligatorischen Schuldverhältnis zur Seite gestellt werden. Der Aktionär ist Gläubiger der Gesellschaft. Diese schuldet ihm unter bestimmten Voraussetzungen verschiedene, zum Teil periodische Leistungen.»

<sup>87</sup> *Liebi* (Fn. 31), N 184 m.w.H.

schliessen, wenn er einen zunächst ergangenen Beschluss aufhebt. Ihre Grenzen findet diese Beschränkung des Anspruchs des Vorzugsaktionärs bei Art. 2 ZGB: Verhalten sich die Aktionäre treuwidrig, indem sie sich bei der Gewinnausschüttung wiederholt über die gesetzlichen und statutarischen Regeln hinwegsetzen, steht dem Vorzugsaktionär bei erneuter Anfechtung eines unzulässigen Gewinnverwendungsbeschlusses ein direkter Dividendenanspruch zu, der auf einer Pflichtverletzung im Rahmen des rechtsgeschäftlichen Verhältnisses zur Gesellschaft beruht. In diesem Fall kann der Vorzugsaktionär die Anfechtungsklage (Gestaltungsklage) mit einer Klage auf Leistung der statutarisch vorgesehenen Vorzugsdividende verbinden.

Weiter stellt sich die Frage, ob der Vorzugsaktionär bzw. -partizipant einen ausnahmsweise direkten Dividendenanspruch auf der Grundlage von Art. 731b OR (Organisationsmängel) oder Art. 736 OR (Auflösungsklage) durchsetzen könnte.<sup>88</sup>

Nach Art. 731b Abs. 1 Ziff. 2 OR kann ein Aktionär oder ein Gläubiger dem Gericht beantragen, die erforderlichen Massnahmen zu ergreifen, wenn ein vorgeschriebenes Organ der Gesellschaft nicht richtig zusammengesetzt ist. Unter den Anwendungsbereich dieser Bestimmung zählen in erster Linie das Fehlen der gesetzlich zwingend vorgeschriebenen Organmitglieder, die mangelnde Unabhängigkeit bzw. Befähigung der Revisionsstelle und die Nichterfüllung der gesetzlichen Wohnsitzerfordernisse. Eine nicht rechtsgenügende Zusammensetzung liegt aber auch dann vor, wenn ein gesetzlich vorgeschriebenes Organ nicht mehr handlungsfähig ist.<sup>89</sup> Eine solche Konstellation kann namentlich bei der Generalversammlung bestehen, wenn diese ihre Aufgaben nicht mehr erfüllen kann und deshalb nicht mehr funktionsfähig ist, weil die zuständigen Organmitglieder nicht entsprechend handeln wollen oder können.<sup>90</sup>

*Ratio legis* der Auflösungsklage nach Art. 736 OR ist der Schutz der Minderheit vor schwerem Machtmissbrauch durch die Mehrheit. Als radikales Mittel kann sie zur Anordnung von verschiedenen Massnahmen bis zur Auflösung der Gesellschaft gegen das

sonst im Aktienrecht herrschende Mehrheitsprinzip durchgesetzt werden.<sup>91</sup> Art. 736 Ziff. 4 OR setzt einen wichtigen Grund voraus, wobei diese Generalklausel unter dem Gesichtspunkt des Rechtsmissbrauchsverbots auszulegen ist.<sup>92</sup> Notwendig ist namentlich ein systematischer Missbrauch der Machtposition durch die Mehrheit gegen die Interessen der Gesellschaft oder berechnete Interessen der Minderheit, während die blosser Befürchtung eines künftigen Machtmissbrauchs nicht genügt.<sup>93</sup>

Neben der Auflösung der Gesellschaft kann der Richter, der einer Auflösungsklage stattgibt, auf eine andere sachgemässe und den Beteiligten zumutbare Lösung erkennen, so etwa auch auf einen Ausschüttungszwang.<sup>94</sup> Über den Wortlaut des nicht abschliessenden Art. 731b Abs. 1<sup>bis</sup> OR hinaus lässt sich eine solche Massnahme auch im Rahmen einer Organisationsklage anordnen.<sup>95</sup>

In der vorliegenden Konstellation liegt der Organisationsmangel in der fehlenden Funktionsfähigkeit der Generalversammlung, die einen rechtmässigen Beschluss wiederholt nicht fassen kann bzw. will, indem sie nach der Aufhebung eines ersten statutenwidrigen Gewinnverwendungsbeschlusses erneut Ausschüttungen vornimmt, ohne das Dividendenrecht einzuhalten. Unter dem Gesichtspunkt der Auflösungsklage liegt ein typischer Interessengegensatz zwischen Mehrheit und Minderheit vor, wobei die Mehrheit der Aktionäre ihre Machtposition missbraucht und auch nach einer erfolgreichen Anfechtung sich dazu weigert, den Gewinn gesetzes- und statutenkonform zu verteilen. In diesem Sinne lässt sich eine Intervention des Richters gestützt auf Art. 731b bzw. Art. 736 OR begründen. Der Vorzugsaktionär bzw. -partizipant hätte also die Anfechtungsklage nach Art. 706 f. OR mit einer Organisations- bzw. Auflösungsklage zu verbinden, mit deren Gutheissung er seine Vorzugsdividende erhalten könnte. Für die Erhebung einer Organisationsklage

<sup>88</sup> Auch Partizipanten wären aktivlegitimiert (Art. 656c Abs. 1 und 2 OR *e contrario*).

<sup>89</sup> Stellvertretend BGer 4A\_522/2011 vom 13. Januar 2012 E. 2.1 m.w.H.

<sup>90</sup> Marcel Schönbächler; Die Organisationsklage nach Art. 731b OR, Diss. Zürich 2013, 137.

<sup>91</sup> BGE 136 III 278 E. 2.2.2 S. 279 f.; BGE 126 III 266 E. 1c; BSK OR II-Stäubli (Fn. 31), N 17 zu Art. 736.

<sup>92</sup> Statt vieler BSK OR II-Stäubli (Fn. 31), N 23 zu Art. 736.

<sup>93</sup> BGE 136 III 278 E. 2.2.2 S. 279 f.; BGE 104 II 32 E. 3 S. 41 f.; BSK OR II-Stäubli (Fn. 31), N 24 f. zu Art. 736.

<sup>94</sup> BSK OR II-Stäubli (Fn. 31), N 27 zu Art. 736; Vogt/Enderli (Fn. 69), 248 und Fn. 88.

<sup>95</sup> Statt vieler von der Crone (Fn. 38), N 1805 und 1816 ff. m.w.H.

spricht nicht zuletzt, dass diese weniger strengen Voraussetzungen untersteht als die Auflösungsklage.

### 3.3 Statutarische Gestaltungsmöglichkeiten

Nach Art. 656c Abs. 1 OR hat der Partizipant kein Stimmrecht und, sofern die Statuten nichts anderes bestimmen, keines der damit zusammenhängenden Rechte. Funktional entspricht also der Partizipationsschein einer stimmrechtslosen Aktie, und zwar auch dann, wenn es sich um einen Vorzugspartizipationsschein handelt. In ausländischen Rechtsordnungen sind über diese Möglichkeit hinaus auch andere Gestaltungen zulässig. So kennt etwa das französische Recht sog. *actions à dividende prioritaire sans droit de vote*,<sup>96</sup> die mit den schweizerischen Vorzugspartizipationsscheinen vergleichbar sind. Besonders an diesen Aktien ist die Regelung, wonach sich das Stimmrecht für drei Jahre aktiviert, wenn die Gesellschaft während dreier aufeinanderfolgender Jahren keine Dividende ausschüttet,<sup>97</sup> sodass die Inhaber solcher Aktien als Ersatz für die Dividende die Möglichkeit zur direkten Einflussnahme in der Generalversammlung erhalten.<sup>98</sup> Ähnlich sieht es in den USA aus, wo das Recht der meisten Bundesstaaten die Ausgabe von Aktien mit sog. *contingent voting rights* vorsieht, die ein bedingtes Stimmrecht statuieren, das sich bspw. erst aktualisiert, wenn die Gesellschaft eine bestimmte Dividende nicht ausschütten kann.<sup>99</sup>

Fraglich ist, ob auch das schweizerische Aktienrecht eine ähnliche Gestaltung zulässt und ggf. wie eine solche erreicht werden kann.<sup>100</sup> Art. 656c Abs. 1 Halbsatz 1 OR sieht zwingend vor, dass der Partizipant kein Stimmrecht hat, was ein bedingtes Stimmrecht, das sich aktualisiert, wenn keine Dividende ausgeschüttet wird, ausser Betracht fallen lässt. Zulässig ist aber eine bedingte Kapitalerhöhung i.S.v.

Art. 653 ff. OR durch Umwandlung von Partizipationskapital in Aktienkapital, die es den Partizipanten zeitlich unbefristet ermöglicht, die ausgegebenen Wandel- oder Optionsrechte auszuüben, um die Stellung eines Stammaktionärs zu erhalten, wenn die erwarteten Dividendenausschüttungen ausbleiben.<sup>101</sup> Ein wichtiger Grund für die Aufhebung des Vorzugszeichnungsrechts (Art. 653c Abs. 2 OR) wäre in einem solchen Fall gegeben. Die ausschliessliche Zuweisung desselben an die Vorzugspartizipanten könnte u.E. auch als Vorrecht aus den Vorzugspartizipationsscheinen selbst ausgestaltet werden (vgl. Art. 656 Abs. 2 OR).<sup>102</sup>

Schliesslich können das Missbrauchspotential und die wirtschaftlichen Konsequenzen, die ein Verzicht auf Dividendenausschüttungen für die Vorzugsaktionäre aus langer Sicht verursacht, dadurch gemildert werden, dass das Dividendenvorrecht mit einem Vorrecht in Bezug auf den Liquidationsanteil ergänzt wird.<sup>103</sup>

## IV. Schlussbetrachtungen

Mit seinem Urteil hat das Bundesgericht zu Recht entschieden, dass die fehlende Einholung der Zustimmung einer Sonderversammlung der Partizipanten i.S.v. Art. 656f Abs. 4 OR einen von der Generalversammlung trotzdem gefassten Beschluss bloss anfechtbar macht.

Weiter hält das Bundesgericht zutreffend fest, dass ein direkter Anspruch des Vorzugsaktionärs gegen die Gesellschaft auf Leistung der Vorzugsdividende auch dann nicht bejaht werden kann, wenn die Statuten den Umfang der Dividende eindeutig umschreiben. Vielmehr bedarf es stets eines rechtsbegründenden Generalversammlungsbeschlusses über die Verwendung des Bilanzgewinns und die Festsetzung der Dividende, damit es zur Ausrichtung einer Vorzugsdividende kommen kann.

<sup>96</sup> Vgl. Art. L228-35-2 ff. C. com.

<sup>97</sup> Vgl. Art. L228-35-5 C. com.

<sup>98</sup> Vgl. *Hans Caspar von der Crone*, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien, REPRAX 4 (2002) 1, 1 ff., 20.

<sup>99</sup> *Von der Crone* (Fn. 98), 10. Weitere rechtsvergleichende Ausführungen finden sich etwa bei *Andreas Binder/Meinrad Vetter*, Der Partizipationsschein – eine Auslegeordnung, in: Franco Lorandi/Daniel Staehelin (Hrsg.), *Innovatives Recht, Festschrift für Ivo Schwander*, Zürich/St. Gallen 2011, 275 ff., 287.

<sup>100</sup> Vgl. zu anderen Gestaltungsvarianten statt vieler *Liebi* (Fn. 31), N 361 ff.

<sup>101</sup> Anders als im französischen Recht (vgl. Art. L228-35-5 Abs. 2 C. com.) wäre dieser Vorgang in der Schweiz für die Vorzugspartizipanten nicht mehr reversibel.

<sup>102</sup> Wohl a.M. *ZK-Bahar/Peyer* (Fn. 30), N 27 zu Art. 654–656 OR.

<sup>103</sup> Vgl. dazu auch vorne S. 243 und Fn. 68. Aus kurzer Sicht dürfte bereits der wertsteigernde Effekt der Thesaurierung von Kapital in der Gesellschaft die wirtschaftlichen Nachteile kompensieren können (vgl. dazu vorne S. 243).

In Bezug auf die Gewinnverwendung steht der Generalversammlung ein weites Ermessen zu, das vom Richter nur eingeschränkt überprüft und nicht mit dem eigenen ersetzt werden kann. Beschliesst aber die Generalversammlung, den Gewinn auszuschütten, ohne das Vorrecht auf Dividende einzuhalten, wird der Richter den mangelhaften Beschluss auf Anfechtungsklage des Vorzugsaktionärs- bzw. -partizipanten hin aufheben.

Sollte die Generalversammlung nach einer erfolgreichen Anfechtung innert angemessener Frist

keinen gesetzes- und statutenkonformen Gewinnverwendungsbeschluss fassen, wäre dem einen erneut ergangenen Beschluss anfechtenden Vorzugsaktionär der ihm zustehende Betrag zufolge treuwidrigen Verhaltens der Aktionäre ausnahmsweise direkt zuzusprechen, wobei ein solcher Anspruch alternativ aus dem rechtsgeschäftlichen Verhältnis des Aktionärs bzw. Partizipanten zur Aktiengesellschaft abgeleitet oder aber auf der Grundlage von Art. 731b bzw. Art. 736 OR begründet werden kann.