

PETER FORSTMOSER

# Die Vinkulierung: ein Mittel zur Sicherstellung der Unterwerfung unter Aktionärbindungsverträge?<sup>1</sup>

## Inhaltsübersicht

- I. Der Aktionärbindungsvertrag: Notwendiger Baustein der personenbezogenen Aktiengesellschaft
- II. Absicherung der kongruenten Übertragung von Aktionärsstellung und Beteiligung am Aktionärbindungsvertrag
- III. Erzwingung der Unterwerfung unter einen Aktionärbindungsvertrag durch Vinkulierung nach bisherigem Recht
- IV. Die Vinkulierungsordnung nach geltendem Recht
- V. Nichtbeitritt zu einem Aktionärbindungsvertrag als statutarischer Ablehnungsgrund?
  1. Lehrmeinungen und Problemübersicht
  2. Zur materiellen Voraussetzung des wichtigen Grundes
  3. Zur formellen Voraussetzung der statutarischen Verankerung (Transparenzgebot)
  4. Ergebnis
- VI. Sicherstellung der Überbindung bei Bereitschaft zur Übernahme der Aktien zum wirklichen Wert?
  1. Die wesentlichen Elemente der gesetzlichen Ordnung
  2. Ablehnung wegen Nichtbeitritts zu einem Bindungsvertrag
  3. Angebot der Übernahme zum wirklichen Wert
  4. Zulässigkeit direkter Erwerbsrechte der Aktionäre?
  5. Gestalterische Freiheit für die gesellschaftsinterne Ordnung
- VII. Resultat

## I. Der Aktionärbindungsvertrag: Notwendiger Baustein der personenbezogenen Aktiengesellschaft

a) Das schweizerische Aktienrecht ist – daran besteht heute kaum mehr ein Zweifel – auf ein bestimmtes Leitbild ausgerichtet, nämlich das einer «Gesellschaft mit einem grossen Aktionärskreis»<sup>2</sup>. ROLF BÄR hat dieses Leitbild in seinem zu einem Klassiker des schweizerischen Gesellschaftsrechts gewordenen Referat zum Juristentag 1966<sup>3</sup> wie folgt umschrieben: «Typisch ist es für

<sup>1</sup> Meinem Assistenten, Herrn RA lic. iur. ANDREAS SCHMID, danke ich für seine wertvolle und engagierte Mitarbeit bei der Vorbereitung dieses Aufsatzes.

<sup>2</sup> So ausdrücklich die bundesrätliche Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23.2.1983, BBl 1983 II 745 ff., 748.

<sup>3</sup> Aktuelle Fragen des Aktienrechts, ZSR 85 (1966) II 321 ff., siehe auch schon BÄRS Aufsatz: Grundprobleme des Minderheitenschutzes in der Aktiengesellschaft, ZBJV 95 (1959) 369 ff.

eine AG..., wenn die 'anonymen' Gesellschafter von der Gesellschaft nichts anderes erwarten als Anlage und Ertrag.» Der typische Aktionär ist demnach «der gewinnstrebige, nicht der sachleistungs- oder machtstrebige» Gesellschafter<sup>4</sup>.

b) In der Rechtswirklichkeit ist freilich die – aus der Sicht des Gesetzgebers atypische – *personenbezogene AG* sehr viel häufiger als die «anonyme» Publikums-gesellschaft: Die AG als «Bonne à tout faire» des schweizerischen Gesellschaftsrechts ist äusserst beliebt auch für Zusammenschlüsse, für die sich der Gesetzgeber viel eher eine Personengesellschaft – Kollektiv- oder Kommanditgesellschaft – oder aber die GmbH vorgestellt hat. Erst in neuester Zeit beginnt die GmbH der AG in kleineren Verhältnissen den Rang abzulaufen<sup>5</sup>.

c) Diese *Spannung zwischen der Vision des Gesetzgebers und der wirtschaftlichen Realität* schafft Probleme: Obwohl das schweizerische Aktienrecht äusserst elastisch ausgestaltet ist<sup>6</sup> und obwohl «das Gesetz nicht wenige Bestimmungen enthält, die auf Kleinaktiengesellschaften zugeschnitten sind»<sup>7</sup>, lässt die kapitalbezogene Struktur dieser Gesellschaftsform eine personenbezogene Ausgestaltung nur begrenzt zu<sup>8</sup>. So können Aktionäre nach dem ehernen Grundsatz von OR 680 I statutarisch «nicht verpflichtet werden, mehr zu leisten als den für den Bezug einer Aktie bei ihrer Ausgabe festgesetzten Betrag». Dieser zwingende<sup>9</sup> Grundsatz der beschränkten Leistungspflicht<sup>10</sup> verunmöglicht die statutarische Verankerung von Mitwirkungspflichten, aber auch von Treuepflichten und Konkurrenzverboten<sup>11</sup>. Die Ausübung von Ak-

<sup>4</sup> BÄR, Aktuelle Fragen (zit. Anm. 3) 514 f.

<sup>5</sup> Seit dem Inkrafttreten des revidierten Aktienrechts hat sich die GmbH in der Schweiz vom Mauerblümchen zur zweithäufigsten Gesellschaftsform entwickelt: Gab es Ende 1992 noch weniger als 3000 GmbH's, werden es Ende 1997 über 20000 sein.

<sup>6</sup> Vgl. dazu etwa FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht (Bern 1996) § 2 N 3 f.

<sup>7</sup> Botschaft (zit. Anm. 2) 748.

<sup>8</sup> Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 6) § 2 N 22 ff., 35 ff.

<sup>9</sup> Vgl. schon BGE 25 II 23 f.

<sup>10</sup> Statutarische Nebenleistungen, wie sie § 55 des deutschen Aktiengesetzes vorsieht, sind dem schweizerischen Recht fremd; bereits anlässlich der Revisionsarbeiten zum OR von 1936 wurde die sog. *Nebenleistungsgesellschaft* ausdrücklich *abgelehnt*, vgl. Botschaft des Bundesrates zur Revision der Titel XXIV bis XXXIII des Obligationenrechts vom 21.2.1928, BBl 1928 I 205 ff., 243 f. In der Revision 1968/1991 wurde die Frage gar nicht erst diskutiert.

<sup>11</sup> Letzteres ist freilich nicht ganz unbestritten: FRANÇOIS GILLIARD (Tendances coopératives dans la société anonyme, in: FS Bürgi [Zürich 1971] 149 ff., 152 ff.) bejaht bei der kooperativ strukturierten AG unter gewissen Voraussetzungen eine persönliche Haftung der Aktionäre; ROLF BÄR (Aktuelle Fragen [zit. Anm. 3] 498) und HERBERT WOHLMANN (Die Treuepflicht des Aktionärs [Diss. Zürich 1968 = ZBR 286] 107) haben die Frage gestellt, ob der Grundsatz der beschränkten Leistungspflicht statutarische Konkurrenzverbote oder eine Treuepflicht des Aktionärs ausschliesse; und nach einzelnen Autoren soll der Grossaktionär einer besonderen Treuepflicht unterliegen (in diesem Sinne JOHN NENNINGER: Der Schutz der Minderheit in der AG... [Diss. Basel 1974 = Basler Studien zur Rechtswissenschaft 105] 112), während nach anderen eine Treuepflicht allgemein in stark personalistisch strukturierten Gesellschaften zu bejahen sein soll (so Carl BAUDENBACHER in Basler Kommentar zum OR II [Basel/Frankfurt 1994] Art. 620 N 35; vgl. auch PATRY, Aktionärbindungsverträge, [zit. Anm. 14] 14 f.). M.E. können solche Postulate zwar de lege ferenda diskutiert werden, doch besteht für ihre Anwendung unter geltendem schweizerischem Aktienrecht kein Raum.

tionärsrechten kann nur sehr beschränkt an persönliche Eigenschaften der Aktionäre geknüpft werden<sup>12</sup>. Und auch die Einflussnahme auf die Zusammensetzung des Aktionärskreises durch Vinkulierungsbestimmungen ist unter geltendem Recht nur noch beschränkt möglich<sup>13</sup>.

d) Als probates Mittel zur Lösung dieses Dilemmas werden in der Praxis *Aktionärbindungsverträge* eingesetzt. In diesen – schuldvertraglichen oder dem Recht der einfachen Gesellschaft unterstehenden – *Verträgen unter Aktionären*<sup>14</sup> können Andienungspflichten und Erwerbsrechte, Stimmbindungen, Nebenleistungspflichten finanzieller und nichtfinanzieller Art, Konkurrenzverbote und – was freilich im Einzelnen umstritten ist – in begrenztem Umfang auch Verhaltenspflichten für die Übernahme von Organstellungen – namentlich von Verwaltungsratsmandaten<sup>15</sup> – verankert werden.

Eine massgeschneiderte Ordnung für personenbezogene Gebilde kann daher im schweizerischen Aktienrecht durchaus geschaffen werden, aber nicht mit aktienrechtlichen Mitteln allein, sondern nur in der *Kombination von (statutarisch/reglementarischer) aktienrechtlicher Ordnung und vertraglicher Regelung*.

Aktionärbindungsvertrag und körperschaftsrechtliche Ordnung bilden dann eine sachlich notwendige *Einheit*. Soll diese Einheit auf Dauer Bestand haben – was zumeist das Bestreben in diesen Verhältnissen ist –, dann muss dazu Sorge getragen werden, dass bei einem Subjektwechsel die *Aktionärsstellung und diejenige als Partei des Aktionärbindungsvertrags das gleiche Schicksal haben*: Der neue Aktionär soll zugleich auch aus dem Bindungsvertrag berechtigt und verpflichtet sein.

Dies ist nun keineswegs gesichert; vielmehr können die Aktionärsstellung einerseits und die Parteistellung in einem Aktionärbindungsvertrag auf der anderen Seite bei der Übertragung ein unterschiedliches Schicksal haben: Mit

<sup>12</sup> Illustrativ ist noch immer der Wyss-Fux-Entscheid, BGE 91 II 298 ff., wo das Bundesgericht die Einräumung des Bezugsrechts nur zugunsten derjenigen Aktionäre, die im Unternehmen aktiv mitwirkten, für rechtswidrig hielt, obwohl die damals geltende Gesetzesbestimmung den Bezugsrechtentzug durch Generalversammlungsbeschluss vorsah, ohne Einschränkungen zu erwähnen. Belehrend hielt das Bundesgericht damals fest, es müsse derjenige, der die *Vorteile* der AG beanspruche, eben auch ihre *Nachteile* in Kauf nehmen (a. a. O. 307).

<sup>13</sup> Vgl. OR 685a ff.; auf diese Bestimmungen wird im folgenden zurückzukommen sein.

<sup>14</sup> Grundlegend zum schweizerischen Recht noch immer HANS GLATTFELDER, Die Aktionärbindungsverträge, ZSR 78 (1959) II 141a ff., und ROBERT PATRY, Les accords sur l'exercice des droits de l'actionnaire, ZSR 78 (1959) II 1a ff.; zusammenfassend PETER FORSTMOSER, Aktionärbindungsverträge, in: FS Schlupe (Zürich 1988) 359 ff.; zur Rechtslage unter revidiertem Recht vor allem PETER BÖCKLI, Aktionärbindungsverträge, Vinkulierung und statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, ZBJV 129 (1993) 475 ff., und ROBERT PATRY, Aktionärbindungsverträge, Schweiz. Juristische Kartothek Nr. 402 (1993); ferner ROLF H. WEBER, Vertrags- bzw. Statutengestaltung und Minderheitenschutz (Zürich 1992 = Schriftenreihe SAV 11) 71 ff., BALTHASAR SETTELEN, Der Aktionärbindungsvertrag, in: WEKA Loseblattsammlung zum Aktienrecht (Zürich 1993) Teil 15, Kap. 2 und Groupe de réflexion «Gesellschaftsrecht», Schlussbericht (Bern 1993) 30 ff.

<sup>15</sup> Sehr kritisch hiezu BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 757a; vgl. auch nachstehend bei Anm. 83 ff.

dem Erwerb der Aktionärsstellung sind keine weiteren Pflichten verbunden, auch nicht diejenige des Beitritts zu einem Bindungsvertrag.

## II. Absicherung der kongruenten Übertragung von Aktionärsstellung und Beteiligung am Aktionärsbindungsvertrag

a) Während ein Aktionär statutarisch nicht verpflichtet werden kann, gleichzeitig mit der Übertragung seiner Aktien zugleich auch seine Parteistellung in einem Aktionärsbindungsvertrag zu übertragen, kann in den Bindungsvertrag selbst eine *Überbindungsklausel*, wonach ein Aktionär seine Aktien an einen Dritten nur unter gleichzeitiger Überbindung der Rechtsstellung im Aktionärsbindungsvertrag veräußern darf, ohne weiteres aufgenommen werden. Da jedoch Aktionärsbindungsverträge für die Verpflichteten lediglich Schranken des Dürfens und nicht solche des Könnens setzen, ist ein Aktienverkauf in Verletzung einer solchen vertraglichen Überbindungspflicht trotzdem gültig<sup>16</sup>.

b) In der Praxis sind daher Vorkehren üblich, durch welche die *Realerfüllung* von Überbindungsklauseln *abgesichert* werden soll. Neben den herkömmlichen Mitteln der Vertragssicherung – erwähnt seien etwa die Konventionalstrafe, die gemeinsame Hinterlegung von Aktien (allenfalls kombiniert mit einer Verpfändung), ihre Überführung in das Gesamteigentum aller Beteiligten oder gar die fiduziarische Übertragung an einen gemeinsam ausgewählten Treuhänder – findet sich in der Praxis auch der Versuch, durch *statutarische Regelung* den Bindungsvertrag mit der Aktionärsstellung notwendig zu verknüpfen und so der Überbindungsklausel eine «*quasidingliche*» Wirkung zu verschaffen. Dafür bot sich unter bisherigem Recht die *Vinkulierung* an (vgl. Ziff. III.). Inwieweit sich Vinkulierungsbestimmungen auch unter geltendem Aktienrecht für die Absicherung der Überbindung von Rechten und Pflichten aus Aktionärsbindungsverträgen fruchtbar machen lassen, ist im folgenden zu prüfen (Ziff. IV.–VI.).

## III. Erzwingung der Unterwerfung unter einen Aktionärsbindungsvertrag durch Vinkulierung nach bisherigem Recht

Unter altem Aktienrecht war die Verbindung von Aktionärsbindungsverträgen mit der Vinkulierung häufig und wirksam<sup>17</sup>:

<sup>16</sup> Vgl. etwa FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 6) § 39 N 159. Als Folge der Pflichtverletzung wird der bisherige Aktionär zwar schadenersatzpflichtig, doch können sich beim Beweis und bei der Substantiierung des Schadens praktische Schwierigkeiten ergeben und ist den Beteiligten zudem oft mit Schadenersatz allein nicht gedient.

<sup>17</sup> Vgl. FORSTMOSER (zit. Anm. 14) 376 Anm. 114; ebenso schon BGE 31 II 913; bejahend auch REGULA PESTALOZZI-HENGGELER, Die Namenaktie und ihre Vinkulierung (Diss. Zürich 1948) 107 f; differen-

Es wurde als Vinkulierungsbestimmung etwa vorgesehen, die Zustimmung zur Anerkennung eines Aktienerwerbers als Aktionär sei (nur) zu erteilen, wenn dieser einem Aktionärbindungsvertrag beigetreten sei und er dessen Verpflichtungen als für sich verbindlich anerkannt habe. Auf diese Weise konnte die Unterwerfung aller neu hinzukommenden Aktionäre unter einen bestehenden Bindungsvertrag sichergestellt werden. Da das bisherige Recht die Ablehnung eines Aktienerwerbers «ohne Angabe von Gründen» und damit bis an die Grenze der Willkür erlaubte<sup>18</sup>, war eine solche Bestimmung zulässig.

Häufiger war freilich eine weniger transparente Regelung: Die Statuten sahen generell die Möglichkeit einer Ablehnung ohne Grundangabe vor, und der Verwaltungsrat machte hievon – gestützt auf ein Reglement, aufgrund blosser Übung oder auch in Befolgung einer Anweisung im Aktionärbindungsvertrag<sup>19</sup> – konsequent Gebrauch, wenn ein Aktienerwerber nicht bereit war, sich dem Bindungsvertrag zu unterwerfen. Auch gegen ein solches Vorgehen war nichts einzuwenden.

#### IV. Die Vinkulierungsordnung nach geltendem Recht

a) Bekanntlich wurden im Zuge der Aktienrechtsreform die Möglichkeiten der Vinkulierung drastisch eingeschränkt:

- Bei *kotierten Namenaktien* sind nur noch zwei Vinkulierungsgründe zulässig: eine Prozentklausel und eine (verkappte) Ausländerklausel, die zunehmend an Bedeutung verlieren wird<sup>20</sup>.
- Bei *nicht kotierten Namenaktien* ist eine Ablehnung aus in den Statuten genannten wichtigen Gründen möglich, sodann auch dann, wenn dem Veräusserer der Aktien deren Übernahme zum wirklichen Wert angeboten wird<sup>21, 22</sup>.

b) Die Vinkulierungsordnung für *kotierte* Namenaktien belässt keine Möglichkeit, die Zustimmung zur Übertragung von der Voraussetzung des Beitritts zu einem Bindungsvertrag abhängig zu machen. Die beiden gesetzlich genann-

zierend dagegen – unter dem Gesichtspunkt von OR 680 I – ERIKA SALZGEBER-DÜRIG, Das Vorkaufrecht und verwandte Rechte an Aktien (Diss. Zürich 1970) 245 ff.

<sup>18</sup> AltOR 686 II.

<sup>19</sup> Zur Zulässigkeit solcher Weisungen vgl. nachstehend bei Anm. 83 ff.

<sup>20</sup> OR 685d I; Schlussbestimmungen OR 1991 Art. 4.

<sup>21</sup> OR 685b I.

<sup>22</sup> Sowohl bei nicht kotierten wie bei kotierten Namenaktien ist es – was hier nicht weiter interessiert – überdies möglich, die Zustimmung zur Übertragung bzw. die Anerkennung des Erwerbers mit vollen Rechten abzulehnen, wenn dieser nicht bereit ist, ausdrücklich zu erklären, die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben zu haben (sog. Treuhandklausel, OR 685b III und 685d II).

ten Vinkulierungsgründe lassen dies nicht zu, weitere können statutarisch nicht vorgesehen werden; es gilt ein *numerus clausus*<sup>23</sup>.

Im weiteren sieht OR 685f vor, dass die Aktionärsrechte ohnehin schon vor der Anerkennung des Erwerbers durch die Gesellschaft übergehen, je nach Art der Transaktion mit der Übertragung<sup>24</sup> oder mit der Einreichung des Anerkennungsgesuchs<sup>25</sup>. Der Erwerber wird somit unabhängig von einem Rechtsakt der Gesellschaft Aktionär<sup>26</sup>, er kann lediglich vorderhand das Stimmrecht und die mit ihm zusammenhängenden Rechte nicht ausüben. Insofern – und damit bezüglich der wirtschaftlichen Substanz der Aktien – hat eine konsequente Devinkulierung stattgefunden, die durch eine statutarische Regelung nicht ausser Kraft gesetzt werden kann.

c) Mehr Spielraum belässt das Vinkulierungsregime für *nicht börsenkotierte* Aktien. Hier sind zwei Möglichkeiten näher abzuklären:

- Kann – und wenn ja unter welchen Voraussetzungen – der Nichtbeitritt zu einem Aktionärbindungsvertrag als «wichtiger» Ablehnungsgrund im Sinne von OR 685b I statutarisch verankert werden? Vgl. dazu Ziff. V.
- Kann die Möglichkeit, einen Erwerber unter gleichzeitiger Übernahme der Aktien zum wirklichen Wert ohne Grundangabe abzulehnen, für die Sicherstellung der Überbindung fruchtbar gemacht werden? Vgl. dazu Ziff. VI.

## V. Nichtbeitritt zu einem Aktionärbindungsvertrag als statutarischer Ablehnungsgrund?

### 1. Lehrmeinungen und Problemübersicht

a) Kann statutarisch verankert werden, es sei die Zustimmung zur Übertragung der Aktionärsstellung zu verweigern (oder sie dürfe verweigert werden), wenn der Erwerber nicht bereit sei, einem Aktionärbindungsvertrag beizutreten? Die Auffassungen hiezu in der *Lehre* sind geteilt:

aa) BÖCKLI verneint dies mit dem Hinweis darauf, es sei das Erfordernis der Zugehörigkeit zu einem bestimmten Aktionärbindungsvertrag «von den möglichen Gründen für eine Vinkulierung nichtkotierter Namenaktien gemäss OR 685b Abs. 2 und Abs. 7 nicht gedeckt»<sup>27</sup>. Derselben Ansicht scheinen auch

<sup>23</sup> PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht (2. A. Zürich 1996) N 555.

<sup>24</sup> So beim börsenmässigen Erwerb, OR 685f I Satz 1.

<sup>25</sup> So beim ausserbörslichen Erwerb, OR 685f I Satz 2.

<sup>26</sup> Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 6) § 44 N 216.

<sup>27</sup> Zit. Anm. 23, N 757a.

DU PASQUIER/OERTLE zu sein<sup>28</sup>. Neuerdings hat sich ihr KLÄY angeschlossen<sup>29</sup>. Auch der Verfasser dieses Beitrages ist in einer früheren Publikation – freilich, ohne sich mit der Problematik auseinandergesetzt zu haben – zum Schluss gekommen, die «Möglichkeit, mit Hilfe der Vinkulierung Kongruenz zwischen den Aktionären und den an einem Aktionärbindungsvertrag Beteiligten zu schaffen, besteh[e] unter neuem Recht nicht mehr»<sup>30</sup>.

bb) Demgegenüber erachtet KURER eine Vinkulierungsvorschrift, die «im Hinblick auf die Zusammensetzung des Aktionärskreises den Erwerb von Aktien nur Parteien des ABV... erlaubt», als «wohl mit Art. 685b Abs. 2 vereinbar»<sup>31</sup>. Diese Auffassung vertritt auch KRATZ, «soweit die vertragliche Verpflichtung der Mitglieder Voraussetzung für die Verwirklichung des spezifischen Gesellschaftszwecks ist»<sup>32</sup>. Bejahend äussern sich sodann WEBER<sup>33</sup> und SETTELEN<sup>34</sup>, beide ohne nähere Begründung.

b) Auszugehen ist davon, dass OR 685b I eine formelle und eine materielle Voraussetzung für die Gültigkeit einer Vinkulierungsbestimmung aufstellt:

- *Materiell* muss es sich um einen *wichtigen Grund* handeln, wobei in OR 685b II konkretisiert wird, was der Gesetzgeber unter wichtigen Gründen verstehen will, nämlich «Bestimmungen über die Zusammensetzung des Aktionärskreises, die im Hinblick auf den Gesellschaftszweck oder die wirtschaftliche Selbständigkeit des Unternehmens die Verweigerung rechtfertigen». Die Zusammensetzung des Aktionärskreises kann also nicht selbständiger Ablehnungsgrund sein<sup>35</sup>, sondern nur entweder in Verbindung mit dem Gesellschaftszweck oder aber im Hinblick auf die wirtschaftliche Selbständigkeit des Unternehmens.
- *Formell* wird verlangt, dass die Ablehnungsgründe *in den Statuten* genannt sind.

Zu beachten ist auch OR 685b VII, wonach die Statuten «die Voraussetzungen der Übertragbarkeit nicht erschweren» und somit nicht über den gesetzlich gesteckten Rahmen hinausgehen dürfen.

Zu prüfen ist, ob innerhalb dieser Schranken der Nichtbeitritt zu einem Bindungsvertrag als Ablehnungsgrund qualifiziert werden kann.

<sup>28</sup> Vgl. Basler Kommentar zum OR II (Basel/Frankfurt 1994) Art. 685b N 20, wo freilich explizit nur zur Unzulässigkeit einer Statutenbestimmung Stellung bezogen wird, wonach die *Nichteinhaltung* eines Bindungsvertrages einen wichtigen Grund zur Ablehnung einer Aktienübertragung bilde.

<sup>29</sup> HANSPETER KLÄY, Die Vinkulierung (Basel/Frankfurt 1997) 176, 214 (zit. nachstehend KLÄY). Vgl. auch ders., Statutengestaltung bei der Vinkulierung nicht kotierter Aktien, Der Bernische Notar 1997, 49 ff., 51 f.

<sup>30</sup> Ein Jahr revidiertes Aktienrecht – Erfahrungen, Antworten, Fragen, Der Treuhandexperte IV/1993 5 ff., 13.

<sup>31</sup> PETER KURER in Basler Kommentar zum OR II (Basel/Frankfurt 1994) Art. 680 N 13.

<sup>32</sup> BRIGITTA KRATZ, Die genossenschaftliche Aktiengesellschaft (Diss. Zürich 1996 = SSW 166) § 11 N 18 a.E.

<sup>33</sup> Zit. Anm. 14, 84 und Anm. 56.

<sup>34</sup> Zit. Anm. 14, Teil 15, Kap. 2.4 S. 3.

<sup>35</sup> Vgl. dazu Bundesrätin Elisabeth Kopp in AmtlBull NR 1985 1726, wonach dies dazu geführt hätte, dass «im Endeffekt beliebige Ablehnungsgründe geltend gemacht werden» könnten.

## 2. Zur materiellen Voraussetzung des wichtigen Grundes

a) In der Literatur<sup>36</sup> werden folgende Gründe angeführt, die eine Ablehnung im Hinblick auf den *Gesellschaftszweck* rechtfertigen können:

- das Fernhalten von Ausländern<sup>37</sup>,
- der Ausschluss von Konkurrenten<sup>38</sup>,
- die Erforderlichkeit persönlicher Eigenschaften von Aktionären für die Zweckerreichung<sup>39</sup>.

Als Ablehnungsgründe zur *Wahrung der wirtschaftlichen Selbständigkeit* des Unternehmens werden etwa genannt:

- das Verhindern der Beherrschung durch einen Konzern<sup>40</sup>,
- die prozentmässige Begrenzung des Namenaktienbesitzes<sup>41</sup>,
- die Begrenzung des Aktionärskreises auf Angehörige einer bestimmten Familie<sup>42</sup>.

b) Solche – eine Zustimmungsverweigerung allenfalls rechtfertigenden – Gründe können nun aber auch *Regelungsgegenstand eines Aktionärbindungsvertrages* sein. Zu denken ist etwa an ein vertragliches Konkurrenzverbot, worin sich die Aktionäre gegenseitig verpflichten, eine die AG konkurrenzierende Tätigkeit zu unterlassen. Aber auch eine Verpflichtung, den Aktienbesitz nicht über ein bestimmtes Beteiligungsverhältnis hinaus auszudehnen, kann vertraglich ohne weiteres eingegangen werden<sup>43</sup>, und es kann ihr derselbe Zweckgedanke zugrunde liegen wie einer statutarischen Prozentklausel, nämlich die Wahrung der wirtschaftlichen Selbständigkeit der Gesellschaft.

Der pauschale Einwand, die Koppelung der Aktienübertragung an die Zugehörigkeit zu einem Aktionärbindungsvertrag werde von den möglichen Gründen gemäss OR 685b II nicht gedeckt<sup>44</sup>, überzeugt daher nicht. Vielmehr ist zu beachten, dass die Durchsetzung der gesetzlich sanktionierten Ablehnungsgründe sich (zumindest teilweise) auch durch das Erfordernis der Zugehörigkeit zu einem Aktionärbindungsvertrag verfolgen lässt. Aus dem Wort-

<sup>36</sup> Vgl. BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 719 ff. und – ihm folgend – DU PASQUIER/OERTLE (zit. Anm. 28) Art. 685b N 4 sowie FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 6) § 44 N 141 ff. und neuestens KLÄY (zit. Anm. 29) 157 ff.

<sup>37</sup> Vgl. das Beispiel einer Ausländerklausel bei RUDOLF TSCHÄNI, Vinkulierung nicht börsenkotierter Aktien (Zürich 1997 = SnA 3) 25 f. und bei KLÄY (zit. Anm. 29) 583 f.

<sup>38</sup> Beispiel einer Konkurrenzklausel bei TSCHÄNI (zit. Anm. 37) 18 und bei KLÄY (zit. Anm. 29) 583 f.

<sup>39</sup> Insb. Fähigkeitsklausel, Beispiel bei TSCHÄNI (zit. Anm. 37) 20 f. und KLÄY (zit. Anm. 29) 579 f.

<sup>40</sup> Konzernklausel, vgl. BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 728 f., KLÄY (zit. Anm. 29) 167 f. und DU PASQUIER/OERTLE (zit. Anm. 28) Art. 685b N 5; Beispiel bei TSCHÄNI (zit. Anm. 37) 21.

<sup>41</sup> Prozent- oder Quotenklausel, vgl. BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 730 ff., FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 6) § 44 N 151 KLÄY (zit. Anm. 29) 163 ff. und DU PASQUIER/OERTLE (zit. Anm. 28) Art. 685b N 6; Beispiel bei TSCHÄNI (zit. Anm. 37) 21 f. und KLÄY (zit. Anm. 29) 582 f. Die Prozentklausel kann – wie bei Gesellschaften mit kotierten Namenaktien – mit einer Gruppenklausel verbunden sein.

<sup>42</sup> Sippen- oder Familienklausel, vgl. das Beispiel bei TSCHÄNI (zit. Anm. 37) 19. Die Zulässigkeit einer solchen Klausel ist umstritten: Bejahend (wenn auch zögernd) BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 738 f.; ablehnend dagegen KLÄY (zit. Anm. 29) 173 f.

<sup>43</sup> Vgl. SALZGEBER-DÜRIG (zit. Anm. 17) 245.

<sup>44</sup> So etwa BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 757a; ebenso noch 1993 der Verfasser dieses Beitrages, vgl. Anm. 30.



laut von OR 685b II kann daher nicht gefolgert werden, die Koppelung eines Aktionärbindungsvertrages mit einer Vinkulierung sei a priori unzulässig. Die Aktienrechtsreform war auch nie darauf angelegt, die besonderen rechtlichen Gestaltungsmittel der personenbezogenen Aktiengesellschaft einzuengen<sup>45</sup>, wenn auch die personalistischen Gesellschaften bei der Reform m.E. zu kurz gekommen sind<sup>46</sup>.

Massgebend müssen materiell vielmehr *dieselben Kriterien* sein, die auch für die Beurteilung einer statutarischen «Fernhalteklausele» gelten: Es sind die Gründe für jede Gesellschaft unter Berücksichtigung ihrer spezifischen Struktur und Zielsetzung zu konkretisieren<sup>47</sup>. Erforderlich ist stets die Abwehr einer Gefährdung, die für die konkrete Gesellschaft aktuell werden könnte<sup>48</sup>.

c) Ob der Nichtbeitritt zu einem Aktionärbindungsvertrag einen wichtigen Grund im Sinne von OR 685b II abzugeben und im Einzelfall eine Ablehnung zu rechtfertigen vermag, entscheidet sich dabei nicht nur aufgrund der konkreten Ausgestaltung einer Gesellschaft und insbesondere ihrer Zielsetzung, sondern hängt auch vom *konkreten Inhalt des Bindungsvertrages* ab:

- So kann es etwa bei einer kleinen, personenbezogenen AG, in der auch das Geschäftsgeheimnis berührende Informationen an die Aktionäre gelangen, angemessen sein, die Zustimmung zu einem Aktionärswechsel von der Unterwerfung unter eine vertraglich verankerte Geheimhaltungspflicht oder ein entsprechendes *Konkurrenzverbot* abhängig zu machen<sup>49</sup>. Eine solche Zulassungsbedingung ist für Aktienveräusserer wie -erwerber weniger belastend als die – rechtlich zulässige – schroffe Ablehnung aufgrund einer statutarischen Konkurrenzklausele.
- Unzulässig wäre es dagegen, als Anerkennungsvoraussetzung die Unterwerfung unter einen Bindungsvertrag zu verlangen, in welchem Andienungspflichten und Erwerbsrechte, Stimmbindungsvereinbarungen oder

<sup>45</sup> So ausdrücklich BÖCKLI (zit. Anm. 14) 475.

<sup>46</sup> Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 6) § 62 N 6 und schon PETER FORSTMOSER, Die Behandlung der personenbezogenen Aktiengesellschaft im Entwurf für eine Reform des Aktienrechts, SAG 56 (1984) 50 ff.

<sup>47</sup> Der Entscheid über Zulassung oder Ablehnung stellt letztlich einen auf einer Interessenabwägung beruhenden Ermessensentscheid dar, vgl. KLÄY (zit. Anm. 29) 138 f. sowie DU PASQUIER/OERTLE (zit. Anm. 28) Art. 685b N 3.

<sup>48</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 6) § 44 N 155.

<sup>49</sup> Vgl. in diesem Zusammenhang ERIC HOMBURGER in Zürcher Kommentar zu OR 707–726 (Zürich 1997) Art. 717 N 1028, wonach in besonderen Fällen der Erwerb auch nur einer Aktie durch einen Konkurrenten mit erheblicher Wahrscheinlichkeit zu einer Gefährdung der Zweckverwirklichung oder der wirtschaftlichen Selbständigkeit führen kann. Vgl. auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 6) § 44 N 146 und JACQUES-ANDRÉ REYMOND, Les clauses statutaires d'agrément, SZW 64 (1992) 259 ff., 262. Kritisch hiezu DU PASQUIER/OERTLE (zit. Anm. 28) Art. 685b N 6 und BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 720, die eine (konkrete) Gefährdung erst ab einer Beteiligung von 5–10% bejahen; noch restriktiver nun CHRISTOPH LÜSCHER, Statutarische Konkurrenzklausele..., SZW 69 (1997) 141 ff., insb. 144 f., welcher bei kleinen, personenbezogenen Gesellschaften – abgesehen vom Erwerb einer Sperrminorität – erst eine Beteiligung von über 50 % als gefährdungsbe gründend ansieht.

- gar Mitwirkungs- oder andere Nebenleistungspflichten enthalten sind. Dies ginge über die gesetzlich zugelassenen Ablehnungsgründe hinaus.
- M.E. ginge es auch nicht an, die Zugehörigkeit zu einem Aktionärbindungsvertrag generell als eine «persönliche Eigenschaft» anzusehen, ähnlich der Zugehörigkeit zu einer bestimmten Partei oder Religion bei einer Gesellschaft, die aufgrund ihres Zwecks politischen oder religiösen Ansichten verpflichtet ist<sup>50</sup>.
  - d) Gelangt man zum Schluss, der Nichtbeitritt zu einem Aktionärbindungsvertrag rechtfertige die Verweigerung der Zustimmung zur Aktienübertragung, dann stellt auch OR 685b VII kein Hindernis dar: Es liegt dann eine *zulässige* Übertragungsbeschränkung vor, weshalb das Erschwerisverbot nicht zum Zuge kommt.

### 3. Zur formellen Voraussetzung der statutarischen Verankerung (Transparenzgebot)

a) In der Literatur wird zu Recht postuliert, dass die einzelnen Ablehnungsgründe nicht nur in den Statuten stehen, sondern dort auch klar, bestimmt und abschliessend umschrieben sein müssen<sup>51</sup>. Im Interesse der Transparenz – einem Hauptanliegen der Aktienrechtsreform<sup>52</sup> – sollen die Gründe für potentielle Aktienerwerber aus den Statuten konkret ersichtlich sein<sup>53</sup>.

b) Es stellt sich die Frage, ob der statutarische *Verweis auf einen Aktionärbindungsvertrag* diesem Transparenzgebot genügend Rechnung trägt. Da Vereinbarungen zwischen Aktionären reine Interna der Parteien sind und keiner Offenlegungspflicht unterliegen, sind sie für Aussenstehende in der Regel nicht zugänglich. Selbst der Gesellschaft braucht der Inhalt eines Bindungsvertrages nicht bekannt zu sein, und auch wenn er es ist, hat ein potentieller Aktienerwerber keinen rechtlich geschützten Anspruch auf Einblicknahme.

Daraus folgt, dass die blosser Verweisung auf einen Bindungsvertrag nicht ausreicht. Vielmehr muss der *Inhalt* des Vertrages *in den Statuten offengelegt* werden, etwa durch eine Bestimmung folgenden Inhalts:

<sup>50</sup> So aber KURER (zit. Anm. 31) Art. 680 N 13 unter Hinweis auf BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 719 und DU PASQUIER/OERTLE, *Les restrictions au transfert des actions nominatives liées*, AJP I (1992) 758 ff., 759, wo auf die Möglichkeit hingewiesen wird, die Zugehörigkeit zu einer Familie, einer Religion oder einer Partei als wichtigen Grund statutarisch zu verankern. Diese Aussagen analog auf die Unterwerfung unter einen Aktionärbindungsvertrag anzuwenden – wie es KURER tun will – geht m.E. nicht an.

<sup>51</sup> Vgl. etwa KLÄY (zit. Anm. 29) 143 ff.; BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 715; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 6) § 44 N 156 ff. (unter Hinweis auf die Materialien); DU PASQUIER/OERTLE (zit. Anm. 28) Art. 685b N 3 sowie TSCHÄNI (zit. Anm. 37) 16, 20.

<sup>52</sup> Vgl. etwa BÖCKLI (zit. Anm. 14) 475 Anm. 2 und KLÄY (zit. Anm. 29) 142.

<sup>53</sup> BÖCKLI (zit. Anm. 14) 489 spricht von einem eigentlichen *Offenlegungszwang*.

«Der Verwaltungsrat kann das Gesuch um Zustimmung ablehnen, wenn der Erwerber sich gegenüber anderen Aktionären nicht vertraglich verpflichtet, weder ein zum Gesellschaftszweck in Konkurrenz stehendes Unternehmen zu betreiben noch sich an einem solchen zu beteiligen oder sich dort anstellen zu lassen.»

oder:

«Der Verwaltungsrat kann das Gesuch um Zustimmung ablehnen, wenn der Erwerber nicht bereit ist, einem Aktionärbindungsvertrag beizutreten, in welchem sich die Aktionäre verpflichten, kein zum Gesellschaftszweck in Konkurrenz stehendes Unternehmen zu betreiben, sich nicht an einem solchen zu beteiligen und sich auch nicht bei einem solchen anstellen zu lassen.»

Nicht problemlos ist eine solche (positive) Eintragungsvoraussetzung freilich im Lichte des in OR 680 I verankerten Verbots von Nebenleistungspflichten. In der Literatur wird denn auch die Auffassung vertreten, eine entsprechende Bestimmung beinhalte eine – verpönte – indirekte Nebenleistungspflicht<sup>54</sup>.

Dem kann entgegengehalten werden, dass *keine Aktionärspflicht* begründet<sup>55</sup>, sondern lediglich eine *Voraussetzung* für den Erwerb der Aktionärsstellung aufgestellt wird, ähnlich anderen zulässigen Voraussetzungen wie etwa derjenigen einer bestimmten Ausbildung. Die Gesellschaft hat denn auch keine Möglichkeit, in der Folge die Einhaltung des Bindungsvertrages zu fordern und durchzusetzen. Sie kann einzig das Vorhandensein einer bestimmten Eigenschaft – der Beteiligung an einem Aktionärbindungsvertrag – im Zeitpunkt des Gesuchs um Zustimmung zur Aktienübertragung fordern und einem Beitrittswilligen, der diese Voraussetzung nicht erfüllt, den Zutritt verweigern.

#### 4. Ergebnis

a) Die Verbindung von Aktionärbindungsvertrag und Vinkulierung erscheint damit als möglich, allerdings nur in *engen Grenzen*, dann nämlich, wenn

- der Bindungsvertrag nichts verlangt, was nicht auch Gegenstand einer Vinkulierungsbestimmung sein könnte<sup>56</sup> und
- die Gesellschaft bereit ist, diesen Inhalt in den Statuten offenzulegen.

Unter diesen Umständen dürften es Gesellschaften in der Regel vorziehen, statt der Verweisung auf einen Aktionärbindungsvertrag direkt eine statutari-sche Regelung zu treffen.

<sup>54</sup> Vgl. KLÄY (zit. Anm. 29) 175 f., mit weiteren Hinweisen; ferner FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 6) § 44 N 147, wo positive Eintragungsvoraussetzungen im Lichte von OR 680 I als problematisch bezeichnet werden.

<sup>55</sup> Durch den Beitritt zum Bindungsvertrag entsteht keine Verpflichtung als Aktionär, sondern eine Bindung im Rahmen eines Schuldvertrages bzw. einer einfachen Gesellschaft, und berechtigt aus der Bindung ist nicht die AG, sondern sind die Vertragspartner, also die anderen Aktionäre.

<sup>56</sup> Praktisch dürfte sich daher die Bindung auf Konkurrenzverbote und mit ihnen direkt verbundene Auflagen (namentlich Geheimhaltungspflicht) beschränken.

b) Anzufügen ist, dass die Vinkulierung stets nur eine «Türkontrolle» ist, die Unterwerfung unter einen Aktionärbindungsvertrag also nur gerade im Zeitpunkt der Einreichung des Beitrittsgesuchs verlangt werden kann<sup>57</sup>: So wenig eine AG einen Aktionär gestützt auf eine statutarische Konkurrenzklausele ausschliessen kann, wenn dieser nach Erlangung der Aktionärsstellung zum Konkurrenten wird<sup>58</sup>, so wenig kann sie ihn «im Aktienbuch streichen»<sup>59</sup>, wenn er später den Bindungsvertrag im Rahmen der gesetzlichen und vertraglichen Möglichkeiten kündigen oder wenn er diesen brechen sollte<sup>60</sup>.

c) Endlich ist daran zu erinnern, dass dann, wenn Aktien durch Erbgang, Erbteilung, eheliches Güterrecht oder Zwangsvollstreckung erworben worden sind, die Aktionärsstellung – auch beim Vorliegen eines wichtigen Grundes – nur verweigert werden kann, wenn dem Erwerber die Übernahme der Aktien zum wirklichen Wert angeboten wird<sup>61</sup>. In diesen Fällen versagt daher die Verknüpfung der statutarischen mit der vertraglichen Ordnung.

d) Das Ergebnis ist daher ernüchternd. Umso mehr stellt sich die Frage, ob die Möglichkeit einer Ablehnung ohne Grundangabe unter gleichzeitiger Übernahme der in Frage stehenden Aktien zum wirklichen Wert für die Sicherstellung der Unterwerfung unter einen Aktionärbindungsvertrag fruchtbar gemacht werden kann.

## VI. Sicherstellung der Überbindung bei Bereitschaft zur Übernahme der Aktien zum wirklichen Wert?

Sieht eine Gesellschaft in den Statuten vor, die Übertragung ihrer Namenaktien sei zustimmungsbedürftig, so kann sie einen Erwerber auch *ohne Grundangabe dann ablehnen*, wenn sie dem Veräusserer der Aktien anbietet, diese *zum wirklichen Wert zu übernehmen*. Unter welchen Voraussetzungen kann diese Regelung, die auch bei der Übertragung durch Erbgang, Erbteilung, eheliches Güterrecht oder Zwangsvollstreckung gilt, eingesetzt werden, um die Überbindung der Rechte und Pflichten aus einem Aktionärbindungsvertrag sicherzustellen?

<sup>57</sup> Vgl. BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 722.

<sup>58</sup> Vorbehalten bleiben Fälle der «Streichung», wenn ein Erwerber die Aktionärsstellung durch falsche Angaben erlangt hat, OR 686a.

<sup>59</sup> So die in der Praxis übliche und auch vom Gesetzgeber in OR 686a verwendete, aber untechnische Terminologie: Es geht nicht um die Streichung des bloss deklaratorischen (vgl. etwa BGE 117 II 311) Registereintrages, sondern um die Aberkennung der Mitgliedschaft.

<sup>60</sup> Ein Vorbehalt ist wohl dann zu machen, wenn ein Erwerber von allem Anfang an nicht beabsichtigt hat, sich an den Bindungsvertrag zu halten; diesfalls dürfte OR 686a anwendbar sein.

<sup>61</sup> OR 685b IV, zu dieser Möglichkeit sogleich nachstehend Ziff. VI.

## 1. Die wesentlichen Elemente der gesetzlichen Ordnung

Vorausgesetzt, die Namenaktien einer Gesellschaft seien überhaupt vinkuliert<sup>62</sup>, besteht ein gesetzlicher Vinkulierungsgrund, für den im wesentlichen die folgende Ordnung gilt:

- Die Ablehnung kann – wie dies unter bisherigem Recht generell möglich war – *ohne Angabe von Gründen* erfolgen.
- Dem Veräusserer muss jedoch – und dies ist der wesentliche Unterschied zu früher – die *Übernahme* seiner Aktien «zum wirklichen Wert im Zeitpunkt des Gesuches» *angeboten* werden<sup>63</sup>.
- Für das *Verfahren* sind zwei Auflagen vorgesehen:
  - *Offerentin* muss die Gesellschaft sein, wobei es belanglos ist, ob sie die in Frage stehenden Aktien für eigene Rechnung oder diejenige anderer Aktionäre bzw. für Rechnung Dritter erwerben will<sup>64</sup>.
  - Das Verfahren muss *innert dreier Monate durchgeführt* werden können, da sonst aufgrund der Verwirkungsfrist von OR 685c III die Zustimmung zur Übertragung als erteilt gilt<sup>65</sup>.
- Generell wird noch erklärt, statutarisch dürften die Voraussetzungen der Übertragbarkeit *nicht erschwert* werden<sup>66</sup>.

Aus dem übrigen zwingenden Aktienrecht sind sodann namentlich die *Kapitalschutzbestimmungen* von OR 659 (Erwerb nur aus frei verwendbarem Eigenkapital) und 680 II (Rückzahlungsverbot<sup>67</sup>) zu beachten. Dagegen dürften sich aus dem Verbot zusätzlicher Leistungspflichten gemäss OR 680 I keinerlei Einschränkungen ergeben, die nicht schon aus dem Erschwerungsverbot von OR 685b VII folgen.

## 2. Ablehnung wegen Nichtbeitritts zu einem Bindungsvertrag

a) Eine statutarische Bestimmung, wonach die Gesellschaft – in Verbindung mit einem Angebot zur Übernahme der Aktien – einen Aktienerwerber ablehnen kann oder muss, falls dieser nicht einem Aktionärbindungsvertrag beitrifft, stellt im Verhältnis zur Generalklausel «Ablehnung ohne Angabe von Gründen» ein *Minus* dar und ist daher zulässig<sup>68</sup>.

<sup>62</sup> Das Minimum ist eine statutarische Bestimmung, wonach die Übertragung von Namenaktien der Genehmigung durch die Gesellschaft bedarf.

<sup>63</sup> OR 685b I.

<sup>64</sup> OR 685b I a.E.

<sup>65</sup> Präzisierend hierzu nachstehend Anm. 88.

<sup>66</sup> OR 685b VII.

<sup>67</sup> Über den Wortlaut, der ein Rückforderungsrecht des Aktionärs ausschliesst, hinaus haben Lehre und Praxis diese Bestimmung seit jeher auch als ein die Gesellschaft bindendes Rückzahlungsverbot verstanden, vgl. schon BGE 65 I 148 f.

<sup>68</sup> Eine *Ablehnungspflicht* kann freilich immer nur unter der Voraussetzung bestehen, dass die Gesellschaft beim Erwerb der Aktien die Schranken von OR 659 und OR 680 II einhalten kann, dass also

b) Zulässig ist es aber auch, in den Statuten ganz generell die Möglichkeit einer Ablehnung ohne Grundangabe vorzusehen oder gar, auf eine statutarische Bestimmung überhaupt zu verzichten und sich im Einzelfall auf die gesetzliche Vinkulierung zu berufen. Wie bisher kann dann eine Ordnung in einem Reglement oder andernorts getroffen werden, es kann aber auch das kompetente Organ<sup>69</sup> von Fall zu Fall entscheiden. Weder Dritte noch die Aktionäre haben einen Anspruch auf Transparenz.

Immerhin muss auch bei der Geltendmachung der Übertragungsverweigerung die allgemeine Regel von OR 717 II beachtet werden, wonach die Mitglieder des Verwaltungsrates die Aktionäre «unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln» haben<sup>70</sup>. Insofern wird man verlangen müssen, dass der Entscheid, den Aktienübergang von der Unterwerfung unter einen Bindungsvertrag abhängig zu machen, für alle Aktionäre gleich oder zumindest nach gleichen Grundsätzen getroffen wird.

c) Damit ist die Ordnung dieselbe wie unter bisherigem Aktienrecht<sup>71</sup>, mit dem entscheidenden Unterschied, dass eine *Übernahmeofferte* gemacht werden muss.

### 3. Angebot der Übernahme zum wirklichen Wert

a) Das revidierte Recht sorgt dafür, dass der veräusserungswillige Aktionär – wenn kein wichtiger Ablehnungsgrund gegeben ist – nicht auf seinen Aktien sitzen bleibt: Es dehnt die Voraussetzung, die schon bisher für die Ablehnung im Falle des Übergangs durch Erbgang, Erbteilung, eheliches Güterrecht oder Zwangsvollstreckung galt<sup>72</sup>, auf alle Fälle der Ablehnung mit Ausnahme derjenigen aus statutarisch verankertem wichtigem Grund aus: Es muss ein Angebot zur Übernahme der zur Veräusserung anstehenden Aktien zum wirklichen Wert gemacht werden.

b) Wie der «wirkliche Wert» zu bestimmen ist, ist noch nicht restlos geklärt und kann hier nicht näher erörtert werden. Anhaltspunkte vermittelt die bundesrätliche Botschaft<sup>73</sup>, wonach «neben dem Wert des Anteils [womit wohl der Substanzwert gemeint ist] alle weiteren Umstände zu berücksichtigen [sind], die den Verkehrswert beeinflussen: So der Preis der Kaufofferte, der

entweder ausreichend freie Mittel für die Übernahme durch die Gesellschaft vorhanden sind oder der Gesellschaft die Übernahme durch interessierte Aktionäre oder Dritte vorfinanziert wird; vgl. KLÄY (zit. Anm. 29) 577, 586 Anm. 55.

<sup>69</sup> Dazu nachstehend bei Anm. 82.

<sup>70</sup> Zur umfassenden Geltung dieses Grundsatzes CLAIRE HUGUENIN JACOBS, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht (Zürich 1994); speziell zur Beachtung des Gleichbehandlungsgebots im Rahmen der Vinkulierungsordnung ebenda 118 und 222 ff.

<sup>71</sup> Allenfalls mit dem Vorbehalt, dass das soeben erwähnte Gleichbehandlungsgebot verstärkt worden ist.

<sup>72</sup> Vgl. revOR 685b IV, altOR 686 IV.

<sup>73</sup> Zit. Anm. 2, 901.

Umfang des Minderheitspaketes (beispielsweise, ob mit oder ohne Sperrminorität), die Zukunftsaussichten der Unternehmung usw.». Erwähnt sei sodann BGE 120 II 259 ff., wo – für einen wohl singulären Sachverhalt – festgehalten wird, dass der Liquidationswert nicht notwendig die untere Wertgrenze bilden muss, wenn die Liquidation nicht absehbar ist und die Rentabilität auch nicht bewusst tief gehalten wird<sup>74</sup>.

Unter bisherigem Recht waren statutarische Bestimmungen beliebt, die konkretisierten, wie sich der innere Wert berechne. Solche Regeln waren trotz ihrer Verbreitung zumindest dann unverbindlich, wenn sie offenkundig zu einem anderen als dem wirklichen Wert der Aktien führten (wie etwa die Bestimmung, es sei der Steuerwert massgebend). Darüber hinaus aber dürfte ganz allgemein die Fixierung von Regeln zur Wertbestimmung durch die Gesellschaft selbst nicht unproblematisch gewesen sein. Fragwürdig waren sodann auch Bestimmungen, die festlegten, wer den Wert «bindend» festzulegen habe<sup>75</sup>.

Unter revidiertem Recht stellt sich die Frage der Gültigkeit statutarischer Regeln für die Preisbestimmung kaum mehr: Ein Erwerber, der mit dem Ergebnis nicht einverstanden ist, kann voraussetzungslos – also auch ohne Infragestellung der statutarischen Ordnung – «verlangen, dass der Richter am Sitz der Gesellschaft den wirklichen Wert bestimmt» und dies auf Kosten der Gesellschaft<sup>76</sup>.

#### 4. Zulässigkeit direkter Erwerbsrechte der Aktionäre?

a) Nach dem Wortlaut des Gesetzes ist *kaufende Partei stets die Gesellschaft*, wobei sie die Aktien nicht notwendig für sich selbst, sondern allenfalls für Aktionäre oder Dritte erwirbt. Umstritten ist, ob trotz des an sich klaren Gesetzeswortlauts statutarische Vorkaufs- und Vorhandrechte – wenn sie die Abfindung zum wirklichen Wert sicherstellen – zulässig und verbindlich bleiben<sup>77</sup>:

- Befürwortend äussert sich MEIER-SCHATZ<sup>78</sup> aufgrund einer «funktionalen Auslegung des Aktionärsschutzes bei der Vinkulierung»: Entscheidend sei danach, dass der veräusserungswillige Aktionär zum wirklichen Wert ver-

<sup>74</sup> Kritisch hiezu ROLF WATTER in AJP 4 (1995) 108 f.

<sup>75</sup> Oft wurde diese Aufgabe der Kontrollstelle zugewiesen; vgl. dazu ZR 85 (1986) Nr. 89 S. 225, wo eine solche Bestimmung wegen fehlender Unabhängigkeit derselben für nicht rechtmässig erachtet wurde.

<sup>76</sup> OR 685b V; vgl. auch TSCHÄNI (zit. Anm. 37) 28 f. und KLÄY (zit. Anm. 29) 176, der darauf hinweist, dass – falls der Aktienerwerber nicht gewillt ist, dem Aktionärbindungsvertrag beizutreten – der Wert massgebend sein muss, «den die Aktien ohne die fragliche obligatorische Belastung haben».

<sup>77</sup> Eine umfassende Übersicht zum Meinungsstand findet sich bei KLÄY (zit. Anm. 29) 475 ff.

<sup>78</sup> CHRISTIAN J. MEIER-SCHATZ, Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, SZW 64 (1992) 224 ff., insb. 226 f. Ein entsprechender – unter geltendem Recht sehr problematischer – Vorschlag findet sich bei MÜLLER/LIPP, Der Verwaltungsrat. Ein Handbuch für die Praxis (Zürich 1994) 438 f.

kaufen könne, während es «aktionärsschutzrechtlich wenig ausmacht, in wessen Händen die Titel schlussendlich landen». Daher sei «schlecht einzu-sehen, wie ein unmittelbarer Erwerb durch andere Aktionäre – will heissen: ohne Einschaltung der Gesellschaft – einen Unterschied rechtfertigen wür-de». In ähnlichem Sinne äussert sich auch REYMOND<sup>79</sup>: Soweit der Aktionär die Möglichkeit habe, zum wirklichen – oder allenfalls einem höheren, von dritter Seite angebotenen – Wert zu veräussern, erscheine ein statutarisches Vorkaufsrecht eher als «modalité de l'offre faite 'pour le compte des autres actionnaires', que comme une réelle aggravation des conditions de transfert au sens de l'art. 685b al. 7 CO».

- Gegen diese Auffassung hat sich BÖCKLI<sup>80</sup> mit ausführlicher Begründung gewendet. Er stellt die Tragfähigkeit der zum bisherigen Recht geäusserten Theorien – zumindest unter revidiertem Recht – in Frage, betont das Verbot von Übertragungsschwerungen und erblickt «in der Einrichtung eines eigenständigen statutarischen Angebotsmechanismus, der zur gesetzlichen 'Ablehnung mit Ankauf' des Art. 685b Abs. 1 hinzukommt, eine zusätzliche Voraussetzung der Übertragbarkeit»<sup>81</sup>.

b) Angesichts der Unsicherheit der Rechtslage wird man gut daran tun, sich strikte an den Wortlaut von OR 685b I zu halten und das *Angebot über die Gesellschaft laufen zu lassen*.

Ein solches Vorgehen dürfte sich auch aus praktischen Gründen aufdrängen, da – falls mehrere Aktionäre erwerbswillig sind – eine Koordination erforderlich ist und es zudem wegen der Dreimonats-Verwirkungsfrist von OR 685c III sinnvoll ist, dass die Gesellschaft das Verfahren in der Hand behält.

Die strikte Einhaltung des Wortlauts von OR 685b ist aber auch nicht nachteilig, da – wie sogleich zu zeigen sein wird – verfahrensmässig ein «indirektes» Erwerbsrecht der Aktionäre durchaus sichergestellt werden kann<sup>82</sup>.

## 5. Gestalterische Freiheit für die gesellschaftsinterne Ordnung

Soweit sich daraus keinerlei Erschwernisse für den veräusserungswilligen Aktionär ergeben, ist die Gesellschaft unbestrittenermassen *frei in der Ausgestaltung des Zulassungsverfahrens*:

<sup>79</sup> Zit. Anm. 49, insb. 261.

<sup>80</sup> Zit. Anm. 14, insb. 491 ff. Vgl. auch die Kritik von TSCHÄNI (zit. Anm. 37) 39 am Statutenvorschlag von MÜLLER/LIPP (zit. Anm. 77), in welchem eine Pflicht zu einem direkten Angebot durch eingeschriebenen Brief an alle Aktionäre vorgesehen wird, was sowohl der beschränkten Leistungspflicht der Aktionäre (OR 680 I) wie auch dem Erschwerungsverbot von OR 685b VII widersprechen dürfte.

<sup>81</sup> A.a.O. 503.

<sup>82</sup> Ähnlich TSCHÄNI (zit. Anm. 37) 40 f, der von einem «strukturierten Ankaufsrecht» spricht.



a) Denkbar ist es etwa, den Entscheid über die Zustimmung zur Aktienübertragung statutarisch der *Generalversammlung* zuzuweisen<sup>83</sup>. So könnte vorgesehen werden, dass die Veräusserung an einen Erwerber, der nicht bereit ist, dem Bindungsvertrag beizutreten, nur durch die Generalversammlung mit qualifiziertem Mehr beschlossen werden kann.

b) In aller Regel wird man die Kompetenz jedoch beim *Verwaltungsrat* belassen. Doch kann diesem – da keine unentziehbare Aufgabe vorliegt – die *Pflicht* auferlegt werden, Erwerber abzulehnen, die sich einem Bindungsvertrag nicht unterwerfen.

Ob sich eine solche Bindung auch aus *Aktionärbindungsvertrag* ergeben kann, hängt davon ab, inwieweit Aktionäre durch Bindungsvertrag verpflichtet werden können, in ihrer *Eigenschaft als Verwaltungsratsmitglieder* dem Bindungsvertrag entsprechend zu handeln. Unter bisherigem Recht war die Ansicht herrschend, Aktionärbindungsverträge seien auch dann gültig, wenn ihnen Mitglieder des Verwaltungsrates angehörten<sup>84</sup>. Während auch in der neueren Lehre teilweise die Ansicht vertreten wird, es sei gegen «vertragliche Bindungen hinsichtlich der Stimmabgabe im Verwaltungsrat ... grundsätzlich nichts einzuwenden»<sup>85</sup>, ist BÖCKLI der Auffassung, unter revidiertem Recht sei eine vertragliche Stimmbindung für Abstimmungen im Verwaltungsrat «nicht mehr denkbar»<sup>86</sup>. Nach diesem Autor können sich die Aktionäre «nicht durch einen Vertrag die Verwaltungsratsmitglieder in dem Sinne untertan machen, dass der Verwaltungsrat hinsichtlich seiner essentiell körperschaftlichen Entscheide auf die Befolgung der Beschlüsse oder Normen einer unter den Aktionären bestehenden einfachen Gesellschaft verpflichtet würde»<sup>87</sup>.

Persönlich halte ich einen Mittelweg für richtig, wobei ich der Ansicht bin, dass sich in dieser Frage durch die *Aktienrechtsreform* grundsätzlich nichts geändert hat. Dabei kann man sich m.E. an die für *fiduziarisch tätige Verwaltungsratsmitglieder* entwickelten Regeln halten. Herrschend dürfte für sie in der Schweiz die Theorie des «doppelten Pflichtnexus» sein, wonach zwar die Pflichten gegenüber der Gesellschaft vorgehen, Drittweisungen aber insoweit

<sup>83</sup> Vgl. BÖCKLI (zit. Anm. 23) N 566. Der Genehmigungsentscheid stellt keine unübertragbare und unentziehbare Aufgabe im Sinne von OR 716a dar.

<sup>84</sup> Vgl. JÜRGEN DOHM, Les accords sur l'exercice du droit de vote de l'actionnaire (Diss. Genf 1971 = Mémoires publiés par la Faculté de droit Genève 33) 98 f.; F. WOLFHART BÜRGI, Zürcher Kommentar zu OR 698–738 (Zürich 1969) Art. 722 N 10; ROBERT PATRY, Stimmrechtsvereinbarungen von Aktionären, Schweiz. Juristische Kartothek Nr. 413 (1972) 15. Anders § 136 II des deutschen Aktiengesetzes; vgl. dazu statt vieler ULRICH NOACK, Gesellschaftervereinbarungen bei Kapitalgesellschaften (Tübingen 1994) 44 f.

<sup>85</sup> HANSJÜRGEN APPENZELLER, Stimmbindungsabsprachen in Kapitalgesellschaften (Diss. Zürich 1996 = SSW 173) 49.

<sup>86</sup> Zit. Anm. 14, 486.

<sup>87</sup> Zit. Anm. 23, N 757a. Kritisch auch TSCHÄNI (zit. Anm. 37) 39 und KLÄY (zit. Anm. 29) 503.

befolgt werden dürfen, als dies im Rahmen des oft weiten *freien Ermessensbereiches* eines Verwaltungsrates möglich ist<sup>88</sup>.

Die Ablehnung eines Aktienerwerbers, der sich weigert, einem Bindungsvertrag beizutreten, dürfte nun in aller Regel nicht gegen die Gesellschaftsinteressen verstossen, weshalb der Verwaltungsrat eine entsprechende Weisung in einem Bindungsvertrag befolgen darf. Anders wäre immerhin allenfalls dann zu entscheiden, wenn die Gesellschaft die Übernahme der Aktien aus eigenen Mitteln finanzieren muss, diese also nicht für Rechnung von Aktionären erfolgen kann.

c) Verfahrensmässig kann gesellschaftsintern das bei Erwerbsberechtigungen Übliche vorgesehen werden, insbesondere ein *Angebot an sämtliche Aktionäre* und ihr Recht, die zum Verkauf anstehenden Aktien entsprechend ihrem bisherigen Aktienbesitz zu erwerben. Auch steht nichts entgegen, wenn der Gesellschaft die Pflicht auferlegt wird, die Aktionäre bei der Finanzierung zu unterstützen, soweit dabei keine Gesellschaftsmittel eingesetzt werden oder – wenn dies der Fall ist – das «arm's length principle» beachtet wird.

Immer aber ist darauf zu achten, dass die *dreimonatige Verwirkungsfrist*<sup>89</sup> eingehalten bleibt. Auch liegt nur dann keine Erschwerung vor, wenn *sämtliche* zum Verkauf angebotenen Aktien übernommen werden<sup>90</sup>.

## VII. Resultat

Während die Möglichkeit, Aktienerwerber aus wichtigen Gründen abzulehnen, nur in sehr engen Grenzen eingesetzt werden kann, um die Unterwerfung unter einen Aktionärbindungsvertrag abzusichern, lässt sich die «Ablehnung ohne Grundangabe» zu diesem Zweck durchaus fruchtbar machen. Im Ergebnis kann ein ähnliches Resultat erzielt werden wie unter bisherigem Recht, freilich mit einer wesentlichen Ausnahme: Ein veräusserungswilliger Aktionär kann nicht mehr einfach auf seinen Aktien sitzen gelassen werden, wenn sich der Erwerber weigert, einem Aktionärbindungsvertrag beizutreten. Vielmehr verhilft ihm die «escape clause» zum Ausscheiden aus der Gesellschaft, zur Veräusserung seiner Titel zum wirklichen Wert.

<sup>88</sup> Auf eine nähere Auseinandersetzung mit dieser Frage muss hier verzichtet werden. Ausführlich hiezu HOMBURGER (zit. Anm. 49) Art. 717 N 919 ff. und schon Art. 716a N 528 f., ferner PETER FORSTMOSER, Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit (2. A. Zürich 1987) N 698, beide mit weiteren Angaben.

<sup>89</sup> Diese Frist ist m.E. so zu verstehen, dass vor ihrem Ablauf ein bindendes Angebot vorliegen muss (vgl. TSCHÄNI [zit. Anm. 37] 41). Eine Einigung oder die richterliche Festsetzung kann dagegen innerhalb der Frist nicht verlangt werden.

<sup>90</sup> Vgl. OR 685b I, wonach dem veräusserungswilligen Aktionär angeboten werden muss, «die Aktien... zu übernehmen». Die Übernahme nur einzelner Aktien würde gegen das Erschwerungsverbot von OR 685b VII verstossen.

**Dr. iur., LL.M. Peter Forstmoser**  
Professor an der Universität Zürich  
Rechtsanwalt in Zürich

**Die Vinkulierung:  
ein Mittel zur Sicherstellung  
der Unterwerfung  
unter Aktionärbindungsverträge?**

Nicht im Handel



Sonderdruck aus  
Aktienrecht 1992–1997:  
Versuch einer Bilanz  
Zum 70. Geburtstag von Rolf Bär

---

**Stämpfli Verlag AG Bern**

**1997**