



## Die statutarische Vinkulierung nicht kotierter Namenaktien

Revisionsbedarf der Ablehnungsgründe gemäss Art. 685b Abs. 2 OR

THOMAS NAGEL

*Die Vinkulierung nicht börsenkotierter Namenaktien i. S. v. Art. 685b OR ist ein intensiv diskutiertes Thema. Insbesondere die Ablehnung aus wichtigem Grund gem. Abs. 2 bietet viel «Zündstoff»: In Lehre und Rechtsprechung ist es umstritten, welche Statutenklauseln zulässig sind und in welchen Konstellationen die «wirtschaftliche Selbständigkeit» oder der «Gesellschaftszweck» aktuell und konkret gefährdet sind und somit eine Übertragung der Aktien abgelehnt werden kann. Dieser Beitrag stellt die umstrittenen Fragen und Probleme zu Art. 685b Abs. 2 OR dar und erarbeitet Vorschläge, ob und wie die Probleme de lege ferenda gelöst werden könnten.*

### Inhaltsübersicht

- I. Vorwort
- II. Generelles
  - A. Grundsatz der freien Übertragbarkeit von Aktien
  - B. Vinkulierungsordnung
  - C. Wirkungen und Wirksamkeit der Vinkulierung
  - D. Anerkennungsgesuch: Entscheidzuständigkeit und -verfahren
  - E. Nachträgliche Einführung einer Vinkulierung
  - F. Historisches und Ausblick
    - a. Vom alten zum aktuellen Aktienrecht
    - b. Aktienrechtsrevision
- III. Die Ablehnung aus wichtigem Grund i. S. v. Art. 685b Abs. 2 OR
  - A. Statutenklausel
  - B. Ablehnungsgründe
    - a. Die «wirtschaftliche Selbständigkeit»
    - b. Der «Gesellschaftszweck»
  - C. Konkrete und aktuelle Gefährdung
    - a. Konkurrentenklauseln
    - b. Prozentklauseln
    - c. Klauseln gegen einen Beherrschungsübergang
    - d. Familienklauseln
    - e. Ausländerklauseln
    - f. Ablehnung eines Erwerbers aufgrund des Zwecks
  - D. Richterliche Kontrolle
- IV. Persönliche Würdigung (und Revisionsvorschläge)
  - A. Nachträgliche Einführung von Vinkulierungsbestimmungen
  - B. Ablehnungsgründe gemäss Art. 685b Abs. 2 OR

### I. Vorwort

Nicht nur Publikumsgesellschaften, sondern auch Privatgesellschaften haben das Bedürfnis, auf die Zusammensetzung des Aktionärskreises Einfluss zu nehmen.<sup>1</sup> Bei Privatgesellschaften geht es meist darum, unliebsame Konkurrenten fernzuhalten oder die Kontrolle der Gesellschaft durch eine Familie zu sichern. Die Vinkulierung stellt ein bedeutendes Instrumentarium dar, um die Interessen der Gesellschaft zu schützen, ist jedoch ein umstrittenes Rechtsinstitut, das viele Fragen aufwirft, die leider nicht alle zufriedenstellend durch Lehre und Rechtsprechung beantwortet werden konnten.

Der Jubilar PETER V. KUNZ hat sich ebenfalls des Öfteren intensiv mit der Vinkulierung beschäftigt und kreative

Dieser Beitrag wurde Anfang Oktober 2014 abgeschlossen und enthält Auszüge der vom Autor am 25. September 2014 eingereichten Masterarbeit zum Thema «Die Vinkulierung nicht kotierter Aktien gemäss Art. 685b OR – Mit besonderer Betrachtung der Ablehnung aus wichtigem Grund gemäss Art. 685b Abs. 2 OR». Anregungen, Kritik und weitere Hinweise nimmt der Autor gerne entgegen unter: thomas-nagel[at]gmx.ch.

<sup>1</sup> MATTHIAS HIRSCHLE/HANS CASPAR VON DER CRONE, Vinkulierung und Stimmrechtsvertretung bei nicht börsenkotierten Gesellschaften – Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.35/2007 vom 18. April 2007 i.S. A. GmbH (Klägerin und Berufungsklägerin) gegen D. Holding AG (Beklagte und Berufungsklägerin), SZW 2008, 105; CHRISTIAN MEIER-SCHATZ, Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, SZW 1992, 225; ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER FORSTMOSER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11. A., Bern 2012, § 16 N. 306. Vgl. die Erhebungen in HANS KAUFMANN/BEAT KUNZ, Vinkulierung von Schweizer Aktien, Zürich 1991, Teil I, *passim*.

THOMAS NAGEL, MLaw, Bern.

Der Autor arbeitete während seiner Studienzeit als Hilfsassistent bei Prof. Dr. PETER V. KUNZ und dankt hiermit dem Jubilaren, allen Kollegen und Prof. Dr. THOMAS JUTZI ganz herzlich für die lehrreiche Zeit am Institut für Wirtschaftsrecht ([www.iwr.unibe.ch](http://www.iwr.unibe.ch)).

PASCAL ZYSSET danke ich im Speziellen für die Durchsicht des Manuskripts und seine wertvollen Anregungen.

Ansätze in den juristischen Diskurs eingebracht<sup>2</sup>, weshalb das Thema für eine Festgabe wie geschaffen ist.

## II. Generelles

### A. Grundsatz der freien Übertragbarkeit von Aktien

Bei Namenaktien gilt der Grundsatz der freien Übertragbarkeit: Art. 684 Abs. 1 OR bestimmt, dass Namenaktien unter dem Vorbehalt anders lautender Gesetzes<sup>3</sup> oder Statutenbestimmungen übertragbar sind.<sup>4</sup> Die Gesellschafter müssen grundsätzlich jederzeit aus der AG aussteigen und ihre Beteiligungen «versilbern» können (sog. «Exit»), da sie ansonsten kaum mehr bereit wären, ihr Vermögen in Aktien zu investieren.<sup>5</sup>

Einzigste Pflicht der Aktionäre ist gemäss heutzutage herrschenden Lehre die Liberierungspflicht, d.h. die Leistung ihrer Einlagen an die Gesellschaft gemäss Art. 680 Abs. 1 i. V. m. Art. 632 ff. OR.<sup>6</sup> Es kann somit von den Aktionären grundsätzlich nicht verlangt werden, beim Verkauf von Aktien eine Treuepflicht oder ein Konkurrenzverbot zu respektieren – auch nicht wenn der Ver-

käufer Hauptaktionär ist.<sup>7</sup> Die Aufnahme weitergehender Pflichten in die Statuten ist grundsätzlich unzulässig.<sup>8</sup> Die Verankerung einer Treuepflicht oder eines Konkurrenzverbotes ist nur vertraglich (z. B. in Aktionärbindungsverträgen) möglich.<sup>9</sup>

### B. Vinkulierungsordnung

Der Gesetzgeber sieht in Art. 685–685d OR vom Grundsatz der freien Übertragbarkeit Ausnahmen vor. Eine solche Übertragungsbeschränkung nennt sich «Vinkulierung» (lat. vinculum=Fesselung).<sup>10</sup> Voraussetzung für eine Kontrolle über den Aktionärskreis ist, dass der Gesellschaft allfällige Aktionärswechsel überhaupt bekannt werden. Aus diesem Grund kommen für die Vinkulierung lediglich Namenaktien in Frage, da ihre Ausgabe zwingend mit der Führung eines Aktienbuches verbunden ist (Art. 686 Abs. 1 OR).<sup>11</sup> Das Obligationenrecht unterscheidet zwischen der gesetzlichen (Art. 685 OR) und der statutarischen Vinkulierung (Art. 685a–g OR) einerseits und zwischen kotierten (Art. 685d ff. OR) und nicht kotierten Namenaktien (Art. 685b f. OR) andererseits.<sup>12</sup> Vorliegend

<sup>2</sup> PETER V. KUNZ, Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht, Eine gesellschaftsrechtliche Studie zum aktuellen Rechtszustand verbunden mit Rückblick und mit Vorausschau sowie mit rechtsvergleichenden Hinweisen, Bern 2001, § 4 N. 150 ff.; PETER V. KUNZ, Die Vinkulierung als Geheimwaffe gegen unfreundliche Übernahmeveruche, NZZ vom 17. November 2007 (Nr. 268), 33.

<sup>3</sup> Neben der Vinkulierungsordnung i. S. v. Art. 685 ff. OR bestehen keine weiteren direkt anwendbaren gesetzlichen Übertragungsbeschränkungen: Vgl. URS L. BAUMGARTNER, Die Vinkulierungsvorschriften des neuen Aktienrechtes und das schweizerische Ausländerrecht, SZW 1992, 152.

<sup>4</sup> ULRICH BENZ, Gelockerte Vinkulierung, in: Walter R. Schlupe/Peter Isler (Hrsg.), Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht – Zum 50. Geburtstag von Peter Forstmoser, Zürich 1993, 57; MATTHIAS OERTLE/SHELBY DU PASQUIER, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar Obligationenrecht II (Art. 530–964), 4. A., Basel 2012, N. 2 zu Art. 685; PETER GURTNER, Escape-Klausel und wirklicher Wert, in: Roland von Büren (Hrsg.), Aktienrecht 1992–1997: Versuch einer Bilanz, Zum 70. Geburtstag von Rolf Bär, Bern 1998, 128; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 16 N. 305.

<sup>5</sup> KUNZ, Minderheitenschutz (FN 2), § 4 N. 1 ff.; PETER V. KUNZ, Rundflug über's schweizerische Gesellschaftsrecht, 2. A., Bern 2012, 16.

<sup>6</sup> Statt Vieler PETER KURER/CHRISTIAN KURER, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar Obligationenrecht II (Art. 530–964), 4. A., Basel 2012, N. 8 ff. zu Art. 680.

<sup>7</sup> PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. A., Zürich 2009, § 13 N. 659, Fn. 1687; PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 42 N. 32; HANSPETER KLÄY, Die Vinkulierung, Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht, Diss. Basel 1996, 162; KUNZ, Minderheitenschutz (FN 2), § 8 N. 44; DANIEL WÜRSCH, Der Aktionär als Konkurrent der Gesellschaft – Seine rechtliche Stellung sowie Massnahmen zur Verhinderung einer Schädigung der Gesellschaft und Mitaktionären Diss. Zürich 1989, 25; a. M. ROLF WATTER, Unternehmensübernahmen, Zürich 1990, N. 585 ff.

<sup>8</sup> PETER FORSTMOSER, Die Vinkulierung: Ein Mittel zur Sicherstellung der Unterwerfung unter Aktionärbindungsverträge?, in: Roland von Büren (Hrsg.), Aktienrecht 1992–1997, Versuch einer Bilanz, zum 70. Geburtstag von Rolf Bär, Bern 1998, 90; BSK OR II-KURER/KURER (FN 6), Art. 680 N. 8a. Eine Ausnahme besteht für börsenkotierte AG in Art. 20 und 32 BEHG. Akzeptiert werden zudem statutarische Vorkaufsrechte: vgl. BSK OR II-KURER/KURER (FN 6), Art. 680 N. 10.

<sup>9</sup> MONIKA HINTZ-BÜHLER, Aktionärbindungsverträge Diss. Bern 2001, 20; FORSTMOSER, Vinkulierung (FN 8), 91; KUNZ, Minderheitenschutz (FN 2), § 15 N. 20; WÜRSCH (FN 7), 129. Ausführlich zum Thema Aktionärbindungsverträge sei an dieser Stelle auch auf den Beitrag meiner Kollegen DANIEL BAUMANN/PASCAL ZYSSET in diesem Heft verwiesen.

<sup>10</sup> DIETER DUBS/CHARLOTTE WIESER, Vinkulierung – Klärung tut not, Finanz und Wirtschaft vom 11. Juli 2009 (Nr. 54), 22.

<sup>11</sup> BAUMGARTNER (FN 3), 151.

<sup>12</sup> MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 16 N. 309; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685 N. 1; DIETER M. TROXLER, Die Vinkulierung nicht-kotierter Aktien, ST 1996, 52; RUDOLF TSCHÄNI, Vinkulierung nicht börsenkotierter Aktien, Zürich 1997, 14; Die Teilung der Vinkulierungsordnung in eine separate Regelung für Privat- und Publikumsgesellschaften war im Gesetzgebungsprozess nicht unumstritten, da eine Durchbrechung des Prin-

steht die statutarische Vinkulierung nicht kotierter Namenaktien i. S. v. Art. 685b OR im Vordergrund. Die Gesellschaft selbst kann mittels einer solchen statutarischen Vinkulierung die Übertragung der ausgegebenen Aktien einschränken und an ihre Zustimmung binden.<sup>13</sup> Die Vinkulierung dient zum einen dem Schutz der privaten Interessen der Aktionäre und zum anderen den Interessen der Gesellschaft an der Wahrung der Zusammensetzung des Aktionärskreises.<sup>14</sup>

Art. 685a OR stellt die allgemein anwendbaren Grundsätze für die Vinkulierung kotierter und nicht kotierter Namenaktien auf.<sup>15</sup> Demzufolge bedarf es zur Einführung eines Zustimmungserfordernisses bei der Übertragung von Namenaktien einer *statutarischen Grundlage* (Art. 685a Abs. 1 i. V. m. Art. 685b Abs. 1 OR); die Vinkulierung stellt somit einen bedingt notwendigen Statuteninhalt dar.<sup>16</sup>

Für die im Fokus stehenden Privatgesellschaften<sup>17</sup> kommen als statutarische Vinkulierungsmöglichkeiten die Tatbestände von Art. 685b Abs. 2 OR zur Anwendung: Es muss ein *wichtiger Grund* (Gefährdung des Gesellschaftszwecks oder der wirtschaftlichen Selbständigkeit) für die Ablehnung vorliegen.<sup>18</sup> Nebst dem Erfordernis eines wichtigen Grundes muss der Entscheid über eine Ablehnung im Einzelfall gerechtfertigt sein (*konkrete und aktuelle Gefährdung*<sup>19</sup>) und innert drei Monaten bekannt gegeben werden (Art. 685c Abs. 3 OR), ansonsten gilt die Veräusserung als genehmigt.<sup>20</sup>

Der Gesellschaft steht neben der Ablehnung aus wichtigem Grund gemäss Art. 685b Abs. 1 OR offen, dem Erwerber anzubieten, «die Aktien für eigene Rechnung, für Rechnung anderer Aktionäre oder für Rechnung Dritter zum wirklichen Wert im Zeitpunkt des Gesuches zu übernehmen» (sog. «*Escape-Clause*»<sup>21</sup>).

Die Gesellschaft kann zudem gemäss Art. 685b Abs. 3 OR einem Aktionär, der nicht explizit erklärt, die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung zu erwerben, die Eintragung verweigern (sog. «*Fiduz-Klausel*» bzw. «*fiduziarischer Erwerb*»<sup>22</sup>).

Im Gegensatz dazu schliesst das Gesetz die Ablehnung des Erwerbs bei *gesetzlichen Übertragungen* (Erbgang, Erbteilung, Güterrecht, Zwangsvollstreckung, Fusion) in Art. 685b Abs. 4 OR ausdrücklich aus. In solchen Fällen kann eine Übertragung nur verhindert werden, wenn die Abnahme der Aktien durch die Gesellschaft zum wirklichen Wert gemäss Art. 685b Abs. 1 OR sicher gestellt ist.<sup>23</sup>

Art. 685b Abs. 7 OR bestimmt, dass die Statuten die Voraussetzungen der Übertragbarkeit von vinkulierten, nicht börsenkotierten Namenaktien *nicht weiter einschränken* dürfen. Damit ist jegliche Übertragungsbeschränkung, die über Art. 685b OR hinausgeht, gesetzeswidrig.<sup>24</sup> Möglich ist jedoch, die Ablehnung von strengeren Voraussetzungen abhängig zu machen.<sup>25</sup>

### C. Wirkungen und Wirksamkeit der Vinkulierung

Bis zur Zustimmung – und notabene auch nach einer Ablehnung<sup>26</sup> – zur Übertragung von vinkulier-

zips der *Einheit des Aktienrechts* stattfindet: vgl. Voten Schmid, Affolter und Miville, AB StR 1989, 481 ff.

<sup>13</sup> KUNZ, Rundflug (FN 5), 17.

<sup>14</sup> KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 538.

<sup>15</sup> BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685a N. 1.

<sup>16</sup> KUNZ, Rundflug (FN 5), 41.

<sup>17</sup> Für börsenkotierte Namenaktien ist die Vinkulierungsordnung enger: Sie erlaubt gemäss Art. 685d Abs. 1 OR lediglich eine Ablehnung aufgrund einer Prozentklausel (Art. 685d Abs. 1 OR) oder wenn der Erwerber nicht erklärt, die Aktien in eigenem Namen und auf eigene Rechnung zu erwerben (Art. 685 d Abs. 2 OR). Ausführliche Auseinandersetzung: BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 46 ff.; PETER FORSTMOSER, Welchen Spielraum lässt die neue Vinkulierungsordnung? Mögliche Abwehrdispositive bei Publikumsgesellschaften, ST 1991, 592; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685d N. 4 ff.

<sup>18</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 243; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 133; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 2 f.

<sup>19</sup> HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 106; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 136; CHRISTOPH LÜSCHER, Statutarische Konkurrenzkláuseln – Voraussetzungen und Schranken der Ablehnung von Konkurrenten als Erwerber von nicht kotierten Namenaktien, SZW 1997, 143 f.

<sup>20</sup> OLIVER BLUM, Rechtsmängel bei der Übertragung von Aktien, AJP/PJA/PJA 2007, Seitenzahl?; BEAT MESSERLI, Die Verweige-

zung der Zustimmung zur Übertragung vinkulierter Namenaktien gemäss Art. 685b revOR – verfahrenstechnische Aspekte, SJZ (89) 1993, 242.

<sup>21</sup> HANSPETER KLÄY, Statutengestaltung bei der Vinkulierung nicht kotierter Aktien, BN 16 (1997), 66; DERS., Vinkulierung (FN 7), 162 und 511; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 9.

<sup>22</sup> BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 15.

<sup>23</sup> BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 9; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 32.

<sup>24</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 293; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 17. Interessante Fragestellungen ergeben sich insb. bei der (umstrittenen) Verankerung von statutarischen Vorhand- und Vorkaufsrechten zusammen mit Vinkulierungsbestimmungen: Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 297; DERS., Wesentliche Änderungen in der Vinkulierung der Namenaktien, ST 1991, 585; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 265; MEIER-SCHATZ (FN 1), *passim*; MESSERLI (FN 20), 225; TROXLER (FN 12), 56.

<sup>25</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 294.

<sup>26</sup> BÖCKLI, Namenaktien (FN 24), 584.

ten, nicht kotierten Namenaktien *verbleiben* gemäss Art. 685c Abs. 1 OR *sämtliche Rechte beim bisherigen Aktionär*. Dies umschliesst das Eigentum an den Aktien, das Stimmrecht, das Teilnahme- und Traktandierungsrecht an der GV sowie sämtliche Vermögensrechte (insbesondere das Recht auf Dividendenzahlungen).<sup>27</sup> Der Erwerber der Aktien kann diese nicht kaufen und bleibt damit Nichtaktionär, womit er zu keinem Zeitpunkt irgendwelche Rechte erwirbt (sog. *Einheitstheorie*).<sup>28</sup> Dies sichert die AG sehr effektiv (quasi absolut) gegen jegliche unerwünschte Beeinflussung ab.<sup>29</sup>

Allerdings greift der Schutz nur, wenn geeignete statutarische Ablehnungsgründe vorhanden sind oder bisherige Aktionäre, sonstige Dritte oder die Gesellschaft zur Übernahme zum wirklichen Wert bereit und nicht zuletzt auch (finanziell) fähig sind.<sup>30</sup> Das bedeutet im Klartext, dass die Vinkulierung u. U. nur unvollständig schützt. Durch eine Vinkulierung ist ein Erwerber vielmehr gezwungen, auf eine Entfernung der Vinkulierungsbestimmungen aus den Statuten hinzuwirken. Dies wird ihm am ehesten gelingen, wenn er allen Aktionären einen attraktiven Preis bietet mit der Bedingung, dass die Vinkulierung in einer ausserordentlichen GV abgeschafft wird.<sup>31</sup> Ebenfalls zu beachten ist, dass eine Vinkulierung gegebenenfalls nur gegenüber Minderheitsaktionären tatsächlich Wirkungen entfaltet: Sehen die Statuten nicht eine qualifizierte Mehrheit zur Einführung oder Entfernung statutarischer Vinkulierungsbestimmungen vor, so kann ein Mehrheitsaktionär diese jederzeit entfernen und seine Aktien verkaufen.<sup>32</sup>

<sup>27</sup> BENZ (FN 4), 64; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 127; MESSERLI (FN 20), 241. Im Gegensatz dazu betrifft die Ablehnung bei börsenkotierten Namenaktien nur das Stimmrecht (sog. *Spaltungstheorie*). Alle mit der Aktie verbundenen sonstigen Rechte gehen zum Zeitpunkt des Rechtsgeschäfts (börslicher oder aussenbörslicher Handel) auf den Erwerber über: Vgl. BENZ (FN 4), 65 f.; BÖCKLI, Namenaktien (FN 24), 583; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685a N. 4.

<sup>28</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 194; DERS., Namenaktien (FN 24), 584; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685a N. 4. Im alten Aktienrecht galt auch für nicht kotierte Namenaktien die *Spaltungstheorie*: vgl. ANDREAS BOHRER, Unfriendly Takeovers, Unfreundliche Unternehmensübernahmen nach schweizerischem Kapitalmarkt- und Aktienrecht, Diss. Zürich 1997, § 14 N. 41; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 12 f.

<sup>29</sup> KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 512. Ausführlich zu Mängeln bei der Übertragung vinkulierter Namenaktien: BLUM (FN 20), 697 ff.

<sup>30</sup> KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 512.

<sup>31</sup> BOHRER (FN 28), § 14 N. 77; FORSTMOSER, Spielraum (FN 17), 597 Fn. 22; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 108.

<sup>32</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 280.

#### D. Anerkennungsgesuch: Entscheidzuständigkeit und -verfahren

Die Befugnis, über ein Anerkennungsgesuch zu entscheiden, liegt aufgrund der *Auffangkompetenz* i. S. v. Art. 716 Abs. 1 OR beim Verwaltungsrat (VR),<sup>33</sup> sofern sie nicht statutarisch der Generalversammlung (GV) zugeteilt wurde.<sup>34</sup> Der VR kann diese Befugnis an eine Drittpartei, bspw. einen Ausschuss oder eine Direktion delegieren (Art. 716 Abs. 2 OR), sofern die Statuten und das Organisationsreglement des VR eine derartige Delegationsmöglichkeit ausdrücklich vorsehen (Art. 716b Abs. 1 OR). Wenn eine solche Statutenklausel fehlt, so muss der VR das Zustimmungsverfahren bei jeder Aktienübertragung einzeln mit Beteiligung aller VR-Mitglieder gemäss Art. 713 Abs. 1 OR durchführen.<sup>35</sup>

Das zuständige Organ hat im Einzelfall zu prüfen, ob der um Genehmigung ersuchende Aktienerwerber die statutarisch umschriebenen Kriterien für eine Ablehnung erfüllt. Weiter muss das Organ entscheiden, ob die Interessen der Gesellschaft (der Gesellschaftszweck oder die wirtschaftliche Selbständigkeit gemäss Art. 685b Abs. 2 OR) i. c. durch den beantragten Aktionärswechsel gefährdet werden, d. h. ob eine Ablehnung gerechtfertigt ist.<sup>36</sup>

<sup>33</sup> Bei Vorliegen einer Übernahmekonstellation stellen sich viele Fragen bezgl. der Pflichten des VR. Interessante Problemstellungen ergeben sich insb. bei der Frage nach der Definition des Gesellschaftsinteresses, welches der VR zu wahren hat. Für weitere Hinweise sei auf die einschlägige Literatur verwiesen: JEAN-NICHOLAS DRUEY, Die Übernahmeaktion und ihre Abwehr nach schweizerischem Aktienrecht, in: Gérard Hertig/Alfred Dufour (Hrsg.), Kolloquium «Erwerb von Beteiligungen am Beispiel der öffentlichen Übernahmeangebote», Lausanne 1990, 170 f.; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 519 ff.; ANDRÉ KUY, Der Verwaltungsrat im Übernahmekampf: Eine aktienrechtliche Analyse der Verteidigungsmassnahmen der Zielgesellschaft, Diss. Zürich 1989, 16 ff.; RUDOLF TSCHÄNI, Unternehmensübernahmen nach Schweizer Recht: Ein Handbuch zu Übernahmen, Fusionen und Unternehmenszusammenschlüssen, 2. A., Basel 1991, § 11 N. 10 f.; WÄTTER, Unternehmensübernahmen (FN 7), N. 735 ff.

<sup>34</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 292; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685a N. 8 f.; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 35. Eine Delegation an die GV empfiehlt sich indes nur bei kleineren Gesellschaften mit wenigen Aktionären, da bei jeder Aktienübertragung eine ausserordentliche GV einberufen werden muss; eine entsprechende Statutenklausel ist in der Praxis dementsprechend selten: vgl. BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685a N. 9.

<sup>35</sup> BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685a N. 8.

<sup>36</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 250; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 106.

## E. Nachträgliche Einführung einer Vinkulierung

Im Gegensatz zur Einführung einer Vinkulierung an der Gründungsversammlung ergeben sich bei der nachträglichen Einführung von Vinkulierungsbestimmungen einige Probleme.<sup>37</sup> Es ist möglich, dass die Vinkulierung nur zu dem Zweck eingeführt wird, um wenigen Grossaktionären die Kontrolle über die Gesellschaft zu sichern, was zu einer Benachteiligung der Minderheitsaktionäre führt.<sup>38</sup>

Aus Gründen des *Minderheitenschutzes* bestehen darum formelle und materielle Schranken: Formell besteht als erstes ein qualifiziertes Quorum von zwei Dritteln der vertretenen Stimmen gemäss Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 OR für die Einführung von Übertragungsbeschränkungen. Zusätzlich müssen materiell die Schranken von Art. 706 OR, nämlich das Sachlichkeitsgebot, das Verhältnismässigkeitsprinzip und das Gleichbehandlungsgebot beachtet werden.<sup>39</sup>

Aus diesen Schranken leitet die Lehre diverse Grundsätze ab: Die Einführung einer Prozentklausel ist beispielsweise unzulässig, wenn eine Gesellschaft bereits von einem Aktionär oder einer Aktionärsgruppe beherrscht wird, da die AG in einer solchen Konstellation ihre wirtschaftliche Selbständigkeit längst verloren hat. Es läge somit ein Verstoss gegen das Sachlichkeitsgebot vor.<sup>40</sup> Aufgrund des Gleichbehandlungsgebots muss zudem bei der Festlegung einer allfälligen Beteiligungsschranke den gegebenen Beherrschungsverhältnissen Rechnung getragen werden: Wenn bereits grössere Aktienpakete bestehen, ist eine massgeblich unter diesen Paketen angesetzte Limite missbräuchlich und nicht im Interesse der Gesellschaft, sondern im Interesse der beherrschenden Aktionäre.<sup>41</sup>

Das Bundesgericht hat in einem Entscheid aus dem Jahr 2007 unverständlicherweise zugelassen, dass eine Prozentklausel von 9.5% nachträglich in die Statuten eingeführt wurde, obwohl bereits eine Beteiligung von 38.14% bestand. Aufgrund des Umstands, dass die Gesellschaft eigene Aktien im Umfang von ca. 9% hielt, hat

ten diese 38.14% noch mehr Gewicht, da das Stimmrecht der von der Gesellschaft selbst gehaltenen Aktien ruht (Art. 659a Abs. 1 OR).<sup>42</sup>

Abschliessend sei erwähnt, dass KUY die schweizerische Rechtsordnung bezüglich der nachträglichen Einführung von Vinkulierungsbestimmungen als lückenhaft erachtet.<sup>43</sup>

## F. Historisches und Ausblick

### a. Vom alten zum aktuellen Aktienrecht

Die Vinkulierung war bereits im ersten Obligationen- bzw. Aktienrecht aus dem Jahre 1881 in Art. 637 Abs. 2 OR vorgesehen und war seitdem mehreren Revisionen unterworfen.<sup>44</sup> Die Vinkulierungsordnung war denn auch eine (wenn nicht sogar die) *zentrale Frage* der letzten Aktienrechtsrevision und führte zu vielen Diskussionen.<sup>45</sup> Das alte Aktienrecht<sup>46</sup> erlaubte die Verweigerung der Übertragungsgenehmigung *ohne Angabe von Gründen* (Art. 686 Abs. 2 aOR). Die einzige Schranke für eine Ablehnung war das allgemeine Willkürverbot: Eine Ablehnung musste durch das Gesellschaftsinteresse sachlich gerechtfertigt sein.<sup>47</sup> Weiter war auch die *totale Vinkulierung* (Art. 627 Ziff. 8 aOR), d. h. der statutarische Ausschluss der Übertragbarkeit von Namenaktien, zulässig.<sup>48</sup> Die Eintragung konnte auch aus einem *beliebigen, in den*

<sup>37</sup> HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 110; KUNZ, Minderheitenschutz (FN 2), § 4 N. 153.

<sup>38</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 274 ff.; FRANCINE DEFFERRARD, Le transfert des actions nominatives liées non cotées, Diss. Fribourg 1999, 74; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 110.

<sup>39</sup> HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 110.

<sup>40</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 275; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 110.

<sup>41</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 276; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 110; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 164; KUY (FN 33), 137.

<sup>42</sup> Urteil des Bundesgerichts 4C.35/2007 vom 18.04.2007, E. 3.2. (M. E. berechnete) Kritik wegen der Verletzung des Sachlichkeitsgebots: Vgl. HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 110 f.

<sup>43</sup> KUY (FN 33), 138; vgl. die Auseinandersetzung mit der nachträglichen Einführung hinten, IV.A.

<sup>44</sup> «Die Namenaktien sind, wenn nicht die Statuten etwas anderes bestimmen, übertragbar»: Vgl. KAUFMANN/KUNZ (FN 1), 5.

<sup>45</sup> PETER FORSTMOSER, Alter Wein in neuen Schläuchen? Zur schweizerischen Aktienrechtsreform, ZSR 111 (1992) I, 14; Votum HEFTI, AB StR 1989, 486.

<sup>46</sup> *Nachfolgend aOR*, in Kraft von 1936 bis 1992; Vgl. Botschaft, BBl 1983, 746. Ausführliche Abhandlungen zur altrechtlichen Vinkulierungsordnung: vgl. PETER LUTZ, Vinkulierte Namenaktien, Insbesondere ihr Erwerb ohne Rechtsgeschäft, Diss. Zürich 1988, *passim*; PETER OBRECHT, Bezugsrecht und Vinkulierung, Diss. Bern 1984, 38 ff.; REGULA PESTALOZZI-HENGGELER, Die Namenaktie und ihre Vinkulierung, Diss. Zürich 1948; WALTER R. SCHLUEP, Vinkulierung, SAG 1976, 122 ff.; WOLFHART FRIEDRICH BÜRGI, Die Aktiengesellschaft, Zürcher Kommentar, Bd. V/5b/1, Art. 660–697 OR, Zürich 1957, Art. 684 N. 11 ff.; WATTER, Unternehmensübernahmen (FN 7), N. 756 ff.

<sup>47</sup> Botschaft, BBl 1983, 824 Ziff. 211.21; BENZ (FN 4), 60; DRUEY (FN 33), 170 f.; SCHLUEP (FN 46), 124; ZK OR-BÜRGI (FN 46), Art. 684 N. 11.

<sup>48</sup> OBRECHT (FN 46), 44; MESSERLI (FN 20), 241; WATTER, Unternehmensübernahmen (FN 7), N. 785; WÜRSCHE (FN 7), 122; ZK OR-BÜRGI (FN 46), Art. 686 N. 26; Botschaft, BBl 1983, S. 823 Ziff. 211.1.

Statuten vorgesehene Grund verweigert werden.<sup>49</sup> Im Zuge der Aktienrechtsrevision befand man die bestehende Regelung für zu weitgehend und verspürte Revisionsbedarf.<sup>50</sup> Insbesondere wollte man der «Willkür» des VR bei der Ablehnung ohne Grund einen Riegel vorschieben, der in der Regel leicht ein sachliches Argument zur Begründung einer Verweigerung fand. Der Gesuchsteller konnte oftmals überhaupt nicht beurteilen, ob seine Ablehnung sachlich begründet war oder nicht.<sup>51</sup> Auch die Ablehnung aus einem beliebigen Grund, wenn er nur in den Statuten aufgeführt ist, wurde als problematisch angesehen.<sup>52</sup> Insgesamt war es das Ziel, Minderheitsaktionäre durch eine Gesetzesänderung besser in ihren Rechten zu schützen<sup>53</sup> und die Transparenz zu fördern, damit die Eintragung für einen Erwerber berechenbarer werden sollte.<sup>54</sup>

Mit dem aktuellen Aktienrecht, das seit 1992 in Kraft ist, sind die vorne erwähnten Ablehnungen nicht mehr möglich.<sup>55</sup> Damit besteht für vinkulierte Namenaktien, selbst wenn diese nicht kotiert sind, grundsätzlich ein Markt.<sup>56</sup> Eine «Ausnahme» besteht in der neu eingeführten Escape-Clause, die funktional an die Stelle der früher möglichen Ablehnung ohne Angabe von Gründen trat.<sup>57</sup> Der Wille, die Vinkulierungsmöglichkeiten zu beschränken, kam in den parlamentarischen Beratungen, der Botschaft und im aktuell gültigen Gesetzestext deutlich zum Ausdruck und stellte ein Schwergewicht der Revisionsbestrebungen dar.<sup>58</sup> Aufgrund der unterschiedlichen Situation bei Privat- und Publikumsgesellschaften (insbesondere betreffend Abwicklungstempo und Wirkung der Nichteintragung im Aktienbuch) wurde das Prinzip der

Einheit des Aktienrechts durchbrochen und eine separate Vinkulierungsordnung für kotierte und nicht kotierte Namenaktien vorgesehen.<sup>59</sup>

Der frühere Gesetzesentwurf des Aktienrechts von 1983 sah die Möglichkeit vor, die «Fernhaltung von Konkurrenten» als gesetzlichen Vinkulierungsgrund in Art. 685b Abs. 2 Ziff. 2 OR zu verankern. Eine Aufführung des Grundes in den Statuten wäre somit nicht nötig gewesen.<sup>60</sup> Das Parlament entschied sich aber dazu, den Ablehnungsgrund als gesetzlichen Vinkulierungsgrund zu streichen und ihn durch den geltenden Art. 685b Abs. 2 OR zu ersetzen.<sup>61</sup> Grund für diese Streichung war die Förderung der Transparenz, denn AG werden dazu angehalten, die materiellen Ablehnungsgründe möglichst genau in den Statuten aufzuführen.<sup>62</sup>

Dasselbe Schicksal wie die «Fernhaltung von Konkurrenten» ereilte den Ablehnungsgrund der «Erhaltung des schweizerischen Charakters». Dieser gesetzliche Ablehnungsgrund war in Art. 685b Abs. 2 Ziff. 1 OR vorgesehen, wurde dann aber aus aussenpolitischen Gründen und aus Gründen der Transparenz ebenfalls weggelassen.<sup>63</sup>

## b. Aktienrechtsrevision

Die Aktienrechtsrevision läuft nunmehr seit ungefähr zehn Jahren. Wann genau ein Abschluss erwartet werden kann ist vorerst unklar.<sup>64</sup> Sie wird von KUNZ zu Recht als «Mammutprojekt» bezeichnet, umfasst sie doch fast alle

<sup>49</sup> SCHLUEP (FN 46), 124; ZK OR-BÜRGI (FN 46), Art. 686 N. 25.

<sup>50</sup> Botschaft, BBl 1983, 824 Ziff. 211.21; Votum Schmid, AB StR 1989, 482.

<sup>51</sup> Botschaft, BBl 1983, 824 Ziff. 211.21 und S. 900 Ziff. 327.2; Votum Bundesrat Koller, AB NR 1990, 1365; PIERRE BORGEAUD, Die Vinkulierung aus Sicht der Wirtschaft, ST 1991, 587 f.; KAUFMANN/KUNZ (FN 1), 4; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 85. Kritisch, ob die behauptete Willkür in der Praxis tatsächlich vorherrsche: vgl. PETER BÖCKLI, Zankapfel der Aktienrechtsrevision: die Vinkulierung der Namenaktien, SAG 4/1988, 149 f.

<sup>52</sup> Botschaft, BBl 1983, 824 Ziff. 211.21.

<sup>53</sup> Botschaft, BBl 1983, 824 Ziff. 211.21.

<sup>54</sup> BORGEAUD (FN 51), 587; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 156 ff.; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 161.

<sup>55</sup> BENZ (FN 4), 60.

<sup>56</sup> MESSERLI (FN 20), 241.

<sup>57</sup> Botschaft, BBl 1983, S. 826 Ziff. 211.31; FORSTMOSER, Alter Wein (FN 45), 16; KLÄY, Statutengestaltung (FN 21), 66; DERS., Vinkulierung (FN 7), 130.

<sup>58</sup> Botschaft, BBl 1983, S. 824 Ziff. 211.21 und S. 898 Ziff. 327.2; Votum SCHMID, AB StR 1988, 481; Votum Leuenberger, AB NR 1990, 1365; BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 298; MEIERSCHATZ (FN 1), 225; MESSERLI (FN 20), 241.

<sup>59</sup> Voten Miville, Bundesrätin Kopp und Kuchler, AB StR 1989 S. 485 ff.; BENZ (FN 4), 60; FORSTMOSER, Alter Wein (FN 45), 10; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685 N. 1.

<sup>60</sup> Botschaft, BBl 1983, S. 900 Ziff. 3.2.7; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 161; LÜSCHER (FN 19), 141.

<sup>61</sup> Votum Kuchler, AB StR 1989, S. 490; BÖCKLI, Namenaktien (FN 24), 584; FORSTMOSER, Alter Wein (FN 45), 6; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 161.

<sup>62</sup> Voten Miville und Bundesrätin Kopp, AB StR 1989, 485 ff.; Votum Bundesrat Koller, AB NR 1990, 1365; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 156 ff.; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 161.

<sup>63</sup> Voten Miville, Bundesrätin Kopp und Kuchler, AB StR 1989 S. 485 ff.; BAUMGARTNER (FN 3), 153; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 6.

<sup>64</sup> 2005 wurde der Vorentwurf in die Vernehmlassung geschickt: Vgl. PETER V. KUNZ, Status quo der «grossen Aktienrechtsrevision» – Ein legislatives Mammutprojekt für das 21. Jahrhundert, in: Peter V. Kunz et al. (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht III, Bern 2008, 127. Vom EJPD erhielt der Autor Mitte September 2014 die mündliche Auskunft, dass Mitte November 2014 mit einem neuen Entwurf und einer erneuten Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision gerechnet werden kann.

aktienrechtlichen Bestimmungen und betrifft eine grosse Anzahl von Gesellschaften.<sup>65</sup>

Ob und inwiefern die statutarische Vinkulierung von nicht börsenkotierten Aktiengesellschaften im Zuge der Aktienrevision Veränderungen unterworfen wird, ist noch nicht festzustellen. Aus den bisher veröffentlichten Materialien (Botschaften,<sup>66</sup> dem Entwurf des Bundesrates,<sup>67</sup> den Wortprotokollen der parlamentarischen Beratungen<sup>68</sup> und den Äusserungen im Vernehmlassungsverfahren<sup>69</sup> zur Aktienrechtsrevision) gehen keine Absichten hervor, die statutarische Vinkulierung nicht kotierter Namenaktien gemäss Art. 685b OR zu ändern.

Gewiss ist, dass der Fokus des Gesetzgebers auf der Verbesserung der Corporate Governance, der Flexibilisierung der Kapitalstrukturen bei Aktiengesellschaften, der Aktualisierung der Ordnung zur Generalversammlung und auf der umfassenden Revision des Rechnungslegungsrechts liegt.<sup>70</sup> Es wird voraussichtlich eine Änderung bzw. teilweise Verschärfung der Vinkulierungsbestimmungen für *börsenkotierte Namenaktien* eingeführt. Art. 685d Abs. 2 OR soll ergänzt werden.<sup>71</sup> Die Vinkulierung von Gesellschaften mit kotierten Aktien ist ein hoch umstrittenes Thema, an dem sich die Geister scheiden.<sup>72</sup> Eine Diskussion um eine Änderung der Vinkulierungsordnung für *nicht kotierte Namenaktien* findet jedoch weder in der juristischen Lehre noch im Bundeshaus statt, weshalb wohl mit keiner Änderung gerechnet werden muss.

### III. Die Ablehnung aus wichtigem Grund i. S. v. Art. 685b Abs. 2 OR

#### A. Statutenklausel

Zur Ablehnung eines Erwerbers bei nicht börsenkotierten AG braucht es gemäss herrschender Lehre einen wichtigen, in den *Statuten explizit genannten Grund*, auf den sich die Gesellschaft bezieht.<sup>73</sup> Dieser statutarische Ablehnungsgrund muss einen der gesetzlich in Art. 685b Abs. 2 OR beschriebenen «wichtigen Gründe» konkretisieren, d.h. entweder zur Wahrung des «Gesellschaftszwecks» oder der «wirtschaftlichen Selbständigkeit» des Unternehmens beitragen.<sup>74</sup> Bestimmungen ohne klaren Bezug zu einer dieser Zielsetzungen stellen keine rechtmässigen Vinkulierungsgründe dar,<sup>75</sup> und eine blosser Wiedergabe des Wortlauts von Art. 685b Abs. 2 OR genügt gemäss der Lehre den gesetzlichen Anforderungen an die Statutenklausel nicht.<sup>76</sup>

#### B. Ablehnungsgründe

##### a. Die «wirtschaftliche Selbständigkeit»

Ablehnungsgründe, welche die Sicherung der Unabhängigkeit bezwecken, sind grundsätzlich zulässig. Das Konzept der «wirtschaftlichen Selbständigkeit» ist indes nicht sonderlich präzise, weshalb es in der Lehre und Rechtsprechung diverse Unklarheiten gibt.<sup>77</sup> Zur Erhaltung der wirtschaftlichen Selbständigkeit lassen sich diverse Klauseln in die Statuten einfügen: Dazu gehören gemäss einschlägiger Lehre in erster Linie die *Konkurrentenklauseln*.<sup>78</sup>

<sup>65</sup> PETER V. KUNZ, Aktienrechtsrevision 20xx, Jusletter vom 2.2.2009, N. 10; KUNZ, Status Quo (FN 64), 129.

<sup>66</sup> Botschaft, BBl 2008, 1589 ff.; Zusatzbotschaft, BBl 2009, 299 ff.

<sup>67</sup> Entwurf, BBl 2008, 1751 ff.; Ergänzung zum Entwurf, BBl 2009, 343 ff.

<sup>68</sup> Suche durch die Amtlichen Bulletins von National- und Ständerat: <<http://www.parlament.ch/d/suche/seiten/amtliches-bulletin.aspx>> (besucht am 20.9.2014).

<sup>69</sup> EJPD, Zusammenfassung Vernehmlassungsergebnisse, 1 ff.

<sup>70</sup> Botschaft, BBl 2008, 1591 f.

<sup>71</sup> Botschaft, BBl 2008, 1615; KUNZ, Aktienrechtsrevision (FN 65), N. 114; ausführlich URS BERTSCHINGER, Aktienrechtsrevision: Vinkulierung und Securites Lending, Repurchase Agreements etc., GesKR Sondernummer Aktienrecht/2008, 71 ff.

<sup>72</sup> BÖCKLI, Zankapfel (FN 51), *passim*; BORGEAUD (FN 51), 587; DUBS/WIESER (FN 10), 22; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 547 ff. m. w. H. KUNZ würde gar einer Abschaffung der Vinkulierung bei kotierten Namenaktien grundsätzlich nicht ablehnend gegenüber stehen, da diese ein konzeptioneller Widerspruch zur freien Handelbarkeit von Börsentiteln darstelle: vgl. KUNZ, Minderheitenschutz (FN 2), § 4 N. 158; DERS., Vinkulierung (FN 2), 33.

<sup>73</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 247; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 106; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 2; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 15; a. M. MESSERLI (FN 20), 242, der eine Nachschiebung eines wichtigen Grundes für zulässig hält.

<sup>74</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 248.

<sup>75</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 248; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 106. Die Aufzählung der Ablehnungsgründe ist abschliessend: statt Vieler FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 153.

<sup>76</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 247; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 159; REYMOND JAQUES-ANDRÉ, Les clauses statutaires d'agrément, SZW 1992, 261.

<sup>77</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 148; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 106; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 22.

<sup>78</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 267; SHELBY DU PASQUIER/MATTHIAS OERTLE, Les restrictions au transfert des actions nominatives liées, AJP/PJA 1992, 759; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 146; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 161; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 16 N. 311; GAUDENZ G. ZINDEL/PETER C. HONEGGER/PETER R. ISLER/ÜLRICH BENZ, Sta-

Sie beinhalten eine Ablehnungsmöglichkeit, wenn der Erwerber mit der Gesellschaft in einem Wettbewerbsverhältnis steht.<sup>79</sup> Die wirtschaftliche Selbständigkeit ermöglicht es auch, jeden Kontrollwechsel an einer Gesellschaft, beispielsweise eine Eingliederung in einen Konzern, durch *Klauseln gegen einen Beherrschungsübergang* statutarisch zu verhindern, da dieser die wirtschaftliche Selbständigkeit i. S. v. Art. 685b Abs. 2 OR angreift.<sup>80</sup> Eine Ablehnung ist gemäss herrschenden Lehre ebenfalls möglich, wenn kein Konzern, sondern ein individueller Käufer die Aktien erwirbt.<sup>81</sup> Weitere Möglichkeiten zur Absicherung der «wirtschaftlichen Selbständigkeit» sind gemäss Lehre und Bundesgerichtsentscheide die Verankerung von *Prozentklauseln*, welche die Ablehnung eines Erwerbers erlauben, der eine bestimmte statutarisch festgehaltene Beteiligungsschwelle – z.B. 10% – überschreitet.<sup>82</sup> In den Statuten kann auch festgehalten werden, dass die Aktien nur an Mitglieder einer bestimmten Familie verkauft werden dürfen. Solche Klauseln nennen sich *Familienklauseln* und ihre Zulässigkeit ist im Schrifttum umstritten.<sup>83</sup>

tuten der Aktiengesellschaft, 2. A., Zürich 1997, 17 Fn. 18; DANIEL ZÜGER/FRÉDÉRIC STÖRI, Beteiligungspapiere, in: Rudolf Roth (Hrsg.), Das aktuelle schweizerische Aktienrecht, Zürich 1992, 13. Aktualisierung 1996, Teil 8, Kap. 2.2.4.7, S. 3. Bei Konkurrentenklauseln ergeben sich Schwierigkeiten bei der Abgrenzung des Begriffs «Konkurrent». Es wird deshalb empfohlen, den Begriff in den Statuten geographisch und wirtschaftlich zu umschreiben: BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 261; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 162; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 5; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 18; a. M. LÜSCHER (FN 19), 143.

<sup>79</sup> KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 511; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 5; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 18.

<sup>80</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 268; FORSTMOSER, Vinkulierung (FN 8), 96; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 107 f.; KLÄY, Statutengestaltung (FN 21), 161 f.; DERS., Vinkulierung (FN 7), 167; TROXLER (FN 12), 53; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 23; ZINDEL/HONEGGER/ISLER/BENZ (FN 78), S. 17 Fn. 19.

<sup>81</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 269; DEFFERRARD (FN 38), 69 ff.; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 107; a. M. KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 168 f., der die Ablehnung von individuellen Käufern mittels einer Klausel gegen einen Beherrschungsübergang nicht zulassen will.

<sup>82</sup> Urteil des BGer 4C.35/2007 vom 18.4.2007, E. 3.1; BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 272; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 151; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 108; KLÄY, Statutengestaltung (FN 21), 61; DERS., Vinkulierung (FN 7), 164; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 6; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 22; TROXLER (FN 12), 53; ZINDEL/HONEGGER/ISLER/BENZ (FN 78), S. 17 Fn. 18; a. M. REYMOND (FN 76), 262; FORSTMOSER, Vinkulierung (FN 8), 96.

<sup>83</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 278; DEFFERRARD (FN 38), 65; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 4; REYMOND (FN 76), 262; TROXLER (FN 12), 53; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 19; ZÜGER/STÖRI (FN 78), Kap. 2.2.4.7, 4; ZINDEL/HONEGGER/ISLER/BENZ (FN 78), 17 Fn. 19.

Die Familienklausel wird von gewissen Autoren auch unter dem Ablehnungsgrund des «Gesellschaftszwecks» subsumiert,<sup>84</sup> von wieder anderen Autoren aber als unzulässig und damit rechtswidrig erachtet.<sup>85</sup>

## b. Der «Gesellschaftszweck»

Als Gesellschaftszweck gilt die Umschreibung des vorgesehenen Tätigkeitsfelds des Unternehmens in den Statuten.<sup>86</sup> Gemäss Art. 685b Abs. 2 OR ist eine Ablehnung aufgrund der Zusammensetzung des Aktionärskreises (auch) unter Bezugnahme des Gesellschaftszwecks denkbar.<sup>87</sup> Erstens ist es möglich, dass der in den Statuten enthaltene Gesellschaftszweck auf *persönlichkeitsbezogene Eigenschaften oder Fähigkeiten* des Erwerbers Bezug nimmt.<sup>88</sup> Die fehlende Zugehörigkeit des Erwerbers zu diesem im Zweck enthaltenen Personenkreis kann einen wichtigen Grund für dessen Nichtanerkennung darstellen.<sup>89</sup> Nicht erlaubt ist jedoch, Bestimmungen über die Zusammensetzung des Aktionariats in den Zweck aufzunehmen. Dieser soll nur das Tätigkeitsfeld der Gesellschaft definieren (sog. materieller Gesellschaftszweck).<sup>90</sup>

Zweitens kann der Gesellschaftszweck gegebenenfalls die Ablehnung eines Erwerbers rechtfertigen, wenn dessen Person bzw. Tätigkeit mit dem Gesellschaftszweck nicht zu vereinbaren sind (z. B. Konkurrenten, welche die Gesellschaft schädigen wollen). Die Gefährdung des Zwecks besteht in der möglichen Vereitelung oder erheblichen Erschwerung der Verfolgung desselben, ob mittel- oder unmittelbar.<sup>91</sup>

Es ist unter bestimmten Voraussetzungen nicht ausgeschlossen, eine *Ausländerklausel* in die Statuten einzuführen und somit ausländische Aktienerwerber aufgrund

<sup>84</sup> DU PASQUIER/OERTLE, Restrictions (FN 78), 759; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 4; REYMOND (FN 76), 262; TROXLER (FN 12), 53; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 19; ZINDEL/HONEGGER/ISLER/BENZ (FN 78), S. 17 Fn. 20.

<sup>85</sup> KLÄY, Statutengestaltung (FN 21), 65; DERS., Vinkulierung (FN 7), 172 f.; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 16 N. 311; VIVIANE PREMARD, Les sociétés de famille dans les formes de la société anonyme et à responsabilité limitée, Diss. Genève 2010, N. 244 ff.

<sup>86</sup> KLÄY, Statutengestaltung (FN 21), 56.

<sup>87</sup> BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 3.

<sup>88</sup> KLÄY, Statutengestaltung (FN 21), 64. In Frage für persönlichkeitsbezogene Ablehnungsgründe kommen insb. politisch, philosophisch oder religiös orientierte Gesellschaften, z. B. politisch gefärbte Zeitschriften: DEFFERRARD (FN 38), 66; DU PASQUIER/OERTLE, Restrictions (FN 78), 759; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 158.

<sup>89</sup> BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 4.

<sup>90</sup> KLÄY, Statutengestaltung (FN 21), 57; DERS., Vinkulierung (FN 7), 147.

<sup>91</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 258; LÜSCHER (FN 19), 144.



einer Gefährdung des Zwecks abzulehnen.<sup>92</sup> Wie bereits beschrieben,<sup>93</sup> wurde die Einführung des gesetzlichen Ablehnungsgrundes der «Erhaltung des schweizerischen Charakters» aus aussenpolitischen Überlegungen und Gründen der Transparenz und Rechtssicherheit bei der letzten Aktienrechtsrevision fallen gelassen. Dies heisst gemäss herrschenden Lehre jedoch nicht, dass eine Aufnahme eines solchen Ablehnungsgrundes in die Statuten verhindert werden wollte.<sup>94</sup> Eine Aufnahme einer Ausländerklausel ist nur dann zulässig, wenn bundesgesetzliche Vorschriften<sup>95</sup> bezüglich der Nationalität des Aktionärskreises bestehen: Art. 4 SchlT OR enthält eine entsprechende Vorschrift.<sup>96</sup> Diese Vorschrift ist für börsenkotierte Namenaktien konzipiert, jedoch auch für nicht kotierte Namenaktien anwendbar, soweit es die entsprechende Bundesgesetzgebung nötig macht.<sup>97</sup> Die wichtigsten Beispiele<sup>98</sup> zur Ablehnung aufgrund ausländischer Staatsangehörigkeit sind die Vorschriften für Immobiliengesellschaften in der «Lex Koller» (Art. 4 Abs. 1 lit. e i. V. m. Art. 6 Abs. 2 BewG)<sup>99</sup> und die Vorschriften in der Bankengesetzgebung (Art. 3<sup>bis</sup> BankG).<sup>100</sup> Die Verfolgung des Zwecks einer solchen Gesellschaft ist gefährdet, wenn Ausländer Aktien erwerben, da der gesetzlich geforderte Nachweis der schweizerischen Beherrschung nicht

erbracht werden kann.<sup>101</sup> Zur Ablehnung eines ausländischen Erwerbers ist jedoch – auch wenn eine gesetzliche Vorschrift betreffend die Nationalität des Aktionariats besteht – eine ausdrückliche Bestimmung in den Statuten notwendig,<sup>102</sup> einschliesslich einer Angabe der möglicherweise anwendbaren Bundesgesetzgebung.<sup>103</sup>

Im Regelfall ist jedoch die Zusammensetzung des Aktionärskreises für die Erfüllung des Gesellschaftszwecks ohne Bedeutung, weshalb persönlichkeitsbezogene Ablehnungsgründe nur ausnahmsweise zulässig sind.<sup>104</sup>

### C. Konkrete und aktuelle Gefährdung

Es stellt sich die Frage, ob jeder noch so geringfügige Beteiligungserwerb durch einen Erwerber die Verweigerung der Zustimmung zur Übertragung von Aktien zu rechtfertigen vermag.<sup>105</sup> Dies ist aufgrund des in der Lehre etablierten Erfordernisses der *konkreten und aktuellen Gefährdung* des Gesellschaftszwecks oder der wirtschaftlichen Selbständigkeit zu beurteilen.<sup>106</sup> «Konkret» bedeutet das Abstellen auf die Fakten im Einzelfall, «aktuell» die zu erwartende Einflussnahme eines Erwerbers auf die Gesellschaft.<sup>107</sup>

Ob und ab welchen Beteiligungsquoten eine Ablehnung im Einzelfall gerechtfertigt ist, ist Gegenstand vieler Lehrstreite, welche im Folgenden darzustellen sind.

#### a. Konkurrentenklauseln

Es ist bei Konkurrentenklauseln unklar, ab welcher Beteiligungshöhe eine Ablehnung des Erwerbers gerechtfertigt ist: Ein Teil der Lehre plädiert dafür, die erforderliche «Beteiligungsschwelle» auf 10% des Aktienkapitals festzulegen, da ein Aktionär ab diesem Prozentsatz in den Ge-

<sup>92</sup> BAUMGARTNER (FN 3), 152; BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 282; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 6; ROLAND VON BÜREN/WALTER A. STOFFEL/ROLF H. WEBER, Grundriss des Aktienrechts. Mit Berücksichtigung der laufenden Revision, 2. A., Zürich 2011, N. 353.

<sup>93</sup> Vgl. vorne, II.F.a.

<sup>94</sup> BAUMGARTNER (FN 3), S. 153; DEFFERRARD (FN 38), S. 79; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), S. 24; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 6.

<sup>95</sup> Auch Staatsverträge wie z. B. *Doppelbesteuerungsabkommen* können darunter fallen: BAUMGARTNER (FN 3), S. 150; PETER FORSTMOSER, Ungereimtheiten und Unklarheiten im neuen Aktienrecht, SZW 1992, S. 65; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 4 SchlT AG N. 5.

<sup>96</sup> BAUMGARTNER (FN 3), S. 152; BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 282; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 6; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 353.

<sup>97</sup> BAUMGARTNER (FN 3), S. 154; BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 284; Implizit auch BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 6; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 355.

<sup>98</sup> Vgl. die Auflistung aller relevanten Bundesgesetze bei: BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 4 SchlT AG N. 5.

<sup>99</sup> KAUFMANN/KUNZ (FN 1), S. 7; TSCHÄNI, Unternehmensübernahmen (FN 33), § 8 N. 68 ff.; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 354; ZÜGER/STÖRI (FN 78), Kap. 2.2.4.7, S. 2. Die Tragweite dieses Ablehnungsgrundes ist stark zurückgegangen. Es wird diskutiert, die «Lex Koller» abzuschaffen: VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 356.

<sup>100</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 283; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 204; FORSTMOSER, Ungereimtheiten (FN 95), 64; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 354.

<sup>101</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 282; BORGEAUD (FN 51), 589; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 6; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 24; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 353.

<sup>102</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 284; DU PASQUIER/OERTLE, Restrictions (FN 78), 760; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685b N. 6; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 355.

<sup>103</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 204; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 4 SchlT AG N. 11; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 24.

<sup>104</sup> KLÄY, Statutengestaltung (FN 21), 65.

<sup>105</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 250; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 162; TSCHÄNI, Vinkulierung (FN 12), 18.

<sup>106</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 155; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 163; LÜSCHER (FN 19), 144; a. M. REYMOND (FN 76), 262, der eine abstrakte Gefährdung als genügend erachtet.

<sup>107</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 78), § 6 N. 250; DEFFERRARD (FN 38), 86 f.; LÜSCHER (FN 19), 144.

nuss diverser Minderheitsrechte kommt, so z. B. dem Gesuch um Einsetzung eines Sonderprüfers auch gegen den Willen der GV (Art. 796b OR), der Einberufung einer GV (Art. 699 Abs. 3 OR) oder der Klage auf Auflösung einer Gesellschaft (Art. 736 Ziff. 4 OR).<sup>108</sup> Daneben existieren weitere Lehrmeinungen: BÖCKLI spricht vage von einer Ablehnung bei «5–10%»,<sup>109</sup> REYMOND erachtet bereits den Erwerb einer einzigen Aktie als ablehnungswürdig.<sup>110</sup>

## b. Prozentklauseln

Aus dem Verhältnismässigkeitsprinzip wird abgeleitet, dass statutarische Quoten nicht tiefer angesetzt werden dürfen, als dies erforderlich ist.<sup>111</sup> Bezüglich der zulässigen Untergrenze von Prozentklauseln besteht in der Lehre Uneinigkeit. Ein Teil der Lehre setzt die unterste Grenze für eine Prozentklausel bei 3% an. Dies wird mittels Verweisung auf die häufig anzutreffende Limite von 3% bei börsenkotierten Namenaktien begründet.<sup>112</sup> LÜSCHER erachtet die wirtschaftliche Selbständigkeit als gefährdet, wenn eine Beteiligung einen bestimmenden Einfluss vermittelt, was bei einer Beteiligung von mehr als 20% durchaus der Fall sein könne. Quoten unter 10% erachten mehrere Autoren als problematisch, da eine solche Interpretation – wie sie von gewissen Autoren vertreten wird – das Erfordernis der wirtschaftlichen Selbständigkeit als Schranke gegen übermässige Übertragungerschwernisse entleere.<sup>113</sup> KLÄY vertritt die Ansicht, dass Prozentklauseln von 5 bis 33% möglich sind. Tiefere Beteiligungsschranken dienen gemäss KLÄY nicht mehr der Wahrung der Selbständigkeit, sondern der Absicherung der bestehenden Kontrollverhältnisse.<sup>114</sup> DEFFERRARD hält eine Prozentklausel von 10% für zulässig. Tiefere Quoten bis mindestens 3% sind ihres Erachtens jedoch auch zulässig, wenn eine grosse AG ohne kotierte Namenaktien vorliegt.<sup>115</sup> Das Bundesgericht hat in einem jüngeren Urteil entschieden, dass eine prozentmässige Begrenzung von 9.5% gerechtfertigt sei, um die wirtschaftliche Selbständigkeit der Gesellschaft zu bewahren. Es führt darin sogar noch weiter aus, dass die prozentuale Grenze von 9.5%

für eine ausgewogene Verteilung der Gesellschaftsanteile nicht zu gering, «sondern verhältnismässig hoch angesetzt wurde».<sup>116</sup> Dass sich das Bundesgericht mit der Problematik nicht genauer auseinandersetzt, erstaunt angesichts der Vielzahl an Autoren, die sich gegenüber Prozentklauseln unter 10% kritisch äussern. Heikel war in casu der Umstand, dass ein Aktionär bereits eine Beteiligung von 38% innehatte und die Klausel deshalb nicht über jeden Verdacht des Rechtsmissbrauchs erhaben war.<sup>117</sup>

## c. Klauseln gegen einen Beherrschungsübergang

Zur Ablehnung aufgrund einer Klausel gegen einen Beherrschungsübergang muss der Erwerber versuchen, die Kontrollmehrheit (50% der Namenaktien + 1 Aktie) zu erwerben<sup>118</sup> bzw. es muss eine Einordnung in einen Konzern oder zumindest die Möglichkeit einer späteren oder mittelbaren Konzernierung vorliegen. Die Gesellschaft muss demnach ihre wirtschaftliche Selbständigkeit verlieren und zur «Tochtergesellschaft» bzw. «Konzernuntergesellschaft» werden.<sup>119</sup> Ein Konzern liegt gemäss Art. 963 Abs. 1 OR vor, wenn eine rechnungslegungspflichtige juristische Person ein oder mehrere rechnungslegungspflichtige Unternehmen kontrolliert. Art. 963 Abs. 2 Ziff. 1 OR besagt, dass es genügt, wenn die juristische Person «direkt oder indirekt über die *Mehrheit der Stimmen im obersten Organ* verfügt» – dass die Kontrolle tatsächlich wahrgenommen wird, ist kein Kriterium (mehr<sup>120</sup>). Bei Konzernen gilt das Kontrollprinzip, d. h. die Beherrschungsmöglichkeit eines Unternehmens reicht aus, um von einem Beherrschungsübergang zu sprechen.<sup>121</sup> Es kann somit m. E. sowohl bei einem Konzern als auch bei einem privaten Käufer erst von einem «Beherrschungsübergang» gesprochen werden, wenn die

<sup>108</sup> KLÄY, Statutengestaltung (FN 19), 161 f.; DERS.; Vinkulierung (FN 7), 163; LÜSCHER (FN 19), 144 f.

<sup>109</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 267.

<sup>110</sup> REYMOND (FN 76), 262.

<sup>111</sup> HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 110; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 164.

<sup>112</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 272; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 324.

<sup>113</sup> BOHRER (FN 28), § 14 N. 59; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 109 f.; LÜSCHER (FN 19), 146.

<sup>114</sup> KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 164.

<sup>115</sup> DEFFERRARD (FN 38), 75.

<sup>116</sup> Urteil des BGer 4C.35/2007 vom 18.4.2007, E. 3.4.

<sup>117</sup> VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 325.

<sup>118</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 269; DEFFERRARD (FN 38), 73; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 108.

<sup>119</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 268; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 167.

<sup>120</sup> Vor Einführung des neuen Rechnungslegungsrechts und damit auch des Art. 963 OR galt gemäss h. L. das «*Leitungsprinzip*» (Art. 663e OR, aufgehoben am 1.1.2013), das eine tatsächliche Ausübung der Kontrolle verlangte: Ausführlich SEBASTIAN HARSCH, Die einheitliche Leitung im Konzern, Bern 2005, 25 ff. m. w. H.; KUNZ, Minderheitenschutz (FN 2), § 14 N. 10 ff. m. w. H.

<sup>121</sup> PETER V. KUNZ, Konzernhaftungen, in: Susanne Kals/Holger Fleischer/Hans-Ueli Vogt (Hrsg.): Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht in Deutschland, Österreich und der Schweiz 2013, Tübingen 2014, 52.

Mehrheit des Namenaktienkapitals (50% + 1 Aktie) erworben wird.

#### d. Familienklauseln

Folgt man der Ansicht, dass Familienklauseln zulässig sind (es existieren m. E. sehr überzeugende Gegenargumente), so gestaltet sich eine Ablehnung unkompliziert: Die Familienklausel ist in ihrer Abgrenzungswirkung eindeutig und transparent.<sup>122</sup> Die Ablehnung ist mit dem Gesellschaftszweck oder der wirtschaftlichen Selbständigkeit zu begründen.<sup>123</sup>

In der Lehre wird vertreten, dass der Fall des Selbständigkeitsverlustes, d. h. ein *Übergang der Stimmenmehrheit auf Dritte* (50% der Stimmen + 1 Aktie) aufgrund einer Familienklausel verhindert werden kann.<sup>124</sup>

#### e. Ausländerklauseln

Ob eine Gesellschaft ausländische Aktionäre vollständig (d. h. ab Erwerb einer Aktie) oder erst ab einem bestimmten Prozentsatz ablehnen darf, ist unklar und lässt sich nur mit Blick auf die bundesgesetzliche Bestimmung beantworten, die im Einzelfall eine schweizerische Beherrschung vorschreibt.<sup>125</sup> Die verschiedenen Bundesgesetze<sup>126</sup> stellen unterschiedliche Anforderungen an den Begriff der «ausländischen Beherrschung» und definieren auch den Begriff des «Ausländers» uneinheitlich.<sup>127</sup>

Aus einer historischen Auslegung folgert BAUMGARTNER, dass ein vollständiger Ausschluss von ausländischen Beteiligungen einer AG grundsätzlich nicht verwehrt sein soll.<sup>128</sup> Damit erachtet BAUMGARTNER die Ablehnung ausländischer Erwerber beim Kauf einer einzelnen Aktie als zulässig, sofern die gesetzliche Grundlage eine hundertprozentige schweizerische Beherrschung vorschreibt.<sup>129</sup> VON BÜREN/STOFFEL/WEBER wollen die Ablehnung von Ausländern nur dann als zulässig erachten, wenn durch den Übergang ein im Verhältnis zu den übrigen Aktionären «bedeutendes» Aktienpaket erworben wird.<sup>130</sup> Die Lehre besagt, es müsse eine *konkrete Gefahr* bestehen,

dass verlangte Nachweise der schweizerischen Beherrschung nicht mehr erbracht werden können.<sup>131</sup>

Es ist m. E. im Anschluss an die h. L. davon auszugehen, dass eine Ablehnung von ausländischen Erwerbern nur aufgrund einer bundesgesetzlichen Bestimmung möglich ist. Ob eine Ablehnung bereits beim Erwerb von unbedeutenden Aktienpaketen möglich ist, muss der entsprechenden Gesetzesbestimmung entnommen werden. Es muss jedoch konkret die Gefahr bestehen, dass die Nachweise nicht mehr erbracht werden können.

#### f. Ablehnung eines Erwerbers aufgrund des Zwecks

Es ist bei der *Ablehnung von Konkurrenten* fraglich, ab welchem Anteil am Aktienkapital ein Konkurrent fähig ist, die ungehinderte Verfolgung des Gesellschaftszwecks zu gefährden.<sup>132</sup> Die Lehre ist höchst uneinheitlich, die Meinungen reichen von der Ablehnung beim Erwerb einer einzelnen Aktie<sup>133</sup> bis zur Erreichung der Sperrminorität.<sup>134</sup> Dazwischen gibt es diverse andere «Abstufungen».<sup>135</sup>

Eine Ablehnung eines Erwerbers aufgrund anderer *persönlicher Eigenschaften* (z. B. politische Gesinnung) erscheint gemäss KLÄY auch bei kleineren Beteiligungen gerechtfertigt, wenn die Anerkennung konkreter Erwerber die Tätigkeit der Gesellschaft effektiv beeinträchtigt.<sup>136</sup> Die Gesellschaft kann dem Verweigerungsgrund durch eine möglichst genaue Umschreibung des Gesellschaftszwecks Kontur verleihen. Beim «Missbrauch» von Zweckklauseln zur Käuferabwehr ist Vorsicht geboten: Je mehr die Zweckklausel in den Statuten als gezielter Anknüpfungspunkt für die Vinkulierung verfasst wird, umso schwerfälliger wird sie und entfernt sich vom eigentlich zu verfolgenden Tätigkeitsbereich der Gesellschaft.<sup>137</sup> Eine zu extensive Fassung des Gesellschaftszwecks kann eine Ablehnung nicht rechtfertigen, wenn sich kein Zu-

<sup>122</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 278.

<sup>123</sup> Vgl. vorne, III.B.

<sup>124</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 278; DEFFERRARD (FN 38), 65.

<sup>125</sup> BAUMGARTNER (FN 3), 152.

<sup>126</sup> Vgl. vorne, III.B.b.

<sup>127</sup> BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 4 SchIT AG N. 6.

<sup>128</sup> BAUMGARTNER (FN 3), 154.

<sup>129</sup> BAUMGARTNER (FN 3), 152.

<sup>130</sup> VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 354.

<sup>131</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 88; DU PASQUIER/OERTLE, Restrictions (FN 78), 763; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 198; FORSTMOSER, Ungereimtheiten (FN 95), 64; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 235.

<sup>132</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 259.

<sup>133</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 44 N. 146.

<sup>134</sup> LÜSCHER (FN 19), 145; D. h. erst bei 33⅓% (oder tiefer, falls eine höhere Quote für wichtige Beschlüsse besteht) i. S. v. Art. 704 OR.

<sup>135</sup> «5–10%» gemäss BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 259; «Grösserer Kontingent» gemäss ZÜGER/STÖRI (FN 78), Kap. 2.2.4.7, S. 2.

<sup>136</sup> KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 160; gl. M. DEFFERRARD (FN 38), 67.

<sup>137</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 1 N. 477 und § 6 N. 264; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 147.

sammenhang mit dem Tätigkeitsfeld des Unternehmens erblickt lässt.<sup>138</sup>

#### D. Richterliche Kontrolle

Die richterliche Kontrolle der Entscheide über die Zustimmung bzw. Ablehnung zur Übertragung vinkulierter Namenaktien ist im Gesetz nicht ausdrücklich geregelt. Es stellt sich die Frage, wie ein Veräusserer oder Erwerber seinen Anspruch auf Zustimmung durchsetzen kann, wenn die statutarischen Voraussetzungen dafür erfüllt sind. Art. 685c Abs. 3 OR setzt voraus, dass eine richterliche Kontrolle bestehen muss: «Lehnt die Gesellschaft das Gesuch um Zustimmung [...] zu Unrecht ab, so gilt die Zustimmung als erteilt».

Die Lehre und das Bundesgericht sind der Ansicht, dass – *unabhängig von dem im Einzelfall Entscheid fällenden Organ* (ob VR oder GV) – jede Ablehnung einer richterlichen Kontrolle unterliege. Es sei gleichgültig, von welchem Organ der Entscheid ausgehe, denn es sei die Gesellschaft als solche und nicht eines ihrer Organe, die durch das Gesetz verpflichtet sei, die Aktienübertragung anzuerkennen, sofern diese nicht durch die Statuten rechtsgültig beschränkt ist.<sup>139</sup> Jedem Aktionär steht daher ein Anspruch auf Zustimmung der Gesellschaft zu, wenn die Statuten diese nicht ausschliessen. Der Aktionär kann diesen Anspruch mittels *Leistungsklage auf Zustimmung zur Übertragung* (allenfalls direkt verbunden mit einer Leistungsklage auf Eintragung im Aktienbuch<sup>140</sup>) durchsetzen.<sup>141</sup>

### IV. Persönliche Würdigung (und Revisionsvorschläge)

#### A. Nachträgliche Einführung von Vinkulierungsbestimmungen

Die Stellung der Minderheitsaktionäre in der Situation in der nachträglich Vinkulierungsbestimmungen eingeführt werden, lässt sich zusammenfassend als «prekär»

beschreiben.<sup>142</sup> Der Schutz ist de facto nicht vorhanden, da selbst das Bundesgericht<sup>143</sup> die Interessen der Minderheitsaktionäre nicht geschützt hat. Das bei der Aktienrevision verfolgte Ziel der Erhöhung des Minderheitenschutzes wurde in diesem Bereich verfehlt. M. E. ist es deshalb diskussionswürdig, den Art. 685b OR *de lege ferenda* um einen Absatz zu ergänzen, der die Minderheitsaktionäre vor nachträglich eingeführten Vinkulierungsbestimmungen schützen kann. In Frage käme z. B. eine Bestimmung nach deutschem Vorbild (§ 180 Abs. 2 D-AktG), die für eine nachträgliche Vinkulierung von Anteilen die Zustimmung aller Aktionäre<sup>144</sup> oder zumindest ein erhöhtes Quorum (z. B.  $\frac{2}{3}$  oder  $\frac{3}{4}$  der vertretenen Stimmen) verlangt.

#### B. Ablehnungsgründe gemäss Art. 685b Abs. 2 OR

Das Bestreben, der Willkür von Verwaltungsräten bei der Ablehnung von Aktienerwerbern im alten Recht einen Riegel vorzuschieben, mag seine Berechtigung haben. Die vorne dargestellten Ausführungen zu unterschiedlichen Klauseln zur Ablehnung eines Aktienerwerbers<sup>145</sup> zeigen jedoch eindrücklich, wie «schwammig» die Ablehnungsgründe der «wirtschaftlichen Selbständigkeit» und des «Gesellschaftszwecks» sind.<sup>146</sup> Die Verwirrung darüber, in welchen Konstellationen, aus welchem Grund und ab welchem Mass an Gefährdung ein Erwerber im Einzelfall abgelehnt werden darf, ist gross. Es ist diffizil, konkret zulässige Klauseln zu verfassen. Die Meinungen in Rechtsprechung und Lehre divergieren teilweise sehr stark.

In der Wirtschaftsrealität zeigt sich das Bedürfnis von Aktiengesellschaften ohne kotierte Namenaktien, sich vollständig vor Übernehmern zu schützen. Da die Vinkulierung dieses Bedürfnis jedoch nicht erfüllen kann,<sup>147</sup> greifen die meisten Privatgesellschaften zu ergänzenden Massnahmen<sup>148</sup> (insbesondere Aktionärbindungsverträ-

<sup>138</sup> KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 147.

<sup>139</sup> BGE 76 II 51, E. 4 S. 67; BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 77a; HIRSCHLE/VON DER CRONE (FN 1), 106; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685a N. 11.

<sup>140</sup> KUNZ, Minderheitenschutz (FN 2), § 11 N. 52; MESSERLI (FN 20), 244.

<sup>141</sup> BGE 76 II 51, E. 4 S. 69; BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 78; MESSERLI (FN 20), 244; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER (FN 92), N. 338.

<sup>142</sup> Gl. M. KUY (FN 33), 138.

<sup>143</sup> Urteil des Bundesgerichts 4C.35/2007 vom 18.4.2007, E. 3.2.

<sup>144</sup> Ausführlich MARCUS LUTTER/TIM DRYGALA, in: Wolfgang Zöllner/Ulrich Noack (Hrsg.), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Band 1 (§ 1–75), 3. A., Köln 2011, § 68 N. 61.

<sup>145</sup> Vgl. vorne, III.

<sup>146</sup> Gl. M. KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 121 f.

<sup>147</sup> Vgl. vorne, II.C.

<sup>148</sup> HINTZ-BÜHLER (FN 9), 16. Details zu weiteren ergänzenden Massnahmen zur Übernahmeabwehr: Vgl. PETER BÖCKLI, Aktionärbindungsverträge mit eingebauten Vorkaufs- und Kaufsrechten und Übernahmepflichten, in: Jean Nicolas Druey/Peter Forstmoser (Hrsg.): Rechtsfragen um die Aktionärbindungsverträge, Zürich 1998, 35 ff., *passim*; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 522 ff.; MARKUS STEINMANN, Präventive Abwehrmassnahmen zur Verhinderung

gen<sup>149</sup>), welche im Endeffekt dieselben Wirkungen zeitigen wie die damals als «willkürlich» empfundene Regelung im aOR.<sup>150</sup>

Die Begriffe «wirtschaftliche Selbständigkeit» und «Gesellschaftszweck» genügen der Rechtssicherheit nicht, sondern führen im Gegenteil zu erheblicher Unsicherheit bei der Verfassung statutarischer Vinkulierungsklauseln und der Ablehnung von Erwerbern. Aus diesem Grund wäre es m. E. angebracht, den Art. 685b OR im Zuge der Aktienrechtsrevision zu reformieren.

Eine Wiedereinführung der Ablehnung ohne Grund ginge aus Gründen des Minderheitenschutzes<sup>151</sup> zu weit. Was jedoch ernsthaft in Betracht gezogen werden könnte, wäre eine *Wiedereinführung der Ablehnung aus einem beliebigen statutarischen Grund*. Der Aktionär könnte problemlos einschätzen, ob er als Erwerber von Aktien in Frage kommt und ob gegebenenfalls seine Ablehnung zu Unrecht erfolgt ist. Es könnte nicht ein beliebiger, nicht statutarisch festgelegter Grund vorgeschoben oder gar kein Grund angegeben werden. Dies würde auch die Verwirrung um die Höhe der zulässigen Quoten beseitigen. Ein offensichtlicher Mangel dieses Vorschlags liegt jedoch darin, dass Minderheitsaktionäre leichter als Erwerber abgelehnt werden könnten und weniger gegen eine Ablehnung «in der Hand haben». Der Minderheitenschutz wäre demzufolge nicht vollständig gewährleistet.

Ein weiterer Lösungsansatz wäre, *im Gesetz exakt festzuschreiben, ab welcher Quote die «wirtschaftliche Selbständigkeit» und der «Gesellschaftszweck» im Sinne des Gesetzgebers aktuell und konkret gefährdet sind* (z.B. 10% für die wirtschaftliche Selbständigkeit, 33⅓% für den Gesellschaftszweck). Dies würde zu mehr Rechtssicherheit führen und dennoch die Aktionäre vor einer quasi-absoluten Vinkulierung der Anteile und einer willkürlichen Ablehnung schützen. Die Ablehnungsgründe könnte

man dann aber genauso gut streichen, da im Endeffekt ohnehin nur noch Prozentklauseln verankert würden.

Ebenfalls in Betracht zu ziehen<sup>152</sup> wäre eine *Angleichung der Ablehnungsgründe von nicht kotierten Namenaktien an diejenigen der kotierten Namenaktien*.<sup>153</sup> Mithin wäre nur noch eine Ablehnung aufgrund einer Prozentklausel zulässig.<sup>154</sup> Diese Prozentklausel könnte im Gesetz z. B. mindestens auf 10% beschränkt werden. Der Wortlaut von Art. 685b Abs. 1 OR wäre um den Wortlaut von Art. 685d Abs. 1 OR zu ergänzen und Art. 685b Abs. 2 OR wäre zu streichen. Der Rest von Art. 685b OR könnte gleich belassen werden. Die Unklarheiten aus Abs. 2 wären beseitigt, und in Kombination mit einem Zustimmungserfordernis der Minderheitsaktionäre bei der nachträglichen Einführung von Vinkulierungsbestimmungen wären diese auch besser in ihren Rechten geschützt.

Die «radikalste»,<sup>155</sup> aber ebenfalls zu diskutierende Massnahme wäre die generelle *Abschaffung der Vinkulierung* von Namenaktien und damit eine Angleichung an die Inhaberaktien.<sup>156</sup>

Kommt Zeit, kommt Rat: In der Vinkulierungsdebatte ist bestimmt noch nicht das letzte Wort gesprochen. Und wer weiss, vielleicht meldet sich ja auch der Jubilar PETER V. KUNZ schon bald mit einem scharfsinnigen (und allenfalls auch scharfzüngigen) Beitrag zur Vinkulierung. Ich wünsche ihm alles Gute zum 50. Geburtstag und freue mich, dass sich unsere Wege schon bald wieder kreuzen.

unfreundlicher Übernahmen mit Mitteln des Aktienrechts, Grusch 1989, *passim* (zum alten Aktienrecht, viele Ausführungen zu ergänzenden Massnahmen behalten jedoch ihre Gültigkeit).

<sup>149</sup> Aktionärbindungsverträge stellen in der Praxis eine wichtige Alternative bzw. Ergänzung zur statutarischen Vinkulierung dar. Aktionärbindungsverträge erlauben eine stärker personenbezogene Ausgestaltung einer AG, zudem ermöglichen sie mehr Flexibilität und weiter gehende Beschränkungen als die statutarische Vinkulierung: Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 7), § 39 N. 141; HINTZ-BÜHLER (FN 9), 15 f.; KLÄY, Vinkulierung (FN 7), 134; KUNZ, Minderheitenschutz (FN 2), § 15 N. 11.

<sup>150</sup> Als mögliches Beispiel zu nennen sind ist ein Verbot der Verpfändung von Aktien, ein Verbot der Errichtung einer Nutznießung oder *gar ein vollständiges Verbot der Veräusserung der Aktien*: HINTZ-BÜHLER (FN 9), 120 ff. Dies entspricht quasi dem Tatbestand der absoluten Vinkulierung gemäss Art. 627 Ziff. 8 aOR (vgl. vorne, II.F.a).

<sup>151</sup> Vgl. vorne, II.F.a.

<sup>152</sup> M. E. wohl die überzeugendste Lösung.

<sup>153</sup> Vorgeschlagen von KUNZ, Minderheitenschutz (FN 2), § 4 N. 167.

<sup>154</sup> BÖCKLI, Aktienrecht (FN 7), § 6 N. 46 ff.; FORSTMOSER, Spielraum (FN 17), 592; BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER (FN 4), Art. 685d N. 4 ff.

<sup>155</sup> Bei nicht kotierten Namenaktien ist dies m. E. wohl zu weitgehend, bei kotierten Namenaktien aber zu begrüssen.

<sup>156</sup> Vorgeschlagen von KUNZ, Minderheitenschutz (FN 2), § 4 N. 158.