

EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:
Rudolf Tschäni

Mergers & Acquisitions XIII

Schulthess § 2010

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

Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, vorbehalten. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme.

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2010
ISBN 978-3-7255-6235-0

www.schulthess.com

Die Sicherstellung der Lieferung von Aktien im Unternehmenskaufvertrag

Markus Vischer

Inhalt

I. Einleitung 142

II. Aktienarten 147

III. Form der Aktien 147

IV. (Rechtsgeschäftliche) Übertragung der Aktien (ausserhalb des FusG) 150

V. (Rechtsgeschäftliche reguläre) Verpfändung der Aktien (ausserhalb des FusG) 153

VI. Sicherungsmöglichkeiten 156
1. Ausgangsfall 156
2. Fallvariante 1 (Verbriefte Aktien: Escrow Vertrag ohne Eigentumsübertragung) 157
3. Fallvariante 2 (Verbriefte Aktien: Escrow Vertrag ohne Eigentumsübertragung mit statutarischem Zessionsausschluss) 160
4. Fallvariante 3 (Verbriefte Aktien: Escrow Vertrag mit Eigentumsübertragung) 162
5. Fallvariante 4 (Verbriefte Aktien: Escrow Vertrag mit Pfandrecht) 163
6. Fallvariante 5 (Verbriefte Aktien: Und-Schrankfach Vertrag) 165
7. Fallvariante 6 (Nicht verbriefte Aktien: Ohne Pfandrecht) 166
8. Fallvariante 7 (Nicht verbriefte Aktien: Mit Pfandrecht) 167

VII. Schlussfolgerung 167

I. Einleitung

Der Unternehmenskauf wird entweder in der Form des Share Deal oder des Asset Deal abgewickelt.

Es ist umstritten, ob der Share Deal in der Form der Vermögensübertragung nach dem FusG abgewickelt werden kann, nachdem alsdann Gegenstand der Vermögensübertragung nur ein Aktivum, nämlich die Gesellschaftsanteile wären. Da es meines Wissens bis dato keinen Fall gegeben hat, in dem ein Share Deal in der Form der Vermögensübertragung abgewickelt worden wäre, ist die Frage etwas akademisch. Die Lehrmeinungen sind vielleicht in Summe leicht befürwortend[1].

Ebenso ist umstritten, ob der Asset Deal (über ein Unternehmen) (durch gewisse Personen[2]) noch „traditionell", d.h. mittels Einzelrechtsnachfolge auf Aktiven- und Passivenseite, abgewickelt werden kann, oder ob er nur noch in der Form der Vermögensübertragung abgewickelt werden kann, mithin also Art. 181 Abs. 4 OR zwingend ist. Obwohl die Botschaft zum FusG Art. 181 Abs. 4 OR als zwingend erachtet[3], qualifiziert die herrschende Lehre Art. 181 Abs. 4 OR als nicht zwingend und bejaht die Möglichkeit der „traditionellen" Durchführung des Asset Deal[4]. Die herrschende Lehre be-

---

1 Z.B. BSK FusG-MALACRIDA, Art. 69 FusG N 8; VISCHER MARKUS, Auswirkungen des Fusionsgesetzes auf Share und Asset Deals – zugleich ein Beitrag zur Vermögensübertragung, in: TSCHÄNI RUDOLF, Mergers & Acquisitions VII, Zürich/Basel/Genf 2005, 212; z.B. a.M. BÖCKLI PETER, Schweizerisches Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2009, § 3 N 371; ZK FusG-VISCHER FRANK, Einleitung, 37.

2 Zum Anwendungsbereich der Vermögensübertragung Art. 69 FusG.

3 Botschaft zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung vom 13.6.2000, BBL 2000, 4492; s. dazu auch BINDER ANDREAS, Der Schutz der Gläubiger von Aktiengesellschaften bei Spaltung und Vermögensübertragung, Zürich 2005, 27; BSK FusG-TSCHÄNI/PAPA, Art. 181 OR N 7.

4 Z.B. OFK-SCHAUFELBERGER/KELLER, Art. 181 OR N 2; GWELESSIANI MICHAEL, Praxiskommentar zur Handelsregisterverordnung, Zürich/Basel/Genf 2008, N 498; GLANZMANN LUKAS, Umstrukturierungen, Eine systematische Darstellung des schweizerischen Fusionsgesetzes, 2. Aufl., Bern 2008, N 170; BSK OR I-TSCHÄNI, Art. 181 OR N 6 f.; CHK-REETZ/GRABER, Art. 181 OR N 2; CHK-WEBER, Art. 69 FusG N 23 ff.; BINDER ANDREAS, Wege, Irrwege und Umwege für Umstrukturierungen, GesKR 2007, 125 f.; TSCHÄNI RUDOLF, Vermögensübertragung nach Fusi-

gründet dies vor allem mit dem Wortlaut von Art. 69 Abs. 1 FusG bzw. dem Wort „können" in dieser Bestimmung[5], obwohl dieses Wort wohl eher zum Ausdruck bringen soll, dass die Vermögensübertragung nur den in Art. 69 Abs. 1 FusG genannten Gesellschaften und Einzelunternehmen offensteht und anderen Gesellschaften und Einzelunternehmen nicht[6]. Allerdings vertritt die herrschende Lehre auch, dass den im Handelsregister eingetragenen Gesellschaften und Einzelunternehmen ein Vorgehen nach Art. 181 Abs. 1-3 OR generell nicht mehr zur Verfügung stehen soll[7]. Das dies bei Verneinung der zwingenden Natur von Art. 181 Abs. 4 OR etwas inkonsequent ist[8], ist offensichtlich.

M.E. ist hier aus Überzeugung oder mindestens aus Vorsichtsgründen ein Umdenken angesagt, nachdem sich die kritischen Stimmen mehren[9]. Neben

---

onsgesetz und auf anderen Wegen, GesKR 2007, 175; BINDER (FN 3), 25 ff.; OFK-VOGEL/HEIZ/BEHNISCH, Art. 69 FusG N 19; Comm LFUS-BAHAR, art. 181 CO N 2 ff.; VISCHER, M&A VII (FN 1), 214 ff.; SCHUMACHER RETO T., Die Vermögensübertragung nach dem Fusionsgesetz, Zürich/Basel/Genf 2005, 20 f.; BSK FusG-TSCHÄNI/PAPA, Art. 181 OR N 7; BSK FusG-MALACRIDA, Art. 69 FusG N 13; ZK FusG-BERETTA, Vor Art. 69-77 FusG N 34 f.; VON SALIS ULYSSES, Fusionsgesetz, Zürich 08/2004, fusionsgesetz.ch, 391 f.; MATHYS ROLAND, IT-Outsourcing – Was ändert sich mit dem Fusionsgesetz, Jusletter 7.6.2004, 3; FRICK JOACHIM, Stämpflis Handkommentar, Vorbem. zu Art. 69-72 FusG N 4 f.; TRIGO TRINDADE RITA, Le transfert de patrimoine, SZW 2004, 221; TURIN NICHOLAS, Le transfert de patrimoine selon le projet de loi sur la fusion, Basel 2003, 64 f.

5 Z.B. CHK-REETZ/GRABER, Art. 181 OR N 2; BINDER (FN 3), 26; OFK-VOGEL/HEIZ/BEHNISCH, Art. 69 FusG N 19; BSK FusG-Tschäni/Papa, Art. 181 OR N 7.

6 S. auch ALTENBURGER PETER R./CALDERAN MASSIMO/LEDERER WERNER, Schweizerisches Umstrukturierungsrecht, Ein Handbuch zum Fusionsgesetz, zur Handelsregisterverordnung und zum Steuerrecht, Zürich/Basel/Genf 2004, N 809 ff., zur Interpretation des Wortes „können".

7 S. in FN 4 zitierte Autoren.

8 Wenigstens konsequent und auch für im Handelsregister eingetragene Gesellschaften und Einzelunternehmen ein Vorgehen nach Art. 181 Abs. 1-3 OR eher zulassend BSK FusG-TSCHÄNI/PAPA, Art. 181 OR N 7; differenzierend LOSER-KROGH PETER, Die Vermögensübertragung, AJP 2000, 1110.

9 S. bereits VISCHER, M&A VII (FN 1), 216 und 234, mit Hinweisen auf die Risiken des „traditionell" (d.h. singularsukzessorisch) durchgeführten Asset Deal.

ALTENBURGER/CALDERAN/LEDERER[10], KLÄY[11] und VON DER CRONE/GERSBACH/KESSLER/MARTIN DIETRICH/BERLINGER[12], Autoren der ersten Stunde im Jahr des Inkrafttretens des FusG, vertritt nun auch ein Autor neueren Datums, nämlich FISCHER, die Meinung, dass der Asset Deal zwingend in der Form der Vermögensübertragung abzuwickeln ist[13]. Auch BÖCKLI vertritt in der neuesten Auflage seines Schweizer Aktienrechts im m.E. gleichgelagerten[14] Fall der Spaltung die Meinung, die „traditionelle" Durchführung der Spaltung in zwei Schritten sei (für gewisse Personen[15]) nach dem Inkrafttre-

---

10 ALTENBURGER/CALDERAN/LEDERER (FN 6), N 806 ff.

11 KLÄY HANSPETER, Das Fusionsgesetz – ein Überblick, BN 2004, 223.

12 VON DER CRONE HANS CASPAR/GERSBACH ADRIAN/KESSLER FRANZ J./DIETRICH MARTIN/BERLINGER KATJA, Das Fusionsgesetz, Zürich 2004, N 813 mit der Begründung, dass „ansonsten die zum Schutz der Gesellschafter und Gläubiger eingeführten, strengeren Vorschriften des Fusionsgesetzes leicht umgangen werden könnten" (N 810).

13 FISCHER MARC PASCAL, Die Kompetenzverteilung zwischen Generalversammlung und Verwaltungsrat bei der Vermögensübertragung, Zürich/St. Gallen 2007, 31 f.; s. auch AMSTUTZ MARC/MABILLARD RAMON, Fusionsgesetz (FusG), Kommentar zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung vom 3. Oktober 2003, Basel 2008, 428, welche der Auffassung sind, dass die völlige Freiheit bei der Verwendung der „traditionellen" (d.h. singularsukzessorischen) Übertragungsform an sich „systemwidrig" sei, wobei sie bezüglich Asset Deal aber dann doch der herrschenden Lehre folgen mit dem m.E. nicht überzeugenden Argument, dass das FusG darauf verzichte den Begriff des Vermögens und des Geschäfts bzw. des Unternehmens zu definieren und deshalb „nicht entscheidbar [sei], wann eine Mehrheit von Gegenständen eine ‚organisch in sich geschlossene Gesamtheit' bildet". Denn Schwierigkeiten bei der Auslegung einer Bestimmung können unmöglich dazu führen, dass die betreffenden Bestimmung nicht angewendet wird, um so mehr, als schon bei der alten Version von Art. 181 OR die Begriffe des Vermögens und des Geschäfts bzw. des Unternehmens auszulegen waren und man sich bei der Auslegung des Begriffs des Geschäfts bzw. des Unternehmens durchaus an der umfangreichen Rechtsprechung und Literatur zum Begriff des Betriebs bzw. des Betriebsteils in Art. 333 OR orientieren kann.

14 A.M. aber BÖCKLI (FN 1), § 3 N 373b, selber, der die „traditionelle" (d.h. singularsukzessorischen) Durchführung des Asset Deal nach wie vor für zulässig hält.

15 Zum Anwendungsbereich der Spaltung Art. 30 FusG.

ten des FusG nicht mehr so wie vor dem Inkrafttreten des FusG durchführbar[16].

Die Frage ist keineswegs akademisch, droht doch bei Verletzung von Art. 181 Abs. 4 OR gemäss Art. 20 OR bzw. Art. 11 OR mindestens nach der herkömmlichen „harten" Auffassung von Art. 20 OR bzw. Art. 11 OR Nichtigkeit des „traditionell" durchgeführten Asset Deal[17].

Das ist umso gravierender, weil sich die Vermögensübertragung in der M&A-Praxis angesichts ihrer Nachteile nicht wirklich durchgesetzt hat und Asset Deals (über Unternehmen) nach wie vor meist „traditionell" durchgeführt werden[18].

Unabhängig davon, ob der Unternehmenskaufvertrag in der Form des Share oder Asset Deal oder „traditionell" oder nach FusG durchgeführt wird, ist der Vertrag als Kaufvertrag zu qualifizieren und kommen einheitlich die Rechts- und Sachgewährleistungsnormen des Kaufrechts[19] zur Anwendung[20]. Das Bundesgericht vertritt allerdings bezüglich Asset Deal in drei franzö-

---

16 BÖCKLI (FN 1), § 3 N 342a ff., mit Hinweis auf die abweichende herrschende Meinung.

17 S. Comm LFUS-BAHAR, art. 181 CO N 5; s. auch BÖCKLI (FN 1), § 3 N 342a, insb. FN 823, mit einer mindestens im Resultat „liberaleren" Auffassung von Art. 20 OR bzw. Art. 11 OR, weil er bezüglich der Spaltung die Auffassung vertritt, dass es nicht um die Frage der Zulässigkeit bzw. Nichtzulässigkeit (bzw. Nichtigkeit) der „traditionellen" Durchführung der Spaltung in zwei Schritten gehe, sondern nur darum, ob bei der „traditionellen" Durchführung der Spaltung in zwei Schritten die Schutzvorkehren des FusG für die Spaltung anwendbar sind oder nicht.

18 Z.B. BINDER ANDREAS, M&A-Rechtsentwicklungen – Blicke zurück und nach vorn, GesKR Online-Beitrag 3/2010, 2; zu den Vor- und den Nachteilen des „traditionell" oder in der Form der Vermögensübertragung abgewickelten Asset Deal z.B. TSCHÄNI (FN 4), 170 ff.; GNOS URS P./VISCHER MARKUS, Erfahrungen mit dem Fusionsgesetz, AJP 2006, 802 ff.; VISCHER, M&A VII (FN 1), 216 ff.

19 Art. 192 ff. und Art. 197 ff. OR.

20 Z.B. WATTER ROLF/WIESER CHARLOTTE, Gedanken zur Minderwert- und Schadensberechnung bei Unternehmenskaufverträgen, in: OERTLE MATTHIAS/WOLF MATTHIAS/BREITENSTEIN STEFAN/DIEM HANS-JAKOB, Recht und Wirtschaft in der Praxis, Liber amicorum für Rudolf Tschäni, Zürich/St.Gallen 2010, 152 f. m.w.N.; VISCHER MARKUS, Schaden und Minderwert im Gewährleistungsrecht beim Unternehmenskauf, SJZ 2010, 129 m.w.N.

sischsprachigen Entscheiden eine andere Auffassung, indem es ihn als Innominatkontrakt qualifiziert[21].

Unternehmenskaufverträgen (über Aktiengesellschaften) charakterisieren sich dadurch, dass der Verkäufer dem Käufer Aktien gegen Geld liefert. Diese Lieferung von Aktien geschieht meist zeitgleich mit der Bezahlung des Kaufpreises an einem sogenannten Closing. Oft muss der Verkäufer Aktien aber erst liefern, wenn der Käufer den Kaufpreis ganz oder teilweise bereits bezahlt hat, z.B. nach einer Anzahlung am Signing.

Denkbar ist auch, dass der Verkäufer dem Käufer Aktien nicht zur Deckung seiner Hauptschuld, sondern zur Deckung von anderen Schulden unter dem Unternehmenskauf liefern muss, z.B. zur Tilgung von Gewährleistungsansprüchen des Käufers oder von Forderungen des Käufers bei Verletzung von Konkurrenzverboten durch den Verkäufer, wenn dies im Unternehmenskaufvertrag vereinbart wurde (und der Verkäufer nicht bereits 100% seiner Aktien verkauft hat).

Zunehmend kommt es aber auch vor, dass der Käufer dem Verkäufer Aktien liefern muss, z.B. zur Deckung von Earn-Out Verpflichtungen des Käufers oder zur Tilgung von Konventionalstrafenforderungen des Verkäufers bei Nichteinhaltung von nachvertraglichen Pflichten des Käufers (z.B. bezüglich Weiterbeschäftigung einer bestimmten Anzahl Mitarbeiter des verkauften Unternehmens), wenn dies im Unternehmenskaufvertrag vereinbart wurde. Denkbar sind Lieferverpflichtungen des Käufers auch, wenn der Verkäufer ein ihm im Unternehmenskaufvertrag eingeräumtes Vorkaufsrecht oder eine ihm im Unternehmenskaufvertrag eingeräumte Call Option ausübt (z.B. bei Nichteinhaltung von nachvertraglichen Pflichten durch den Käufer).

In all diesen Fällen stellt sich die Frage der Sicherstellung der Lieferung der Aktien im Unternehmenskaufvertrag. Oft kommt sie auch nur als tit for tat

---

21 BGE 4A_554/2009 vom 1.4.2010, dazu VISCHER MARKUS/CASALE MICHELE, Unternehmenskauf – Natur des Geschäftsübertragungsvertrags und anwendbares Gewährleistungsrecht, in: Push-Service Entscheide, publiziert am 18. Juni 2010; BGE 129 III 18, dazu VISCHER MARKUS, Qualifikation des Geschäftsübertragungsvertrages und anwendbare Sachgewährleistungsbestimmungen, Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts BGE 129 III 18 (4C.197/2002 vom 10. Oktober 2002 i.S. A [Kläger und Beschwerdeführer] gegen B. AG [Beklagte und Beschwerdegegnerin]), SZW 2003 335; BGE C.294/1986 vom 10.12.1986, SJ 1987, 178.

auf, wenn der Verkäufer, was im Gefolge der Finanzkrise zunehmend geschieht, die Sicherstellung der Kaufpreiszahlungen durch den Käufer verlangt hat. Die Frage nach der Sicherstellung der Lieferung der Aktien bzw. der Kaufpreiszahlungen ist Teil der zunehmend öfters gestellten Frage nach der Dealsicherheit bzw. nach der Dealprotection. Dabei geht es darum, die Einhaltung vertraglicher Verpflichtungen im Unternehmenskauf so abzusichern, dass Unternehmenskaufverträge nicht, wie oftmals behauptet wird, zu nicht vollstreckbaren Papiertigern verkommen[22].

II. Aktienarten

Aktien sind entweder Namen- oder Inhaberaktien[23].

III. Form der Aktien

Die AG kann in ihren Statuten die Ausgabe von einzelnen Wertpapieren über ihre Aktien vorsehen, entweder automatisch oder auf Begehren einzelner Aktionäre (aufgeschobener Titeldruck, der auch bei Inhaberaktien zulässig ist[24]). Wertpapiere über Namenaktien sind (i.e.R.) Ordrepapiere[25]. Wertpapiere über Inhaberaktien sind Inhaberpapiere.

Die einzelnen Aktienurkunden verbrieften Namen- und Inhaberaktien können einzel- oder sammelverwahrt sein. An sammelverwahrten Aktienurkun-

---

22 S. zur Dealprotection im Allgemeinen z.B. TRIEBOLD OLIVER, Deal Protection bei M&A-Transaktionen – Ausgewählte Aspekte, in: TSCHÄNI RUDOLF, Mergers & Acquisitions XI, Zürich/Basel/Genf 2009, 225 ff.

23 Art. 622 Abs. 1 OR.

24 LANZ MARTIN/FAVRE OLIVIER, Inhaberaktien in der Form von Wertrechten, GesKR 2009, 549 f.; wohl auch GOMEZ RICHA LUCIA/VEUVE JOËL, Les titres intermédiés et leurs instruments financiers sous-jacents, GesKR 2010 12 und DALLA TORRE LUCA/GERMANN MARTIN, 12 Antworten zum neuen Bucheffektengesetz, GesKR 2009, 581 N 84; a.M. BÖCKLI (FN 1), § 4 N 122 ff.

25 Zu den Namenaktien mit einer Rektaklausel, wodurch sie zu Namenpapieren werden, z.B. BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER, Art. 684 OR N 6.

den entsteht Miteigentum der beteiligten Aktionäre nach Bruchteilen an den zum Sammelbestand gehörenden Aktienurkunden, wobei für die Bestimmung der Bruchteile der Nennwert der Aktien massgebend ist[26]. Dieses Miteigentum wird als modifiziert und labil bezeichnet[27]. Modifiziert ist es, weil unter den Miteigentümern nur theoretische Rechtsbeziehungen bestehen. Labil ist es, weil jeder Aktionär im Umfang seines Bruchteils jederzeit Wertpapiere aus dem Sammelbestand herausfordern kann, ohne dass dazu die Mitwirkung oder Zustimmung der anderen Aktionäre nötig ist[28]. Bei Namenaktien nimmt die herrschende Lehre an, dass dieses Miteigentum bei den Einträgen ins Aktienbuch und gegebenenfalls ins Wertrechtebuch ein Problem darstellt[29], obwohl sich die Situation bei Inhaberaktien in Bezug auf das Verhältnis zur AG nicht fundamental anders darstellt[30].

Die AG kann aber in ihren Statuten statt der Ausgabe einzelner Aktienurkunden auch die Ausgabe von Globalurkunden über alle oder Teile ihrer Aktien vorsehen. Die Globalurkunde ist in Art. 973b OR geregelt. Sie ist entweder Ordrepapier oder Inhaberpapier je nach dem Charakter der durch sie verkörperten Einzelrechte[31]. Sie steht im Miteigentum der beteiligten Aktionäre, und zwar im Verhältnis ihrer Beteiligung[32]. Dieses Miteigentum ist vergleichbar mit dem Miteigentum bei sammelverwahrten in Einzelurkunden

---

26 Art. 973a Abs. 2 OR.

27 Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBL 2006, 9326, 9392; BRUNNER CHRISTOPH, Wertrechte – nicht verurkundete Rechte mit gleicher Funktion wie Wertpapiere, Ein Beitrag zur rechtlichen Erfassung des Effektengiroverkehrs, Bern 1996, 21 f. m.w.N.

28 Art. 973a Abs. 3 OR.

29 Z.B. MOSKRIC ELISABETH, Der Lombardkredit, Zürich/Basel/Genf 2003, 95 f. bei FN 501; MEIER-HAYOZ ARTHUR/VON DER CRONE HANS CASPAR, Wertpapierrecht, 2. Aufl., Bern 2000, § 25 N 17; FORSTMOSER PETER/LÖRTSCHER THOMAS, Namenaktien mit aufgeschobenem Titeldruck, Ein Konzept zur Rationalisierung der Verwaltung und des Handels von Schweizer Namenaktien, SAG 1987, 50.

30 Zu Recht deshalb a.M. als die herrschende Lehre BRUNNER (FN 27), 124 ff.

31 Art. 973b Abs. 2 Satz 1 OR.

32 Art. 973b Abs. 2 Satz 2 OR.

verbrieften Namen- und Inhaberaktien[33], welches bei Namenaktien nach der herrschenden Lehre bei den Einträgen ins Aktienbuch und gegebenenfalls ins Wertrechtebuch wie bei der Sammelverwahrung[34] ein Problem darstellt.

Bis zur Ausgabe von Einzel- und Globalurkunden sind die Aktien unverbriefte Forderungsrechte. Sie entstehen im Aussenverhältnis mit der Publikation der Eintragung der Gründung oder Kapitalerhöhung im Handelsregister (an dem Publikationstag folgenden Werktag)[35]. Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung gilt dies auch gesellschaftsintern[36]. Eine Ausnahme gilt für die Aktionärsrechte beim bedingten Kapital, die mit der Erfüllung der Einlagepflicht entstehen[37]. Die unverbrieften Forderungsrechte werden zu Wertrechten im Sinne von Art. 973c OR, sobald sie ins sogenannte Wertrechtebuch eingetragen werden[38]. In diesem Sinne ist das Wertrechtebuch konstitutiv. Das heisst aber nicht, dass derjenige, der ins Wertrechtebuch eingetragen ist, wirklich Aktionär ist. Aktionär ist vielmehr, wer sich (waren die Aktien immer unverbrieft) durch eine lückenlose Zessionskette ausweist[39].

Die AG kann weiter in ihren Statuten vorsehen, dass keine Einzel- und Globalurkunden ausgegeben werden (aufgehobener Titeldruck, der auch bei

---

33 Botschaft, 9328, 9393, zum modifizierten und labilen Miteigentum bei sammelverwahrten in Einzelurkunden verbrieften Namen- und Inhaberaktien s. oben, III.

34 S. oben, III.

35 Art. 932 i.V. Art. 643 Abs. 1 OR und Art. 647 OR; etwas unpräzis GNOS URS/HANSELMANN PETRA, Aktienrecht, Entwicklungen 2009, Bern 2010, 58; DALLA TORRE/GERMANN (FN 24), 581.

36 BGE 84 II 42; a.M die herrschende Lehre, nach der die Wirkung im Innenverhältnis schon vor der Wirkung im Aussenverhältnis beginnt, z.B. BSK OR II-ECKKERT, Art. 933 OR N 12 und Art. 933 N 3; zur Differenzierung der Wirkung im Innen- und Aussenverhältnis z.B. auch BSK OR II-SCHENKER, Art. 643 OR N 1 f. und Art. 647 OR N 7 ff.; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652h OR N 5 ff.

37 Art. 653e Abs. 3 OR.

38 Art. 973c Abs. 2 OR; zum Wertrechtebuch z.B. GOMEZ RICHA/VEUVE (FN 24), 11; HESS MARTIN/FRIEDRICH ALAIN, Das neue Bucheffektengesetz (BEG), Hinweise auf Grundlagen und praktische Auswirkungen, GesKR 2008, 109 f.

39 Z.B. LANZ MARTIN, Aktientransfers unter dem neuen Bucheffektengesetz, in: REUTTER THOMAS U./WERLEN THOMAS, Kapitalmarkttransaktionen IV, Zürich/Basel/Genf 2009, 198; HESS/FRIEDRICH (FN 38), 109 f.; zur Übertragung der Wertrechte durch Zession s. unten, IV.

Inhaberaktien zulässig ist[40]). In diesem Fall bleiben die Aktien unverbriefte Forderungsrechte[41] oder, nach Eintragung ins Wertrechtebuch, Wertrechte.

Vor dem Inkrafttreten von Art. 973c OR (und des Bucheffektengesetzes) wurden die nicht verbrieften Aktien oft Wertrechte genannt[42]. Diese Terminologie ist inskünftig zu vermeiden. Wie gesagt werden die nicht verbrieften Aktien erst durch Eintragung ins Wertrechtebuch Wertrechte.

Die AG kann ihre Aktien als Bucheffekten ausgestalten. Bucheffekten (für die ersten Nehmer) entstehen in zwei Schritten. In einem ersten Schritt müssen die Einzelurkunden oder die Globalurkunden bei einer Verwahrungsstelle hinterlegt oder die Wertrechte im Hauptregister einer Verwahrungsstelle eingetragen werden[43]. In einem zweiten Schritt muss deren Gutschrift im Effektenkonto des Kontoinhabers erfolgen[44].

IV. (Rechtsgeschäftliche) Übertragung der Aktien (ausserhalb des FusG)

In Einzelurkunden verbriefte Namenaktien sind (i.d.R.[45]) Ordrepapiere. Sie werden (wertpapiermässig) durch Indossierung und Übergabe der Urkunde übertragen[46]. In Einzelurkunden verbriefte Inhaberaktien sind Inhaberpapiere. Sie werden (wertpapiermässig) durch Übergabe der Urkunde übertragen[47]

---

40 S. Zitate zur Zulässigkeit des aufgeschobenen Titeldrucks bei Inhaberaktien oben, III. (FN 24).

41 S. auch GNOS/HANSELMANN (FN 35), 58.

42 Z.B. BK-ZOBL, Art. 901 ZGB N 23 f.; s. auch ZOBL DIETER, Die pfandrechtliche Sicherung von Erwerbsberechtigungen in Aktionärsbindungsverträgen, in: VON DER CRONE HANS CASPAR/WEBER ROLF H./ZÄCH ROGER/ZOBL DIETER, Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, Festschrift für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2003, 409.

43 Zum Hauptregister z.B. LANZ (FN 39), 198 f.; HESS/FRIEDRICH (FN 38), 110 f.

44 Art. 6 Abs. 1 BEG.

45 S. oben, III. (FN 25).

46 Art. 967 Abs. 1 und 2 OR.

47 Art. 967 Abs. 1 OR.

(Art. 967 Abs. 1 OR). Die Übergabe kann auch durch Besitzesanweisung[48] erfolgen[49].

In Einzelurkunden verbriefte Namenaktien können aber auch (nicht wertpapiermässig) durch Zession und Übergabe der Urkunde übertragen werden[50]. Eine blosse Zession ohne Übergabe der Urkunde genügt also nicht. Die Übergabe kann auch durch Besitzesanweisung erfolgen.

Gleiches gilt aber auch für in Einzelurkunden verbriefte Inhaberaktien. Auch sie können (nicht wertpapiermässig) durch Zession und Übergabe der Urkunde übertragen werden[51].

Auch sammelverwahrte, in Einzelurkunden verbriefte Namen- und Inhaberaktien werden grundsätzlich durch Indossierung oder Zession und Übergabe (Namenaktien) bzw. Übergabe oder Zession und Übergabe (Inhaberaktien) übertragen[52]. Die Übergabe erfolgt mittels einer brevi manu traditio (bei Übertragung an Verwahrungsstelle) bzw. Besitzesanweisung (bei Übertragung an Dritten).

In Globalurkunden verbriefte Namen- und Inhaberaktien werden grundsätzlich ebenfalls durch Indossierung oder Zession und Übergabe (Namenaktien) bzw. Übergabe oder Zession und Übergabe (Inhaberaktien) übertragen[53]. Die Indossierung oder Zession wird in der Praxis durch eine Blankoindossierung oder -zession oder eine Indossaments- oder Zessionsvollmacht gelöst[54]. Die

---

48 Art. 924 ZGB.

49 BÖCKLI (FN 1), § 4 N 102 i.V. N 98 bezüglich Namenaktie und § 4 N 98 bezüglich Inhaberaktie.

50 BSK OR II-OERTLE/DU PASQUIER, Art. 684 N 5; BLUM OLIVER, Rechtsmängel bei der Übertragung von Aktien, AJP 2007, 694; MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE (FN 29), § 4 N 20; LYK RETO A., Entwicklungstendenzen bei der Übertragung schweizerischer kotierter Namenaktien, SAG 1979, 10; BGE 124 II 353 f.; BGE 90 II 179.

51 MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE (FN 29), § 4 N 20.

52 BLUM (FN 50), 695; LYK (FN 50), 13 ff.

53 S. zur grundsätzlichen Anwendbarkeit der wertpapier- bzw. sachrechtlichen Grundsätze Botschaft, 9393.

54 LYK (FN 50), 13 ff.

Übergabe erfolgt mittels einer brevi manu traditio (bei Übertragung an Verwahrungsstelle) bzw. Besitzesanweisung (bei Übertragung an Dritten)[55].

Noch nicht verbriefte oder nicht verbriefte Namenaktien und Inhaberaktien werden durch Zession übertragen[56]. Gleiches gilt für als Wertrechte (aber noch nicht als Bucheffekten) ausgestaltete Namen- und Inhaberaktien[57].

Als Bucheffekten ausgestaltete Namen- und Inhaberaktien werden nach Art. 24 BEG übertragen, also durch Weisung des Kontoinhabers an die Verwahrungsstelle, die Bucheffekten zu übertragen, und durch Gutschrift der Bucheffekten im Effektenkonto des Erwerbers[58]. Als Bucheffekten ausgestaltete Namenaktien und Inhaberaktien können auch durch Zession übertragen werden[59]. Allerdings schliessen viele Statuten diese Übertragungsform aus[60].

Bei nicht vollliberierten und bei vinkulierten nicht kotierten Namenaktien ist zudem noch die Zustimmung der Gesellschaft nötig[61]. Bei vinkulierten kotierten Namenaktien ist bei einer ausserbörslichen Übertragung zudem noch die Einreichung des Gesuchs um Anerkennung als Aktionär nötig[62]. Das Alles gilt auch dann, wenn die Namenaktien als Bucheffekten ausgestaltet sind[63].

---

55 BLUM (FN 50), 695; ZOBL DIETER/LAMBERT CLAUDE, Zur Entmaterialisierung der Wertpapiere, SZW 1991, 132 f.

56 BÖCKLI (FN 1), § 4 N 115, 120, 125 ff.; BLUM (FN 50), 695; ZOBL/LAMBERT (FN 55), 133.

57 Art. 973c Abs. 4 Satz 1 OR.

58 S. auch BRUNNER (FN 27), 201 ff., der diese Übertragungsform bereits vor Inkrafttreten des BEG für immobilisierte und dematerialisierte Aktien propagierte.

59 Art. 30 Abs. 3 BEG.

60 DALLA TORRE/GERMANN (FN 24), 577 f.; zum statutarischen Ausschluss der Zession s. hinten, VI.3.

61 Art. 967 Abs. 3 OR i.V. Art. 685 OR bzw. Art. 685c Abs. 1 OR.

62 Art. 967 Abs. 3 OR i.V. Art. 685f Abs. 1 Satz 2 OR.

63 Art. 24 Abs. 4 Satz 1 BEG, welche Bestimmung richtigerweise auch Art. 685 OR umfasst, so HESS MARTIN/STÖCKLI KATJA, Das Bucheffektengesetz: Grundzüge und Missverständnisse, Anwaltsrevue 2010, 116 und DALLA TORRE/GERMANN (FN 24), 576; a.M. LANZ (FN 39), 206; GOMEZ RICHA/VEUVE (FN 24), 9;

Zudem ist bei allen sachenrechtlichen Übertragungen i.d.R. ein gültiges Verpflichtungsgeschäft Voraussetzung[64]. Bei Übertragungen mittels Zession ist umstritten, ob das Kausalitätsprinzip gilt[65]. Dies ist auch bei Übertragungen nach dem BEG umstritten[66].

V. (Rechtsgeschäftliche reguläre) Verpfändung der Aktien (ausserhalb des FusG)

In Einzelurkunden verbriefte Namenaktien sind (i.d.R.) Ordrepapiere. Sie werden (wertpapiermässig) durch Indossierung und Übergabe der Urkunde verpfändet[67]. Das Indossament kann entweder ein offenes oder verdecktes Pfandindossament sein[68]. In Einzelurkunden verbriefte Inhaberaktien sind Inhaberpapiere. Sie werden (wertpapiermässig) durch Übergabe der Urkunde verpfändet[69]. Die Übergabe kann auch durch Besitzesanweisung[70] erfolgen.

In Einzelurkunden verbriefte Namenaktien können aber (nicht wertpapiermässig[71]) auch durch Zession und Übergabe der Urkunde verpfändet wer-

---

BÄRTSCHI HARALD, Die rechtliche Umsetzung des Bucheffektengesetzes, AJP 2009, 1073.

64 Z.B. im Allgemeinen CHK-BELSER, Art. 641 ZGB N 23.

65 S. z.B. BSK OR I-GIRSBERGER, Art. 164 OR N 22 ff. m.w.N.

66 Für die Geltung des Kausalitätsprinzips ZBINDEN ANDREA, Das Pfandrecht an Aktien, Bern 2010, 25 f.; HESS/STÖCKLI (FN 63), 118; HESS MARTIN/STÖCKLI KATJA, Bestellung von Sicherheiten an Bucheffekten, SJZ 2010, 158; Frage offen gelassen von LANZ (FN 39), 204 und FOËX BÉNÉDICT, Les actes de disposition sur les titres intermédiés, in: MICHEL JEAN-TRISTAN, Placements collectifs et titres intermédiés, Renouveau de la place financière suisse, cedidac volume 79, Lausanne 2008, 87 ff.

67 Art. 901 Abs. 2 ZGB.

68 BK-ZOBL, Art. 901 ZGB N 69, insbesondere auch N 82 mit dem Hinweis, dass der Pfandgläubiger auch beim verdeckten Pfandindossament nicht Eigentümer des Ordrepapier wird.

69 Art. 901 Abs. 2 ZGB.

70 Art. 924 ZGB.

71 BK-ZOBL, Art. 901 ZGB N 89.

den[72]. Eine blosse Zession ohne Übergabe der Urkunde genügt also nicht. Die Übergabe kann auch durch Besitzesanweisung erfolgen.

Gleiches gilt aber auch für in Einzelurkunden verbriefte Inhaberaktien. Auch sie können (nicht wertpapiermässig) durch Zession und Übergabe der Urkunde verpfändet werden[73].

Zulässig ist aber auch die (nicht wertpapiermässige) Verpfändung von in Einzelurkunden verbriefte Namen- und Inhaberaktien gemäss Art. 900 Abs. 1 ZGB durch schriftlichen Pfandvertrag und Übergabe der Urkunde[74].

Auch sammelverwahrte, in Einzelurkunden verbriefte Namen- und Inhaberaktien werden grundsätzlich durch Indossierung oder Zession und Übergabe (Namenaktien) bzw. Übergabe oder Zession und Übergabe (Inhaberaktien) verpfändet. Die Übergabe erfolgt mittels einer einer brevi manu traditio (bei Pfandrecht zugunsten der Verwahrungsstelle) bzw. Besitzesanweisung (bei Pfandrecht zugunsten eines Dritten)[75].

In Globalurkunden verbriefte Namen- und Inhaberaktien werden grundsätzlich ebenfalls durch Indossierung oder Zession und Übergabe (Namenaktien) bzw. Übergabe oder Zession und Übergabe (Inhaberaktien) verpfändet. Die Übergabe erfolgt mittels einer brevi manu traditio (bei Pfandrecht zugunsten der Verwahrungsstelle) bzw. Besitzesanweisung (bei Pfandrecht zugunsten eines Dritten).

Es ist umstritten, ob noch nicht verbriefte oder nicht verbriefte Namenaktien und Inhaberaktien als „Forderungen" oder „andere Rechte" nach Art. 899 Abs. 1 ZGB gelten[76]. Sie werden aber so oder so mittels schriftlichem

---

72 Art. 901 Abs. 2 ZGB.

73 BK-ZOBL, Art. 901 ZGB N 49; BK-OFTINGER/BÄR, Art. 901 ZGB N 53.

74 Z.B. EGGEN MIRJAM, Bemerkungen zur Verpfändung von Wertpapieren, GesKR 2009, 546; BK-ZOBL, Art. 901 ZGB N 107 ff.

75 BK-ZOBL/THURNHERR, Art. 884 ZGB N 132.

76 EGGEN MIRJAM, Sicherheiten an Wertrechten – eine Untersuchung der Rechtslage ab Inkrafttreten des Bucheffektengesetzes, SZW 2009, 117 f.; BRUNNER (FN 27), 200.

Pfandvertrag verpfändet[77]. Gleiches gilt für als Wertrechte (aber noch nicht als Bucheffekten) ausgestaltete Namen- und Inhaberaktien[78].

Als Bucheffekten ausgestaltete Namen- und Inhaberaktien werden ausschliesslich nach dem BEG verpfändet[79], d.h. (zugunsten eines Dritten) nach Art. 25 BEG bzw. (zugunsten der Verwahrungsstelle) nach Art. 26 BEG, also durch eine Vereinbarung zwischen dem Kontoinhaber und der Verwahrungsstelle[80]. Sie können aber auch nach Art. 24 BEG verpfändet werden[81]. In diesem Fall ist umstritten, ob die Übertragung nach Art. 24 BEG[82] eine Vollrechtsübertragung oder bloss eine Teilrechtsübertragung bewirkt[83].

Neben der (regulären) Verpfändung können auch andere Sicherheiten an Namen- und Inhaberaktien bestellt werden (Stichworte: Sicherungsübereignung, Sicherungszession[84], irreguläres Pfandrecht[85], etc).

Zur sich bei der Verpfändung gleich wie bei der Übertragung stellenden Frage der Bedeutung eines gültigen Verpflichtungsgeschäfts s. oben, IV.

---

77 Art. 900 Abs. 1 bzw. Abs. 3 ZGB.

78 Art. 973c Abs. 4 Satz 2 OR i.V. Art. 900 Abs. 1 ZGB; EGGEN (FN 76), 118.

79 Art. 901 Abs. 3 ZGB; zu Unrecht offenbar a.M. ZBINDEN (FN 66), 63 f.

80 Zur sogenannten Kontrollvereinbarung z.B. HESS/STÖCKLI (FN 63), 117; ZBINDEN (FN 66), 66 f.

81 Art. 25 Abs. 1 BEG.

82 Wie bei der Übertragung mittels offenem Pfandindossament.

83 Für eine Vollrechtsübertragung z.B. HESS/STÖCKLI (FN 66), 155 f.; EGGEN (FN 76), 122, s. aber 125; für eine Teilrechtsübertragung z.B. ZBINDEN (FN 66), 64 f.; DALLA TORRE LUCA/LEISINGER BENJAMIN/MOSIMANN OLIVER/BEY MATTHIAS/SCHOTT ANSGAR/WEBER MARTIN KARL, Recht 2010, 17 ff.; DALLA TORRE/GERMANN (FN 24), 577 ff.; BÄRTSCHI (FN 63), 1080.

84 Zur Sicherungsabtretung von Wertrechten und Bucheffekten z.B. EGGEN (FN 76), 118 f. und 123 f.

85 Zum irregulären Pfandrecht an Wertrechten z.B. EGGEN (FN 76), 119 ff.

VI. Sicherungsmöglichkeiten

1. Ausgangsfall

Verkäufer V und Käufer K1 schliessen am 1.1.X einen Kaufvertrag über 100 Namenaktien und 100 Inhaberaktien der AG A zum Kaufpreis von CHF 200, wobei die Transaktion in zwei Tranchen vollzogen werden soll, nämlich 75 Namenaktien und 75 Inhaberaktien gegen die Bezahlung von CHF 150 an einem Closing 1 am 1.6.X und 25 Namenaktien und 25 Inhaberaktien gegen Bezahlung von CHF 50 an einem Closing 2 am 1.1.X+1.

Nach dem vertragsgemäss durchgeführten Closing 1, aber vor dem Closing 2 schliessen V und Käufer K2, ein Konkurrent von K1, einen 2. Kaufvertrag über die V verbliebenen 25 Namenaktien und 25 Inhaberaktien zum Kaufpreis von CHF 100, wobei die Transaktion (bis auf die Eintragung der 25 Namenaktien im Aktienbuch von A) unverzüglich vollzogen wird.

Entsprechend „platzt" am 1.1.X+1 das Closing 2.

Es liegt der klassische Fall eines Doppelverkaufs vor. Nach herrschender Lehre und Rechtsprechung ist der 2. Kaufvertrag (in Anwendung des Grundsatzes der Relativität von Vereinbarungen, in concreto des 1. Kaufvertrages) gültig, unabhängig davon, ob K2 gutgläubig oder bösgläubig war. Der 2. Kaufvertrag ist nach Art. 20 Abs. 2 OR nur dann nichtig, wenn qualifizierte Umstände dazukommen, die insbesondere den Tatbestand der absichtlichen Schädigung wider die guten Sitten gemäss Art. 41 Abs. 2 OR erfüllen[86].

K1 kann entsprechend die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien im Regelfall nicht mehr von V und auch nicht von K2 herausverlangen. Er hat lediglich Schadenersatzansprüche gegen V gestützt auf Art. 97 ff. OR. Immerhin kann er, sofern es sich bei den 25 Namenaktien um nicht börsenkotierte vinkulierte Namenaktien handelt, als Mehrheitsaktionär der A dafür sorgen, dass er die 25 Namenaktien zum wirklichen Wert im Zeitpunkt des

---

86 Z.B. WALTER HANS PETER, Doppelverkauf und Preisgefahr im schweizerischen Recht, in Norm und Wirkung, Festschrift für Wolfgang Wiegand zum 65. Geburtstag, Bern 2005, 645 f., m.w.H., insbesondere auf BGE 114 II 97 ff.; s. auch BGE 4C.7/2005 und 4C.11/2005 vom 30.6.2005, E.4.3.

Gesuchs von K2 um Eintragung ins Aktienbuch[87] übernehmen kann, oder dass K2 bei Ablehnung des entsprechenden Angebots nicht im Aktienbuch der A eingetragen wird, V Aktionär bleibt und er schlussendlich doch die 25 Namenaktien von V herausverlangen kann[88].

2. Fallvariante 1 (Verbriefte Aktien: Escrow Vertrag ohne Eigentumsübertragung)

Die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien sind in je 25 Einzelurkunden verbrieft. Am Closing 1 schliessen V, K1 und Rechtsanwalt R wie im Kaufvertrag vorgesehen einen traditionellen Escrow Vertrag über die 25 Namenaktien und über die 25 Inhaberaktien und R legt alsdann die ihm von V übergebenen 25, von V blankoindossierten Einzelurkunden über die Namenaktien und die 25 Einzelurkunden über die Inhaberaktien in ein auf ihn lautendes Schrankfach bei der UBS.

V und K2 schliessen trotzdem vor dem Closing 2 den beschriebenen 2. Kaufvertrag und vollziehen in dadurch, dass V die mit den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien verbundenen Rechte an K2 zediert und R (als unmittelbarer Besitzer der 50 Einzelurkunden) anweist, inskünftig die 50 Einzelurkunden nicht mehr für ihn, sondern für K2 zu besitzen.

Der Escrow Vertrag ist ein Vertrag mit dem Ziel, dem Schuldner zu Sicherungszwecken die Verfügungsgewalt über eine bewegliche Sache zu entziehen und sie auf den Escrow Agent zu übertragen[89]. Der Escrow Vertrag kann ein Zwei- oder Mehrparteienvertrag sein[90]. Er ist gesetzlich nicht geregelt. Er

---

87 Also wohl CHF 50 und nicht mehr wie gemäss Kaufvertrag zwischen V und ihm CHF 25.

88 Art. 685b Abs. 1 OR, sogenannte Escape Clause.

89 A.M. EISENHUT STEFAN, Escrow-Verhältnisse, Das Escrow Agreement und ähnliche Sicherungsgeschäfte, Basel 2009, 7 ff., der diese Definition für Escrow Verhältnisse verwendet und der bei den Escrow Verhältnissen zwischen Escrow-ähnlichen Rechtsgeschäften und Escrow Agreements unterscheidet, also von einem engeren Begriff des Escrow Vertrags ausgeht.

90 EISENHUT (FN 89), 21 ff.; ISLER PETER R., Escrow-Vertrag bei Unternehmensübernahmen, in: TSCHÄNI RUDOLF, Mergers & Acquisitions II, Zürich 2000, 181.

enthält je nach Ausgestaltung Elemente des Hinterlegungsvertrags und des Auftrags und ist deshalb als Innominatkontrakt zu qualizieren[91].

Gemäss den allgemeinen Hinterlegungsregeln behält der Einleger, in concreto also V, beim traditionellen Escrow Vertrag[92] entsprechend dem Parteiwillen[93] das Eigentum an der hinterlegten Sache, in concreto also an den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien[94]. Entsprechend bleibt V zur Geltendmachung der aus den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien fliessenden Aktionärsrechte berechtigt[95]. Bezüglich Inhaberaktien geschieht dies mittels einer von R auszustellenden Bescheinigung[96].

Als Eigentümer kann V theoretisch mittels Zession und Besitzesanweisung verfügen, selbst wenn die Namen- und Inhaberaktien in Einzelurkunden verbrieft sind[97]. Ebenso kann er theoretisch über Inhaberaktien mittels Besitzesanweisung verfügen[98]. Allerdings werden V und K1 durch den (vollzogenen) Escrow Vertrag entsprechend dem Parteiwillen[99] durch eine Kombination von Besitzeskonstitut und Besitzesanweisung[100] mittelbare Gesamtbesitzer der 25 Namenaktien und der 25 Inhaberaktien[101], während R un-

---

91 EISENHUT (FN 89), 93 f.; ISLER (FN 90), 183; KUSTER MATTHIAS, Das Escrow Agreement im Bankgeschäft am Beispiel des Verkaufs nicht kotierter Aktien, SZW 1996, 68; GERSTER STEFAN, Das Escrow Agreement als obligationenrechtlicher Vertrag, Zürich 1991, 94.

92 D.h. einem Escrow Vertrag ohne Eigentumsübertragung auf den Escrow Agent, dazu EISENHUT (FN 89), 199 ff.

93 Dazu EISENHUT (FN 89), 197 f.

94 GERSTER (FN 91), 74.

95 A.M. bezüglich Inhaberaktien LANG THEODOR, Die Durchsetzung des Aktionärsbindungsvertrags, Zürich/Basel/Genf 2003, 136 f.

96 Zu solchen Bescheinigungen im Allgemeinen z.B. BSK OR II-SCHAAD, Art. 689a OR N 16.

97 S. oben, IV.

98 S. oben, IV.

99 S. EISENHUT (FN 89), 154 f. zum Ausschluss des einseitigen Kündigungsrechts des Einlegers.

100 SPR V/1-HINDERLING, 439 f. FN 51.

101 Zum Gesamtbesitz im Allgemeinen z.B. BK-STARK, Art. 919 ZGB N 53, insbesondere auch N 58 zum unterliegenden Zweck und der unterliegenden Rechtstellung.

mittelbarer Besitzer und die UBS Besitzesdiener werden[102]. Infolge des mittelbaren Gesamtbesitzes kann V (ausser im praktisch kaum vorkommenden Fall der Kollusion von V mit R) mittels Zession und Besitzesanweisung bzw. nur Besitzesanweisung nicht mehr allein über die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien verfügen[103]. Eine Besitzesanweisung nur von V ist (ausser im angesprochenen Kollusionsfall) ausgeschlossen, weil R unmittelbarer Besitzer der 25 Namenaktien und der 25 Inhaberaktien für V und K1 und nicht nur für V ist und damit nicht die alleinige Herrschaft von V über die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien anerkennt, sondern vielmehr nur die gemeinsame Herrschaft von V und K1[104]. Die Regeln über den Gutglaubensschutz von K2[105] kommen (ausser im angesprochenen Kollusionsfall) nicht zum Zug. Die herrschende Lehre ist allerdings anderer Auffassung: Danach könnte der Einleger mittels Zession und Besitzesanweisung bzw. nur Besitzesanweisung über die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien verfügen. Entsprechend hätte K2, der nicht durch den Escrow Vertrag gebunden ist, einen dinglichen Anspruch auf Herausgabe der 50 Einzelurkunden gegen R gestützt auf Art. 641 Abs. 2 ZGB[106]. Der geschlossene (und vollzogene) traditionelle Escrow Vertrag böte damit keinen Schutz gegen vertragswidrige Verfügungen über die verkauften Aktien durch V[107].

---

102 Zu den Besitzesverhältnissen beim sogenannten Schrankfachgeschäft z.B. MOSKRIC (FN 29), 65 f.; BK-STARK, Art. 919 ZGB N 60; GERSTER (FN 91), 73; BK-ZOBL/THURNHERR, Art. 884 ZGB N 546.

103 SPR V/1-HINDERLING, 439, 487; ZOBL (FN 42), 409; BK-ZOBL/THURNHERR, Art. 884 ZGB N 539, 558, 788; BGE 123 III 117 f.; BGE 102 Ia 235.

104 BK-STARK, Art. 924 ZGB N 8 f.

105 S. Art. 714 Abs. 2 ZGB; Art. 933-936 ZGB; Art. 1152 Abs. 2 i.V. Art. 1006 OR.

106 LANG (FN 95), 141.

107 EISENHUT (FN 89), 56, 201 f.; LANG (FN 95), 142 f.; BÖSIGER MARKUS, Bedeutung und Grenzen des Aktionärsbindungsvertrages bei personenbezogenen Aktiengesellschaften, Reprax 2003, 6; HINTZ-BÜHLER MONIKA, Aktionärsbindungsverträge, Bern 2001, 133 ff.; KLÄY HANSPETER, Die Vinkulierung, Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht, Basel/Frankfurt a.M., 1997, 496.

3. Fallvariante 2 (Verbriefte Aktien: Escrow Vertrag ohne Eigentumsübertragung mit statutarischem Zessionsausschluss)

Wie Fallvariante 1. Am Closing 1 ändern V und K1 wie im 1. Kaufvertrag vorgesehen die Statuten von A und sehen in diesen neu vor, dass über Namen- und Inhaberaktien nicht mehr mittels einer Zession verfügt werden darf.

Es ist umstritten, ob in den Statuten ein Ausschluss der Zession für die Übertragung von verbrieften Namen- und Inhaberaktien oder von als Bucheffekten ausgestalteten Namen- oder Inhaberaktien zulässig ist und ob dem in Bezug auf die Namenaktien die abschliessende Vinkulierungsordnung in Art. 685 ff. OR[108] bzw. Art. 24 Abs. 4 Satz 2 BEG entgegensteht. M.E. ist eine solche statutarische Klausel (grundsätzlich[109]) zulässig, ebenso wie Rektaaktien[110] oder die in Statuten börsenkotierter Aktiengesellschaften bezüglich Namenaktien mit aufgeschobenem oder aufgehobenem Titeldruck oft vorhandenen Anzeigeklauseln (Gültigkeit der Zession bedarf Anzeige an Gesellschaft)[111] oder oft verhandenen Verpfändungsklauseln (Verpfändung nur zugunsten Depotbank)[112] zulässig sind[113]. Ein Ausschluss der Zession in den Statuten wirkt wie ein vertragliches pactum de non cedendo i.S. von

---

108 S. Art. 685b Abs. 7 OR, welche Regelung auch für kotierte Namenaktien gilt, z.B. KLÄY (FN 107), 292.

109 S. Art. 164 Abs. 2 OR.

110 S. schon oben, III. (FN 25).

111 KRUMMENACHER RETO, Die Verpfändung von Namenaktien mit aufgeschobenem Titeldruck, Basel 1999, 35 f.; a.M. BRUNNER (FN 27), 145 f., 166 mindestens für den börsenmässigen Übergang.

112 MOSKRIC (FN 29), 182 f.; a.M. KRUMMENACHER (FN 111), 36 f.; BK-ZOBL, Art. 900 ZGB N 105; BRUNNER (FN 27), 167 f.

113 Gl.M. DALLA TORRE/GERMANN (FN 24), 577, auch im Lichte von Art. 24 Abs. 4 Satz 2 BEG; HINTZ-BÜHLER (FN 107), 135 FN 585; a.M. KLÄY (FN107), 318; offen gelassen in BGE 90 II 179.

Art. 164 Abs. 1 OR[114] und kann damit wie ein pactum de non cedendo (grundsätzlich[115]) Dritten entgegen gehalten werden[116].

Der geschlossene (und vollzogene) traditionelle Escrow Vertrag i.V. mit dem Zessionsausschluss in den Statuten bietet damit in concreto einen wirksamen Schutz gegen die vertragswidrige Verfügung durch V über die verkauften 25 Namenaktien[117], wenn man denn der Auffassung ist, der geschlossene (und vollzogene) traditionelle Escrow Vertrag böte alleine diesen Schutz nicht[118]. Ein Gutglaubensschutz im Sinne von Art. 164 Abs. 2 OR von K2 besteht nicht, da er die 25 Namenaktien nicht „im Vertrauen auf ein schriftliches Schuldbekenntnis", d.h. hier der bei R liegenden 50 Einzelurkunden über die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien, erwirbt[119]. Dagegen bietet der geschlossene (und vollzogene) traditionelle Escrow Vertrag i.V. mit dem Zessionsausschluss in den Statuten keinen wirksamen Schutz gegen die vertragswidrige Verfügung von V über die verkauften 25 Inhaberaktien, wenn man denn der Auffassung ist, der geschlossene (und vollzogene) traditionelle Escrow Vertrag böte alleine diesen Schutz nicht[120].

Keinen Schutz bietet das im 1. Kaufvertrag zwischen V und K1 mindestens implizite vereinbarte pactum de non cedendo, muss doch der Schuldner, in concreto also A, (und nicht nur der Gläubiger und ein Erwerber) Partei des pactum de cedendo sein, damit dieses (in Durchbrechung des üblichen Grundsatzes der Relativität von Vereinbarungen) (grundsätzlich[121]) gegenüber Dritten wirksam ist[122]. Umstritten ist, ob das im Kaufvertrag vereinbarte

---

114 ZK-SPIRIG, Art. 164 OR N 154; ZK-OFTINGER/BÄR, Art. 899 ZGB N 86.

115 S. Art. 164 Abs. 2 OR.

116 Bezüglich des pactum de non cedendo z.B. BSK OR I-GIRSBERGER, Art. 164 OR N 32.

117 Gl.M. EISENHUT (FN 89), 56, 202; ARTER OLIVER/JÖRG FLORIAN S., Stimmbindung mit Aktionärsbindungsvertrag, Voting Trusts als Alternative, ST 2007, 478 FN 41; HINTZ-BÜHLER (FN 107), 135.

118 S. oben, VI.2.

119 ZK-SPIRIG, Art. 164 OR N 203 i.V. N 197.

120 S. oben, VI.2.

121 S. Art. 164 Abs. 2 OR.

122 LANG (FN 95), 181 f.; ZK-SPIRIG, Art. 164 OR N 146; unklar KLÄY (FN 107), 338.

pactum de non cedendo auch Dritten gegenüber, in concreto also K2, wirksam wird, wenn es der Schuldner, in concreto also A, mitunterzeichnet[123]. M.E. ist ein solches pactum de non cedendo wie der Zessionsausschluss in den Statuten a maiori ad minus grundsätzlich, d.h. innerhalb der üblichen Schranken gesellschaftlichen Handelns, gültig und deshalb auch Dritten gegenüber (grundsätzlich[124]) wirksam[125]. Das Dictum, dass die AG nicht Partei eines Aktionärsbindungsvertrages sein kann[126] ist per se nicht korrekt[127] und steht dem nicht per se entgegen. Der geschlossene (und vollzogene) traditionelle Escrow Vertrag i.V. mit einem solchen pactum de non cedendo böte damit einen wirksamen Schutz gegen die vertragswidrige Verfügung von V über die verkauften 25 Namenaktien, nicht aber über die verkauften 25 Inhaberaktien, wenn man denn der Auffassung ist, der geschlossene (und vollzogene) traditionelle Escrow Vertrag böte alleine diesen Schutz nicht[128].

4. Fallvariante 3 (Verbriefte Aktien: Escrow Vertrag mit Eigentumsübertragung)

Wie Fallvariante 1. Am Closing 1 schliessen V, K1 und Rechtsanwalt R nicht einen traditionellen Escrow Vertrag über die 25 Namenaktien und über die 25 Inhaberaktien, sondern wie im 1. Kaufvertrag vorgesehen einen Escrow Vertrag, der vorsieht, dass das Eigentum an den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien auf R übergeht. R legt alsdann die ihm (zwecks Eigentumsübertragung) übergebenen 25, von V blankoindossierten Einzelurkun-

123 Unklar KRUMMENACHER (FN 111), 35 f., insbesondere FN 173.

124 S. Art. 164 Abs. 2 OR.

125 Gl.M. LANG (FN 95), 182, 189.

126 So z.B. HINTZ-BÜHLER (FN 107), 9.

127 Gl.M. sogar in Bezug auf Stimmbindungen WATTER ROLF/DUBS DIETER, in: TSCHÄNI RUDOLF, Mergers & Acquisitions XII, Zürich/Basel/Genf 2010, 17 ff.

128 S. oben, VI.2.

den über die Namenaktien[129] und die 25 Einzelurkunden über die Inhaberaktien in ein auf ihn lautendes Schrankfach bei der UBS.

Dieser Escrow Vertrag mit Eigentumsübertragung auf den Escrow Agent[130] bietet Schutz gegen vertragswidrige Verfügungen über die verkauften Aktien durch V[131]. Diese Eigentumsübertragung ist aber in der Regel weder von den Parteien des Kaufvertrages noch vom Escrow Agent gewünscht (Stichworte: Ausübung der Aktienrechte, überschiessende Rechtsmacht des Escrow Agent, Steuerfragen, Compliance Fragen, Risiko der Insolvenz des Escrow Agent, etc.)[132].

Gleiches gilt für eine Überführung der Aktien ins Gesamteigentum von Verkäufer und Käufer[133].

5. Fallvariante 4 (Verbriefte Aktien: Escrow Vertrag mit Pfandrecht)

Wie Fallvariante 1. Am Closing 1 schliessen V, K1 und Rechtsanwalt R nicht einen traditionellen Escrow Vertrag über die 25 Namenaktien und über die 25 Inhaberaktien, sondern wie im 1. Kaufvertrag vorgesehen einen Escrow Vertrag, der vorsieht, dass V K1 zur Sicherung seiner Erwerbsberechtigung an den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien ein Pfandrecht an den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien einräumt und R Pfandhalter wird. R legt alsdann die ihm (zwecks Pfandrechtsbegründung) übergebenen 25, von V blankoindossierten Einzelurkunden über die Namenaktien und die

---

129 S. z.B. MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE (FN 29), § 9 N 15, § 25 N 16, wonach ein Blankoindossament für eine gültige Übertragung ausreichend ist.

130 EISENHUT (FN 89), 204 ff.

131 EISENHUT (FN 89), 202; z.T. a.M. LANG (FN 95), 161, der allerdings zu Unrecht davon ausgeht, dass der Escrow Vertrag zwingend einseitig kündbar sei, s. dazu EISENHUT (FN 89), 154 f.

132 HINTZ-BÜHLER (FN 107), 138.

133 Dazu z.B. FISCHER DAMIAN, Änderungen im Vertragsparteienbestand von Aktionärsbindungsverträgen, Vertrags-, gesellschafts- und börsenrechtliche Aspekte, Zürich/St. Gallen 2009, 222 ff.; EISENHUT (FN 89), 202; LANG (FN 95), 162 ff.; BÖSIGER (FN 107), 6; HINTZ-BÜHLER (FN 107), 138 f.; KLÄY (FN 107), 496 f.

25 Einzelurkunden über die Inhaberaktien in ein auf ihn lautendes Schrankfach bei der UBS[134].

V und K1 werden mittelbare Gesamtbesitzer der 25 Namenaktien und der 25 Inhaberaktien, während R ihr unmittelbarer Besitzer wird[135]. Aufgrund dieses Gesamtbesitzes kann V[136] (ausser im praktisch kaum vorkommenden Fall der Kollusion von V mit R[137]) nicht mehr mittels Besitzesanweisung und Zession bzw. nur Besitzesanweisung über die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien verfügen[138]. Eine Besitzesanweisung nur von V ist (ausser im angesprochenen Kollusionsfall) ausgeschlossen[139]. Die Regeln über den Gutglaubensschutz von K2[140] kommen (ausser im angesprochenen Kollusionsfall) nicht zum Zug. V bleibt trotz Gesamtbesitz zur Geltendmachung der aus den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien fliessenden Aktionärsrechte berechtigt[141]. Dieser Escrow Vertrag mit Pfandrechtsbegründung und Pfandhalterschaft des Escrow Agent bietet dementsprechend grundsätzlich Schutz gegen vertragswidrige Verfügungen über die verkauften Aktien durch V[142]. Ein zusätzlicher Schutz mag erreicht werden, wenn K1 das Recht zur Privatverwertung mit dem Recht zum Selbsteintritt eingeräumt wird[143]. Ein weiterer zusätzlicher Schutz wird bei Namenaktien mit Zessionsschluss

---

134 S. auch BK-ZOBL/THURNHERR, Systematischer Teil, N 1226, der beim traditionellen Escrow Vertrag, von ihm Sicherheitshinterlegungsvertrag genannt, immer einen auf die Begründung eines Pfandrechts gerichteten Parteiwillen annimmt; s. auch BGE 102 Ia 229.

135 BK-ZOBL/THURNHERR, Art. 884 ZGB N 552, 558; s. zum Gesamtbesitz und zum unterliegende Zweck und der unterliegenden Rechtstellung auch BK-STARK, Art. 919 ZGB N 58.

136 Wie beim traditionellen Escrow Vertrag, s. oben, VI.2.

137 BK-ZOBL/THURNHERR, Art. 884 ZGB N 850, 856.

138 SPR V/1-HINDERLING, 439, 487; ZOBL (FN 42), 409; BK-ZOBL/THURNHERR, Art. 884 ZGB N 539, 558, 788; BGE 123 III 117 f.; BGE 102 Ia 235.

139 BK-STARK, Art. 924 ZGB N 8 f.; BK-ZOBL/THURNHERR, Art. 884 ZGB N 689.

140 S. Art. 884 Abs. 2 ZGB, Art. 933-936 ZGB.

141 Art. 905 Abs. 1 ZGB; s. auch Art. 689b Abs. 2 OR; BGE 102 Ia 233.

142 S. auch ZOBL (FN 42), 401 ff.; a.M. LANG (FN 95), 195.

143 So definitiver ZOBL (FN 42), 410; zum Selbsteintritt im Allgemeinen z.B. BK-ZOBL, Art. 891 ZGB N 57 ff.

in den Statuten oder mit einem von der AG mitunterzeichnetem pactum de non cedendo erreicht[144].

6. Fallvariante 5 (Verbriefte Aktien: Und-Schrankfach Vertrag)

Wie Fallvariante 1. Am Closing 1 schliessen V und K1 allerdings nicht einen Escrow Vertrag über die 25 Namenaktien und über die 25 Inhaberaktien, sondern, weil es infolge des Sparens des Honorars des Escrow Agent günstiger ist, einen Und-Schrankfach Vertrag, bei der V und K1 nur gemeinsam über das Schrankfach bzw. dessen Inhalt verfügen können[145]. Entsprechend legt V alsdann die 25, von V blankoindossierten Einzelurkunden über die Namenaktien und die 25 Einzelurkunden über die Inhaberaktien in ein auf V und K1 lautendes Und-Schrankfach bei der UBS.

V und K1 werden durch den (vollzogenen) Und-Schrankfachvertrag entsprechend dem Parteiwillen unmittelbare Gesamtbesitzer der 25 Namenaktien und der 25 Inhaberaktien[146]. Infolge des unmittelbaren Gesamtbesitzes kann V durch Besitzesanweisung und Zession bzw. nur mittels Besitzesanweisung nicht mehr allein über die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien verfügen[147]. V bleibt aber weiterhin zur Geltendmachung der aus den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien fliessenden Aktionärsrechte berechtigt. Der (vollzogene) Und-Schrankfach Vertrag bietet dementsprechend Schutz gegen vertragswidrige Verfügungen über die verkauften Aktien durch V[148].

---

144 S. oben, VI.3.

145 Dazu z.B. EISENHUT (FN 89), 29 f.; MOSKRIC (FN 29), 65; BK-STARK, Art. 919 ZGB N 53a; BK-ZOBL/THURNHERR, Art. 884 ZGB N 542 ff.

146 BK-STARK, Art. 919 ZGB N 53a, auch N 58; BK-ZOBL/THURNHERR, Art. 884 ZGB N 543.

147 MOSKRIC (FN 29), 65; ZOBL (FN 42), 409; BK-ZOBL/THURNHERR, Art. 884 ZGB N 539, 558, 788.

148 EISENHUT (FN 89), 29.

7. Fallvariante 6 (Nicht verbriefte Aktien: Ohne Pfandrecht)

Die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien sind nicht verbrieft. V und K2 schliessen vor dem Closing 2 den beschriebenen 2. Kaufvertrag und vollziehen ihn dadurch, dass V die mit den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien verbundenen Rechte an K2 zediert.

Als Eigentümer kann V über die 25 Namenaktien und 25 Inhaberaktien mittels Zession verfügen[149]. K1 kann entsprechend die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien im Regelfall nicht von V (und auch nicht von K2) herausverlangen.

Anders verhielte es sich nur, wenn das im 1. Kaufvertrag mindestens implizite zwischen V und K1 vereinbarte und in diesem Fall besser explizit aufzunehmende pactum de non cedendo vom Schuldner, in concreto also von A, mitunterzeichnet wird. Dieses pactum de non cedendo wäre nach der hier vertretenen Auffassung grundsätzlich gültig[150] und könnte V (und K2) entgegen gehalten werden.

Nicht anders verhält es sich, wenn die nicht verbrieften 25 Namenaktien und die nicht verbrieften 25 Inhaberaktien als Wertrechte und Bucheffekten ausgestaltet sind (und die Zession nicht durch die Statuten ausgeschlossen wurde[151]).

Werden die Bucheffekten nicht mittels Zession übertragen, sondern gemäss Art. 24 BEG, stellt sich die Frage, ob dem ein vom Schuldner, in concreto also von A, mitunterzeichnetes pactum de non cedendo entgegensteht. Das ist in der Regel zu verneinen, dürfte doch ein solches pactum de cedendo infolge der Verletzung grundsätzlicher Normen gesellschaftlichen Handelns, also insbesondere von Art. 2 Abs. 1 ZGB (venire contra factum proprium), nichtig sein[152], ergibt sich aber nicht per se aus Art. 24 Abs. 4 Satz 2 BEG,

149 S. oben, IV.

150 S. oben, VI.3.

151 S. oben, IV. und VI.3.

152 S. auch oben, VI.3.

genauso wenig wie aus dieser Bestimmung ein Verbot des Zessionsausschlusses in den Statuten abgeleitet werden kann[153].

8. Fallvariante 7 (Nicht verbriefte Aktien: Mit Pfandrecht)

Die 25 Namenaktien und die 25 Inhaberaktien sind nicht verbrieft. Am Closing 1 schliessen V und K1 wie im 1. Kaufvertrag vorgesehen einen schriftlichen Pfandvertrag, der vorsieht, dass V K1 zur Sicherung seiner Erwerbsberechtigung an den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien ein Pfandrecht an den 25 Namenaktien und den 25 Inhaberaktien einräumt.

Die Regeln über den Gutglaubensschutz von K2[154] kommen bei der Verpfändung von nicht verbrieften Aktien nicht zum Zug[155]. Das Pfandrecht bietet alsdann Schutz gegen vertragswidrige Verfügungen über die verkauften Aktien durch V. Ein zusätzlicher Schutz mag erreicht werden, wenn K1 das Recht zur Privatverwertung mit dem Recht zum Selbsteintritt eingeräumt wird[156].

VII. Schlussfolgerung

Die Sicherstellung der Lieferung von Aktien wird bei verbrieften Aktien mittels eines traditionellen (und vollzogenen) Escrow Vertrages sichergestellt. Das ist allerdings nicht die Meinung der herrschenden Lehre, weshalb es sich empfiehlt, bei verbrieften Namenaktien als zusätzliche Sicherheit die Zession in den Statuten auszuschliessen bzw. ein pactum de non cedendo von der AG mitunterzeichnen zu lassen. Da der Zessionsausschluss in den Statuten und die Gültigkeit des von der AG mitunterzeichneten pactum de non cedendo umstritten ist und nur bei Namenaktien funktioniert, empfiehlt es sich, bei verbrieften Aktien gleichzeitig mit dem traditionellen Escrow

---

153 S. oben, VI.3.

154 S. Art. 884 Abs. 2 ZGB.

155 BK-ZOBL, Art. 900 ZGB N 41.

156 So definitiver ZOBL (FN 42), 411.

Vertrag explizit ein Pfandrecht zugunsten des Gläubigers der Pflicht der Lieferung von Aktien zu begründen.

Man muss sich bewusst sein, dass man mit einem geeigneten Mechanismus zur Sicherstellung der Lieferung von Aktien noch nicht per se erreicht hat, dass die Aktien effektiv geliefert werden. Es ist mit anderen Worten im Unternehmenskaufvertrag nicht nur auf den Sicherungsmechanismus zu fokussieren, sondern auch auf die den Sicherungsmechanismus unterliegende Lieferungspflicht. In dieser Beziehung wird in Unternehmenskaufverträgen oft geschnitzert, insbesondere was die Formulierung von Bedingungen betrifft. Diese sollten (möglichst) nicht vom Willen der Parteien abhängig sein. Zu stark vom Willen der Parteien abhängige Bedingungen gefährden den Unternehmenskaufvertrag per se, entweder dadurch, dass bei Nichteinigung der Parteien die Bedingungen als nicht eingetreten gelten, oder dadurch, dass sich die Frage stellt, ob in allen objektiv und subjektiv wesentlichen Punkten eine Einigung im Sinne von Art. 1 OR zustande gekommen und mithin der Unternehmenskaufvertrag nicht letztlich nur ein (relativ unverbindliches) agreement to agree sei. Ein Beispiel eines (Vorvertrages eines) Unternehmenskaufvertrages mit stark vom Willen der Parteien abhängigen Bedingungen findet sich in BGE 135 III 295[157] mit u.a. folgenden Bedingungen: „B) Verkauf der Liegenschaften in Frankreich zu einem Preis, der von den Parteien innerhalb des Rahmens des Pauschalpreises von CHF 1'600'000.– festgesetzt werden wird." Und: „ C) Einigung der Parteien in Bezug auf die steuerliche Behandlung ihrer Dossiers durch die jurassischen und französischen Behörden. ..."[158]. Das Bundesgericht schützte die durch die Vorinstanzen erfolgte Verurteilung der Beklagten, „ihren Beitrag zu leisten, mitzuwirken und alle nötigen und nützlichen Schritte zu unternehmen, um die Bedingungen zu beachten ...", wobei die Begründung des Bundesgerichts für seinen Entscheid diffus bleibt. Entsprechend ist der Entscheid nicht wirklich nachvollziehbar. Wären die Bedingungen Bedingungen im Sinne von Art. 151 ff. OR, hätte das Bundesgericht keine Verpflichtung zur Erfüllung der Bedingungen annehmen dürfen, besteht doch eine solche bei Bedingun-

157 = Pra 2009, 829.

158 Zitiert gemäss Pra 2009, 830.

gen gerade nicht[159]. Wären die Bedingungen keine Bedingungen im Sinne von Art. 151 ff. OR, hätte das Bundesgericht prüfen müssen, ob die vorbehaltenen Einigungen objektiv und subjektiv wesentliche Punkte betroffen hätten, mithin also, ob überhaupt ein Vertrag zustandegekommen sei, oder ob die vorbehaltenen Einigungen Nebenpunkte im Sinne von Art. 2 OR beträfen. Hätten die Bedingungen solche Nebenpunkte betroffen, was das Bundesgericht anzutönen scheint, so hätte das Bundesgericht nach Art. 2 Abs. 2 OR den Vertrag in den Nebenpunkten ergänzen müssen[160], nicht aber die Beklagten verpflichten dürfen, eine solche Einigung herbeizuführen.

Man muss sich weiter bewusst sein, dass man mit einem geeigneten Mechanismus zur Sicherstellung der Lieferung von Aktien noch nicht sichergestellt hat, dass die zu liefernden Aktien auch werthaltig bleiben bzw. die Relation des Werts dieses Aktien zum Kaufpreis erhalten bleibt[161]. Um diese Werthaltigkeit bzw. diese Relation von Wert und Kaufpreis sicherzustellen (oder zu versuchen, sicherzustellen), ist mit anderen Klauseln im Unternehmenskaufvertrag zu operieren, z.B. mit Gewährleistungen, Covenants[162] wie die Ordinary Course of Business Verpflichtung, Kaufpreisanpassungensklauseln[163], etc.

---

159 Z.B. BSK OR I-EHRAT, Vor Art. 151-157 OR N 2, Art. 152 OR N 3.

160 S. dazu z.B. BSK OR I-BUCHER, Art. 2 N 8 ff.

161 S. BGE 128 III 370 mit dem Fall eines Sukzessivlieferungsvertrags über Aktien, bei dem die AG vor der Lieferung der letzten Aktientranche Konkurs ging; zum BGE bzw. der Parömie periculum est emptoris z.B. VISCHER MARKUS, Übergang von Nutzen und Gefahr beim Unternehmenskaufvertrag, Jusletter vom 27.4.2004, N 1 ff., insbesondere FN 32; s. auch BGE 4C.49/2004 vom 30.3.2004 mit dem Fall eines Kaufvertrages über Aktien, bei dem die AG vor der Lieferung der Aktien in Konkurs ging.

162 Dazu im Allgemeinen z.B. ZÜRCHER WOLFGANG, Käuferfreundliche versus verkäuferfreundliche Vertragsklauseln, in: TSCHÄNI RUDOLF, Mergers & Acquisitions IX, Zürich/Basel/Genf 2007, 169 f.

163 Dazu im Allgemeinen z.B. WATTER ROLF/GSTOEHL MATTHIAS, Preisanpassungsklauseln, in: TSCHÄNI RUDOLF, Mergers & Acquisitions VI, Zürich/Basel/Genf 2004, 33 ff.; VISCHER MARKUS, Earn out-Klauseln in Unternehmenskaufverträgen, SJZ 2002, 509 ff.