



Kommentar zu: Urteil: [4A_188/2020](#) vom 3. September 2020
Sachgebiet: Gesellschaftsrecht
Gericht: Bundesgericht
Spruchkörper: I. zivilrechtliche Abteilung
dRSK-Rechtsgebiet: Vertragsrecht

[De](#) | [Fr](#) | [It](#) |

Genehmigung von Aktienübertragungen durch den Verwaltungsrat

Autor / Autorin

Jennifer Hoogstraal, Dario Galli, Markus Vischer

walderwyss

Redaktor / Redaktorin

Christoph Brunner

PETER & KIM
ATTORNEYS AT LAW

In seinem Urteil 4A_188/2020 vom 3. September 2020 hielt das Bundesgericht fest, dass unverbriefte Namenaktien gestützt auf eine unmissverständliche Formulierung im Kaufvertrag gültig durch Zession übertragen werden. Weiter bestätigte das Bundesgericht, dass der Verwaltungsrat die Übertragung vinkulierter Namenaktien auch anlässlich einer formfrei abgehaltenen Verwaltungsratssitzung (Universalversammlung) genehmigen könne.

Sachverhalt

[1] Das Aktienkapital der B AG (Beklagte, Beschwerdegegnerin, nachfolgend: Gesellschaft) beträgt CHF 2'000'000 und ist eingeteilt in 2'000 vinkulierte Namenaktien. Bei der Gründung der Gesellschaft zeichneten A (Klägerin, Beschwerdeführerin) 100 Aktien, C 285 Aktien, D 285 Aktien, E 200 Aktien, F 240 Aktien und G 890 Aktien. Am 7. Oktober 2016 schlossen F (nachfolgend: Verkäufer) und E (nachfolgend: Käufer) einen Aktienkaufvertrag über 240 Aktien der Gesellschaft (nachfolgend: Kaufvertrag) ab (Sachverhalt Teil A.a).

[2] Der Verwaltungsrat (VR) der Gesellschaft besteht aus C, D und dem Käufer (Sachverhalt Teil A.a).

[3] Am 26. Juni 2018 fand die ordentliche Generalversammlung (GV) der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2016/2017 statt. An der GV wurde der Käufer mit 440 Aktien (d.h. inkl. der vom Verkäufer erworbenen 240 Aktien) als stimmberechtigt zugelassen und im Rahmen der Beschlussfassung berücksichtigt. Im Rahmen der GV wurde über verschiedene Anträge abgestimmt, wobei die Klägerin geltend machte, die jeweiligen Abstimmungsresultate (mit Ausnahme der Entlastung des VR) seien im Protokoll falsch festgehalten worden (Sachverhalt Teil A.b).

[4] Mit Klage vom 24. Juli 2018 beim Handelsgericht des Kantons Aargau stellte die Klägerin u.a. folgendes Rechtsbegehren: «Die Beschlüsse 1, 3, 5 und 6 der GV vom 26. Juni 2018 der Gesellschaft seien ungültig zu erklären.» Zur Begründung wurde im Wesentlichen ausgeführt, der Verkauf von 240 Aktien vom Verkäufer an den Käufer sei nie durch den VR genehmigt worden, obwohl die Statuten der Gesellschaft dies verlangen würden. Deshalb hätte der Käufer im Umfang dieser Aktien in der GV vom 26. Juni 2018 kein Stimmrecht gehabt. Trotzdem sei er auch bezüglich der 240 gekauften Aktien als stimmberechtigt erklärt worden, was zu falsch

ermittelten Wahl- bzw. Abstimmungsergebnissen geführt habe (Sachverhalt Teil B.a).

[5] Das Handelsgericht wies die Klage mit Urteil vom 27. Februar 2020 ab, soweit es darauf eintrat (Sachverhalt Teil B.b).

[6] Mit Beschwerde in Zivilsachen beantragte die Klägerin u.a., der Entscheid des Handelsgerichts sei kostenfällig aufzuheben und die Klage gutzuheissen. Das Bundesgericht wies die Beschwerde ab, soweit es darauf eintrat (Sachverhalt Teil C und E. 7).

Erwägungen

[7] Das Bundesgericht führte aus, dass die Übertragung von Namenaktien, die nicht in Wertpapierform ausgegeben worden sind, nach den Vorschriften über die Forderungszession erfolge, wobei es auf die Urteile [4A_248/2015](#) vom 15. Januar 2016 E. 3 und [4A_10/2012](#) vom 2. Oktober 2012 E. 2.1.2 hinwies. Die Klägerin bestritt, dass im vorliegenden Fall ein solches Verfügungsgeschäft nachgewiesen sei.

[8] Dem hielt das Bundesgericht entgegen, dass die Vorinstanz bereits aus prozessualen Gründen von einem gültigen Verfügungsgeschäft habe ausgehen können und deshalb gar nicht mehr zu prüfen gebraucht hätte, ob der Kaufvertrag nicht nur das Verpflichtungs-, sondern auch das Verfügungsgeschäft enthielt. Ihre diesbezügliche Auslegung sei aber so oder so nicht zu beanstanden. Die von der Vorinstanz zitierten Formulierungen des Kaufvertrags («verkauft und überträgt»)[1] sprächen unmissverständlich für einen entsprechenden Übertragungswillen. In einem früheren, auch von der Vorinstanz zitierten Entscheid habe das Bundesgericht die Formulierung «schenkt und überträgt» zwar nicht als Verfügungsgeschäft genügen lassen. Dabei sei aber entscheidend gewesen, dass diese Formulierung unter dem ausdrücklichen Titel «Verpflichtungsgeschäft» gestanden habe, weshalb das Wort «überträgt» nicht genügend klar ein Verfügungsgeschäft zum Ausdruck gebracht habe (Urteil des Bundesgerichts [4A_633/2009](#) vom 22. Februar 2010 E. 4.3). Damit sei die vorliegende unmissverständliche Formulierung im Kaufvertrag nicht vergleichbar. Angesichts dieser Formulierung sei auch erklärlich, warum die Klägerin selbst das Vorliegen eines Verfügungsgeschäfts während des Schriftenwechsels nicht mehr bestritten habe (E. 5.4).

[9] Der Vorinstanz sei auch bezüglich vorgängiger Zustimmung des VR zur Übertragung der Aktien zu folgen. Anlässlich der GV vom 26. Juni 2018 sei die Zustimmung erteilt worden. Zwar sei formell vor oder anlässlich dieser GV keine VR-Sitzung einberufen und die Genehmigung des Aktienkaufs nicht traktandiert worden. Allerdings könne laut Vorinstanz analog zu Art. 701 Abs. 1 [OR](#) (GV als Universalversammlung) auch eine VR-Sitzung in Form einer Universalversammlung formfrei abgehalten werden, sofern alle Verwaltungsräte (*recte*: Verwaltungsratsmitglieder) anwesend seien und nicht dagegen opponierten. Diese Anforderung sei an der GV vom 26. Juni 2018 erfüllt gewesen. Indem der Käufer seinen Stimmrechtsanspruch an den vom Verkäufer gekauften 240 Aktien kundgetan habe, habe er implizit ein Gesuch um Genehmigung seines Aktienkaufs gestellt. Somit habe auch ein Gesuch um Zustimmung vorgelegen. Gemäss Protokoll der GV vom 26. Juni 2018 hätten die Verwaltungsräte (*recte*: Verwaltungsratsmitglieder) sodann einstimmig erklärt, die Aktien seien übertragen worden und der Käufer sei für die 240 gekauften Aktien stimmberechtigt. Schliesslich habe die Klägerin in der Replik selbst ausgeführt, die Verwaltungsräte (*recte*: Verwaltungsratsmitglieder) hätten den rechtsgültigen Übergang der Aktien anlässlich der GV vom 26. Juni 2018 bestätigt. Der Beschluss betreffend Zustimmung sei auch nicht ungültig. Wenn man davon ausgehe, dass Art. 686 OR die Vorgaben dafür enthalte, welche Unterlagen vorliegen müssten, um bei vinkulierten Namenaktien die Zustimmung zur Übertragung zu erteilen, so sei vorliegend nicht erstellt, ob die entsprechenden Dokumente dem VR tatsächlich vorgelegen hätten. Allerdings handle es sich bei Art. 686 OR nicht um eine Norm, deren Verletzung zu einer qualifizierten Widerrechtlichkeit und damit zur Nichtigkeit des entsprechenden VR-Beschlusses führen würde. Auch die fehlende Protokollierung führe nicht zur Nichtigkeit (E. 6.1).

Kurzkommentar

[10] Zu Recht hält das Bundesgericht fest, dass Namenaktien, die nicht in Wertpapierform ausgegeben worden sind (unverbriefte oder unverkörpernte Namenaktien), nach den Vorschriften über die Forderungszession übertragen werden müssen.[2] Neben einem gültigen Verpflichtungsgeschäft bedarf es daher auch einer schriftlichen Zessionserklärung (Art. 165 Abs. 1 OR).[3]

[11] Die neuere aktienrechtliche Lehre thematisiert die Rechtsnatur von unverbrieften Namenaktien in der Regel nur oberflächlich oder gar nicht.[4] Die Lehre zum OR AT, insbesondere zur Forderungsabtretung, qualifiziert unverbriefte Namenaktien richtigerweise als «Rechte».[5] Dies ist folgendermassen zu präzisieren:

- Es ist das Verdienst von ANDREA ZBINDEN, die Rechtsnatur der Mitgliedschaft in einer Schweizer AG analysiert und die aktienrechtliche Mitgliedschaft – entgegen der älteren Lehre[6] – richtigerweise (wie die Mitgliedschaft in einer einfachen Gesellschaft)[7] als *subjektives Recht* qualifiziert zu haben.[8] Die aus einer bestimmten Mitgliedschaftsstelle bzw. aus der Anteilseignerstellung fließenden subjektiven Rechte, die man «im Bündel» als «Mitgliedschaftsrechte» oder als «Anteilsrechte»[9] bezeichnet, sind mit den aus der Mitgliedschaftsstelle bzw. der Anteilseignerstellung entspringenden Pflichten verstrickt und gelten zusammen als Rechtskomplex, der sich seinerseits zu einem (kombinierten) subjektiven Recht verdichtet.[10]
- Wie PETER JUNG korrekt ausführt, existiert die Inhaberschaft an einer bestimmten Mitgliedschaftsstelle bei der AG (bzw. die Mitgliedschaft, verstanden als subjektives Recht) unabhängig von (und damit auch vor) einer Verbriefung der Mitgliedschaft (subjektives Recht) in einem Wertpapier oder der Ausgestaltung der Mitgliedschaft (subjektives Recht) als Wertrecht.[11] Ein Wertpapier oder ein Wertrecht umhüllt mit anderen Worten lediglich die Mitgliedschaft (subjektives Recht) («Hüllentheorie»). Ergo ist ein Wertpapier oder ein Wertrecht nur eine deklaratorische und kausale Ausgestaltung der Mitgliedschaft (subjektives Recht), das über Legitimations-, Transport- und Verkehrsschutzfunktion verfügt.[12] Auf Grundlage eines Wertpapiers oder eines Wertrechts kann zudem eine Bucheffekte geschaffen werden (Art. 6 Abs. 1 BEG), womit die Mitgliedschaft (subjektives Recht) doppelt umhüllt wird («Doppelhüllentheorie»).[13]
- Keinesfalls gelten unverbriefte Namenaktien daher automatisch als einfache Wertrechte im Sinne von Art. 973c OR oder sollten als solche bezeichnet werden.[14] Es mag zwar zutreffen, dass die ältere aktienrechtliche Lehre titellose bzw. unverbriefte Namenaktien als «Wertrechte» bezeichnete.[15] Allerdings sind diese Aussagen in den historischen Kontext zu setzen. Bis Ende 2009 verwendete das OR das Wort «Wertrecht» nicht. Erst durch Inkraftsetzung des BEG wurde Art. 973c OR erlassen und damit der Begriff «Wertrecht» ins OR eingeführt. Ergo können unverbriefte Namenaktien heute nicht mit Hinweis auf die ältere Lehre unbesehen als «Wertrechte» bezeichnet bzw. qualifiziert werden.

[12] Im vorliegenden Entscheid erkannten das Bundesgericht wie die Vorinstanz zu Recht, dass sich der Verfügungswille aus dem Kaufvertrag ergebe, indem der Verkäufer die Namenaktien gemäss diesem Vertrag «verkauft und überträgt». Damit würde unmissverständlich ein entsprechender Übertragungswillen zum Ausdruck gebracht, womit das Vorliegen eines Verfügungsgeschäfts unbestreitbar und an sich auch unbestritten sei.

[13] Bei vinkulierten Namenaktien ist für die gültige Übertragung neben der schriftlichen Zession zudem die Zustimmung des VR[16] notwendig (Art. 685 Abs. 1 OR und Art. 685c Abs. 1 OR).[17] Hier erkannte das Bundesgericht ebenfalls – soweit ersichtlich erstmals ausdrücklich – zu Recht, dass eine VR-Sitzung auch als Universalversammlung abgehalten werden kann[18] und die Zustimmung zur Aktienübertragung im konkreten Fall in einer solchen Universalversammlung des VR erteilt worden ist.[19]

[14] Das referierte Urteil ruft in Erinnerung, dass im Rahmen der *Legal Due Diligence* bei der Prüfung der lückenlosen Eigentumskette (*Chain of Title*) betreffend die zu verkaufenden Aktien auch in GV-Protokollen die Zustimmung des VR zur Übertragung von vinkulierten Namenaktien gesucht werden sollte bzw. erblickt werden kann.[20]

MLaw JENNIFER HOOGSTRAAL, LL.M., Substitutin, Walder Wyss AG.

Dr. iur. DARIO GALLI, LL.M., Rechtsanwalt, Walder Wyss AG.

Dr. iur. MARKUS VISCHER, LL.M., Rechtsanwalt, Walder Wyss AG.

- [2] So etwa bereits betreffend Inhaberaktien: Urteil des Bundesgerichts [4A 314/2016](#) und [4A 320/2016](#) vom 17. November 2016 E. 4.2.1 (besprochen von CHRISTIAN HAGEN/MARKUS VISCHER, [Eigentumsnachweis bei nicht ausgegebenen Aktien](#), in: dRSK, publiziert am 22. Februar 2017).
- [3] SAMUEL LIEBERHERR/MARKUS VISCHER, Due diligence bezüglich Eigentum an den Aktien beim Aktienkauf, AJP 2016, S. 293 ff., S. 297; siehe zu den Voraussetzungen einer gültigen Zession im Allgemeinen z.B. LETIZIA SCHLEGEL/DARIO GALLI/MARKUS VISCHER, [Irrtümliche Bezeichnung des Schuldners in der Abtretungsurkunde](#), in: dRSK, publiziert am 18. März 2019, Rz. 21 ff.
- [4] Z.B. RITA TRIGO TRINDADE, in: Zürcher Kommentar, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021, Art. 683 OR N 39 und 41 sowie Art. 684 OR N 145; RITA TRIGO TRINDADE, in: Pierre Tercier/Marc Amstutz/Rita Trigo Trindade (Hrsg.), Commentaire romand, Code des obligations II, 2. Aufl., Basel 2017, Art. 684 OR N 6a; SHELBY DU PASQUIER/MATTHIAS WOLF/MATTHIAS OERTLE, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 5. Aufl., Basel 2016, Art. 684 OR N 1 ff.
- [5] EUGEN SPIRIG, Zürcher Kommentar, 3. Aufl., Zürich 1993, Art. 164 OR N 21 f.; ANDREAS VON TUHR/HANS PETER, Allgemeiner Teil des Schweizerischen Obligationenrechts, Band I, 3. Aufl., Zürich 1979, S. 9 (Anm. 2); siehe auch ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER FORSTMOSER/ROLF SETHE, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 12. Aufl., Bern 2018, § 16 Rz. 426; DIETER ZOBL, Berner Kommentar, 2. Aufl., Bern 1996, Art. 899 ZGB N 17 und Art. 900 ZGB N 92, mit der Qualifikation von Mitgliedschaftsrechten als «andere Rechte» im Sinne von Art. 900 Abs. 3 ZGB; siehe ferner BGE [107 II 419](#) E. 1 S. 422; HERBERT SCHÖNLE, Zürcher Kommentar, 3. Aufl., Zürich 1993, Art. 184 OR N 60 «nicht verbrieft Aktienrechte»; HANS GIGER, Berner Kommentar, Bern 1979, Art. 187 OR N 23.
- [6] Die ältere Lehre qualifizierte die aktienrechtliche Mitgliedschaft als Rechtsverhältnis, dem verschiedene subjektive Rechte entspringen (siehe die Nachweise bei ANDREA ZBINDEN, Das Pfandrecht an Aktien, Diss. Bern 2010 = ASR Heft Nr. 773, Bern 2010, S. 29).
- [7] WALTER FELLMANN/KARIN MÜLLER, Berner Kommentar, Bern 2006, Art. 530 OR N 556 f.; siehe auch DAMIAN FISCHER, Änderungen im Vertragsparteienbestand von Aktionärbindungsverträgen, Diss. Zürich 2008 = SSHW Band 281, Zürich/Basel/Genf 2009, S. 116 ff.
- [8] ZBINDEN (Nr. 6), S. 32 ff.
- [9] Zum Begriff «Anteilsrechte» und «Mitgliedschaftsrechte» im Sinne des FusG siehe z.B. LUKAS GLANZMANN, Die Kontinuität der Mitgliedschaft im neuen Fusionsgesetz, AJP 2004, S. 139 ff. S. 140; siehe auch PHILIP SPOERLÉ, in: Zürcher Kommentar, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021, Art. 697m OR N 13 f., wonach der Begriff «Mitgliedschaftsrechte» mehrdeutig ist und je nach Begriffsverständnis nur gewisse Aktionärsrechte erfasst.
- [10] ZBINDEN (Nr. 6), S. 32 f. und S. 35 ff.
- [11] PETER JUNG, in: Zürcher Kommentar, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2016, Art. 624 OR N 54.
- [12] ZK-JUNG (Nr. 11), Art. 622 OR N 125 und Art. 624 OR N 55 f.
- [13] Vgl. DIETER ZOBL/DIETER GERICKE, in: Dieter Zobl/Martin Hess/Ansgar Schott (Hrsg.), Kommentar zum Bucheffektengesetz (BEG), Zürich/Basel/Genf 2013, Syst. Teil BEG N 16.
- [14] GI.M. LIEBERHERR/VISCHER (Nr. 3), S. 296; vgl. auch Art. 622 Abs. 1 OR; siehe auch betreffend Inhaberaktien: Urteil des Bundesgerichts [4A 314/2016](#) und [4A 320/2016](#) vom 17. November 2016 E. 4.2. «Il arrive toutefois fréquemment que l'action au porteur ne soit pas incorporée dans un papier-valeur (c'est dans ce sens que la notion d'«action au porteur» sera utilisée dans la suite du présent arrêt), soit en présence d'un droit-valeur (art. 973c CO) ou en l'absence de tout titre ou droit-valeur.»; etwas unpräzise HANS CASPAR VON DER CRONE, Aktienrecht, 2. Aufl., Bern 2020, Rz. 276 und 306; unklar MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE (Nr. 5), § 16 Rz. 395 f. in Verbindung mit 426.
- [15] Z.B. PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2009, § 4 Rz. 111b ff.; PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 41 Rz. 59.

[16] Zur Frage, ob die GV statutarisch für die Erteilung der Zustimmung zuständig erklärt werden kann, siehe z.B. DORA PERIC/DARIO GALLI/MARKUS VISCHER, [Körperschaftsrechtliche Grenzen vertraglicher Vorkaufsrechte](#), in: dRSK, publiziert am 16. Januar 2020, Rz. 13.

[17] Zur Erteilung der Zustimmung zur Aktienübertragung im Rahmen von mehrstufigen Aktienkaufverträgen siehe Urteil des Bundesgerichts [4A_440/2017](#) vom 3. April 2018 (besprochen von LEA ALTERMATT/MARKUS VISCHER, [Zustimmung zur Übertragung von vinkulierten Namenaktien als Gestaltungserklärung](#), in: dRSK, publiziert am 28. Juni 2018).

[18] Das Bundesgericht bejahte zwar wie die Vorinstanz (vgl. E. 6.1) die Zulässigkeit von als Universalversammlung abgehaltenen VR-Sitzungen (vgl. E. 6.2). Allerdings verzichtete das Bundesgericht – entgegen der Vorinstanz, die sich auf Art. 701 Abs. 1 OR analog berief – die Gesetzesgrundlage zu nennen (ROLF SETHE/GIULIA HIDDINK, *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht und im Wertpapierrecht | Le point sur le droit des sociétés et des papiers-valeurs*, SJZ 2021, S. 1015 ff., S. 1022).

[19] Zur Zulässigkeit einer als Universalversammlung abgehaltenen VR-Sitzung siehe z.B. MARTIN WERNLI/MARCO A. RIZZI, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), *Basler Kommentar, Obligationenrecht II*, 5. Aufl., Basel 2016, Art. 713 OR N 4 *in fine*; MARKUS VISCHER/YVES ENDRASS, *Die Einberufung einer Sitzung des Verwaltungsrats*, AJP 2009, S. 405 ff., S. 410, die jedoch von ad-hoc-VR-Sitzungen sprechen.

[20] Zur Frage, ob in GV- und VR-Protokollen Zessionen von Aktien erblickt werden können, siehe MICHAEL KÜNDIG/DARIO GALLI/MARKUS VISCHER, [Willenserklärungen in GV- und VR-Protokollen](#), in: dRSK, publiziert am 15. August 2019, Rz. 20 ff.

Zitiervorschlag: Jennifer Hoogstraal / Dario Galli / Markus Vischer, *Genehmigung von Aktienübertragungen durch den Verwaltungsrat*, in: dRSK, publiziert am 13. Januar 2022

ISSN 1663-9995. Editions Weblaw

EDITIONS WEBLAW

Weblaw AG | Schwarztorstrasse 22 | 3007 Bern

T +41 31 380 57 77 info@weblaw.ch

[weblaw.ch](https://www.weblaw.ch)