

### 3. Wirtschaftsrecht/Droit économique

#### 3.2. Gesellschaftsrecht – allgemein/ Droit des sociétés – en général

##### 3.2.4. Aktienrecht/Droit de la société anonyme

#### BGer 4A\_623/2018: Stolpersteine bei der Ausübung von Vorkaufsrechten an Aktien – Aktivlegitimation der Erwerberin, escape clause, Durchgriff

Bundesgericht, I. zivilrechtliche Abteilung, Urteil 4A\_623/2018 vom 31. Juli 2019, A. AG gegen B., Zustimmung zur Übertragung von Aktien und Eintragung im Aktienbuch (zur Publikation vorgesehen).



BEAT DENZLER\*



MICHAEL HOCHSTRASSER\*\*

*Zustimmung zur Übertragung von Aktien (Art. 685a Abs. 1 OR). Eintragung im Aktienbuch. Aktiv- und Passivlegitimation. Übernahme der Aktien zum wirklichen Wert (Art. 685b Abs. 1 OR; escape clause). Aktienrechtlicher Durchgriff.*

#### I. Sachverhalt

Der Entscheid basiert auf einem ziemlich verschachtelten Sachverhalt. Wirtschaftlich geht es um ein Vorkaufsrecht an einem Hotel. Eigentümerin des Hotels ist die A AG. Hauptaktionärin der A AG wiederum ist die C AG. Alleineigentümer dieser C AG ist F. Das Vorkaufsrecht war in einem Kaufvertrag stipuliert, den der Vater von F mit seinem Sohn abgeschlossen hatte.<sup>1</sup> Vorkaufsberechtigt war B, die Schwester von F. Das Vorkaufsrecht lautete:

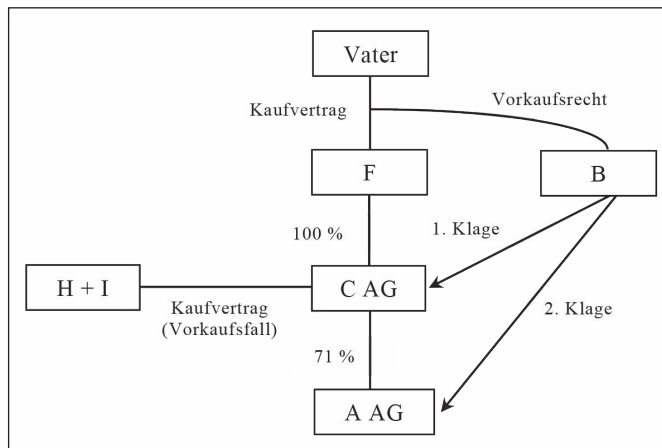
«Frau B. \_\_\_\_ steht beim Verkauf des Hotels D. \_\_\_\_ Chur oder der A. \_\_\_\_ AG (auch bei Teilverkauf) das Vorkaufsrecht mit einem Einschlag von 10% zu.»

\* BEAT DENZLER, Dr. iur., LL.M. (Harvard), Rechtsanwalt in Winterthur.

\*\* MICHAEL HOCHSTRASSER, PD Dr. iur., Rechtsanwalt in Winterthur und Privatdozent an der Universität Zürich.

<sup>1</sup> Einen Teil der Aktien hatte der Vater an G verkauft. Dieser schied später aus, seine Aktien gelangten zu F.

Der Vorkaufsfall trat ein, als die C AG die Aktien der A AG an H (Geschäftsführer des Hotels) und einen weiteren Käufer (I) verkaufte.



In einem ersten Prozess verpflichtete das Bezirksgericht Plessur die C AG, 963 Namenaktien der A AG an B zu übertragen, Zug um Zug gegen Bezahlung eines Preises von CHF 1'733'400. Das Kantonsgericht Graubünden schützte diesen Entscheid. Die C AG hinterlegte hernach die 963 Aktien der A AG beim Verwaltungsrat der A AG und beantragte die Übertragung an B.

Die A AG (indirekt beherrscht von F) weigerte sich jedoch, B ins Aktienbuch einzutragen. Ausserdem übte die A AG das statutarische Ankaufsrecht aus und erwarb die Aktien auf Rechnung Dritter (H). H unterbreitete ein Angebot im Betrag von CHF 2'080'272, das die C AG unter dem Vorbehalt der gerichtlichen Klärung, dass die Aktien auf H übertragen werden dürfen, annahm.

B klagte gegen die A AG (zweiter Prozess). Sie beantragte, die Zustimmung zur Übertragung der 963 Namenaktien von der C AG auf sie zu erteilen und sie als Aktionärin im Aktienbuch einzutragen. Das Bezirksgericht Plessur und das Kantonsgericht Graubünden hiessen die Klage gut. Die A AG erhob Beschwerde an das Bundesgericht.

## II. Urteil

Das Bundesgericht prüfte zunächst die Aktiv- und die Passivlegitimation. Es erinnerte daran, dass es bereits unter dem früheren Recht entschieden habe, der Anspruch auf richterliche Überprüfung der verweigerten Zustimmung zur Übertragung von Namenaktien richte sich gegen die Gesellschaft, unabhängig davon, welches Organ mit der Gewährung oder Verweigerung der Zustimmung betraut sei. Verweigere der Verwaltungsrat die Zustimmung, sei nicht der Verwaltungsratsbeschluss anzufechten. Vielmehr sei eine Leistungsklage auf Erfüllung, d.h. auf Zustimmung

zur Übertragung und Eintragung ins Aktienbuch, möglich.<sup>2</sup> Das Bundesgericht wies darauf hin, dass es diese Praxis unter dem aktuellen Recht schon implizit bestätigt habe.<sup>3</sup> Im vorliegenden Urteil bestätigte es sie nun ausdrücklich (E. 2).

Weiter stellte sich die Frage, ob neben dem Veräusserer auch der Erwerber der Aktien zur Klage berechtigt ist. Das Bundesgericht führte aus, es habe diese Frage unter dem früheren Recht offengelassen.<sup>4</sup> In der Lehre seien die Meinungen bei nicht kotierten Namenaktien geteilt. Der abgelehnte Käufer habe als Nichtaktionär eigentlich keine Klage gegen die Gesellschaft. Doch treffe es zu, wie ein Teil der Lehre argumentiere, dass das gesetzliche Ankaufsrecht nach Art. 685b Abs. 1 OR in jeden Kaufvertrag über vinkulierte nicht kotierte Namenaktien eingreife. Deshalb müsse der Erwerber aktivlegitimiert sein, wenn die Gesellschaft ihn ungerechtfertigterweise ablehne. Das Bundesgericht habe die Klageberechtigung des Käufers bereits einmal bejaht, allerdings stillschweigend und ohne auf die Lehre einzugehen (E. 2).<sup>5</sup> Nun bestätigt das Bundesgericht jenen Entscheid. B war daher aktivlegitimiert.

Als Nächstes prüfte das Bundesgericht, ob die verweigerte Zustimmung mit dem Gesetz und den Statuten vereinbar war. Vorab hielt es fest, dass der Entscheid des Verwaltungsrates, die eigenen Aktien anzukaufen und die Übertragung auf einen anderen Erwerber zu verweigern, nicht in den Anwendungsbereich der sog. *business judgment rule* falle (E. 3.1). Wenn eine Gesellschaft nach Art. 685b Abs. 1 OR die Übernahme der Aktien zum wirklichen Wert anbiete (sog. *escape clause*), müssten hierfür keine wichtigen Gründe vorliegen, und überhaupt müsse sie keine Gründe nennen; allerdings müsse der Entscheid das Gleichbehandlungsgebot achten und er dürfe nicht rechtsmissbräuchlich sein (E. 3.2.1). Im vorliegenden Fall hatte H mitgeteilt, dass er seine Stelle als Hoteldirektor aufgeben werde, wenn B ins Aktienbuch eingetragen werde. Die Vermeidung dieses Weggangs stellte nach der Ansicht des Bundesgerichts einen im Interesse der Gesellschaft liegenden vertretbaren Grund dar. Die verweigerte Zustimmung war deshalb nicht zu beanstanden (E. 3.2.2).

Schliesslich prüfte das Bundesgericht, ob die der Aktionärin (C AG) auferlegte Pflicht zur Herausgabe und Übertragung der 963 Namenaktien mittels eines umgekehrten Durchgriffs auf die Gesellschaft (A AG) zu erstrecken war. Das Kantonsgericht hatte dies als Eventualbegründung bejaht. Das Bundesgericht kam zum gegenteiligen Ergebnis. Einerseits sei strikt zwischen vertraglicher und kör-

<sup>2</sup> BGE 76 II 51 E. 4.

<sup>3</sup> BGer, 4C.242/2001, 5.3.2003.

<sup>4</sup> BGE 76 II 51 E. 4.

<sup>5</sup> BGer, 4C.202/2006, 29.9.2006.

perschaftlicher Ebene zu unterscheiden. Ein vertragliches Vorkaufsrecht wirke nur zwischen den Parteien, die es vereinbart hätten; es habe keine Wirkung gegenüber der Gesellschaft (E. 4.3.1). Andererseits erachtete das Bundesgericht die Voraussetzungen für einen umgekehrten Durchgriff im vorliegenden Fall für nicht erfüllt. An einen umgekehrten Durchgriff (vom Aktionär auf die Gesellschaft) seien strengere Anforderungen zu stellen als an einen direkten Durchgriff (von der Gesellschaft auf den Aktionär); beim umgekehrten Durchgriff genüge die beherrschende Stellung eines Gesellschafters allein jedenfalls noch nicht; vielmehr seien stets die Interessen der nicht mit dem Hauptaktionär verbundenen Minderheitsaktionäre zu wahren; diese schlössen aus, dass die persönliche Verpflichtung des Hauptaktionärs der Gesellschaft aufgebürdet werde (E. 4.3.2).

Da die verweigerte Zustimmung weder gegen das Gesetz noch gegen die Statuten verstosse und zudem die Voraussetzungen für einen Durchgriff nicht erfüllt seien, hiess das Bundesgericht die Beschwerde der A AG gut und hob das Urteil des Kantonsgerichts auf.

### III. Anmerkungen

Das Bundesgericht klärt wichtige Fragen im Zusammenhang mit der Vinkulierung. Unklar bleibt, wie stark das Ergebnis vom Einzelfall beeinflusst ist.

Mit Recht hat das Bundesgericht im vorliegenden Fall den Durchgriff abgelehnt.<sup>6</sup> Zwar erscheint es in der Tat etwas befremdend, dass eine vom Verkäufer indirekt beherrschte Aktiengesellschaft die Eintragung der Erwerberin verweigern kann, wenn der Verkäufer zuvor rechtskräftig verpflichtet wurde, die Aktien auf die Erwerberin zu übertragen. Doch die Schwelle des Rechtsmissbrauchs scheint nicht überschritten zu sein.

Der Verwaltungsrat kann sich bei der Prüfung eines Eintragungsgesuchs nicht auf die *business judgment rule* (ein Import aus den USA, begründet im berühmten Fall *Shlensky v. Wrigley*<sup>7</sup>) berufen. Die *business judgment rule* betrifft Ge-

schaftsentscheide und besagt im Wesentlichen, dass die Organe der Aktiengesellschaft nicht für einen Fehlentscheid haften, wenn sie informiert und innerhalb ihres vertretbaren Ermessens entschieden haben. Wie das Bundesgericht nun festgehalten hat, ist der Entscheid, einen Erwerber von Aktien abzulehnen, kein solcher Geschäftsentscheid (E. 3.1). Dem ist zustimmen, freilich mit der Anmerkung, dass Gerichte auch bei anderen Entscheiden des Verwaltungsrats nicht ohne Not in dessen Ermessen eingreifen sollen.

Offen war bis anhin die Frage, ob nur der Veräusserer oder auch der Erwerber von Aktien einen (behaupteten) Anspruch auf Eintragung geltend machen kann. Das Bundesgericht hat nun in pragmatischer Art entschieden, dass neben dem Veräusserer auch der Erwerber aktivlegitimiert ist (E. 2). Dem ist im Grundsatz zuzustimmen. Die Lösung entspricht den praktischen Abläufen. Das Eintragungsgesuch stellt der Erwerber. Wird er abgelehnt, muss er auch die Möglichkeit haben, seinen Anspruch gerichtlich durchzusetzen. Eine Unebenheit bleibt allerdings: Falls die Gesellschaft sich – wie im vorliegenden Fall – auf die *escape clause* beruft, hat sie anzubieten, die Aktien auf eigene Rechnung, auf Rechnung anderer Aktionäre oder auf Rechnung Dritter zu übernehmen, und zwar zum «wirklichen Wert im Zeitpunkt des Gesuchs» (Art. 685b Abs. 1 OR). Das Angebot ist nun aber nicht dem Erwerber, sondern dem Veräusserer zu machen (Art. 685b Abs. 1 OR).<sup>8</sup> Nimmt dieser es an, hat er Anspruch auf einen dem «wirklichen Wert» entsprechenden Preis. Das Geld fliesst nicht an den Erwerber, sondern an den Veräusserer. Der Veräusserer hat so die Wahl zwischen Geld und Aktien. Wenn nun aber der Erwerber gestützt auf die *escape clause* abgelehnt wird und dies im Eintragungsprozess zwischen Gesellschaft und Erwerber gerichtlich bestätigt wird, ginge der Erwerber (aktienrechtlich) leer aus, während der Veräusserer den Preis einfordern oder die Aktien behalten könnte. Es käme zu einer Spaltung der Aktivlegitimation. *De lege ferenda* ist zu überlegen, ob das Angebot nicht dem Erwerber gemacht werden soll.<sup>9</sup>

Eine andere Frage hat das Bundesgericht klar entschieden: Der Verwaltungsrat kann die *escape clause* auch dann

<sup>6</sup> Der Durchgriff ist im Grunde gar ein doppelter (von F auf die C AG und auf die A AG). Doch war im ersten Prozess der Durchgriff von F auf die C AG schon rechtskräftig bejaht worden. Das Bundesgericht musste sich im vorliegenden Fall also nur noch mit dem zweiten Durchgriff (von der C AG auf die A AG) befassen (E. 4).

<sup>7</sup> *Shlensky v. Wrigley*, 237 NE 2 d 776 (III. App. 1968): Philipp K. Wrigley war Präsident und Mehrheitsaktionär der Chicago National League Ball Club Inc. Er weigerte sich, im Stadion, in dem die Baseball-Mannschaft der Chicago Cubs ihre Heimspiele austrug, Flutlichter installieren zu lassen. Dabei verzichtete er auf zusätzliche Einnahmen aus Abendspielen, weil er der Ansicht war, dass Baseball ein Tagessport sei und die Flutlichter die Nachbarn stören würden. Minderheitsaktionär William Shlensky erhob wegen der entgangenen Einnahmen Klage. Das Gericht wies die Klage ab; es führte dabei aus: «By these thoughts we do not mean to say that we have decided

that the decision of the directors was a correct one. That is beyond our jurisdiction and ability. We are merely saying that the decision is one properly before directors and the motives alleged in the amended complaint showed no fraud, illegality or conflict of interest in their making of that decision.»

<sup>8</sup> Art. 685b Abs. 6 OR spricht von der Ablehnung des Angebots durch den Erwerber. Dabei handelt es sich aber um ein gesetzgeberisches Versehen. Die Ablehnung hat ebenfalls durch den Veräusserer zu erfolgen (BGer, 4C.202/2006, 29.9.2006, E. 2.2 m.w.N.).

<sup>9</sup> Bereits heute ist dies im Fall des Erwerbs durch Erbgang, Erbteilung, eheliches Güterrecht oder Zwangsvollstreckung gesetzlich so vorgesehen (Art. 685b Abs. 4 OR).

anrufen, wenn keine wichtigen Gründe vorliegen; er muss nicht einmal Gründe nennen. Das heisst aber nicht, dass er den Entscheid in freier Willkür fällen könnte. Vielmehr hat er das Gleichbehandlungsgebot und das Rechtsmissbrauchsverbot zu beachten (E. 3.2). Die Rechtslage entspricht im Wesentlichen jener unter dem alten Recht (vor 1991), wo eine Ablehnung «ohne Angabe von Gründen» möglich war,<sup>10</sup> was nicht «grundlos» bedeutete. Im vorliegenden Fall kam das Bundesgericht zum Schluss, dass der Verwaltungsrat diese Regeln hinreichend beachtet habe. Die AAG musste B daher nicht eintragen.

Das Urteil ist juristisch stringent. Das Ergebnis freilich ist unbefriedigend. Das Urteil liest sich wie eine Anleitung zum Unterlaufen von Vorkaufsrechten. Eine solche Anleitung wollte das Bundesgericht gewiss nicht geben. Die notwendige Korrektur dürfte im Einzelfall erfolgen, sei es bei der Prüfung, ob der Entscheid das Gleichbehandlungsgebot achtet und nicht rechtsmissbräuchlich ist, oder mittels Durchgriff. Im vorliegenden Fall erachtete das Bundesgericht eine Korrektur offenbar für nicht nötig.

Immerhin ist anzufügen, dass das Bundesgericht mit gutem Grund die gesellschaftsrechtliche von der vertragsrechtlichen Sphäre getrennt hat. Verträge zwischen Aktionären oder zwischen Aktionären und Dritten gelten zwischen diesen, nicht auch für die Gesellschaft. Können und Dürfen klaffen hier auseinander. Kaufrechtlich freilich erscheint der Fall noch nicht zu Ende zu sein. Der Verkäufer hat die kaufrechtliche Pflicht, dem Käufer das Eigentum am Kaufgegenstand zu verschaffen (Art. 184 Abs. 1 OR). Das gilt auch für Aktien, ob vinkuliert oder nicht. Der Mehrheitsaktionär hat es in der Hand, für die Eintragung des Erwerbers zu sorgen, nötigenfalls durch Neuwahl des Verwaltungsrats. Auch wenn die C AG die Aktien bei der AAG hinterlegt hatte, so war und ist die C AG (bis zum Eintrag von H im Aktienbuch) weiterhin Mehrheitsaktionärin. Sollte die C AG nicht mehr in der Lage sein, für die Eintragung des Erwerbers zu sorgen, so könnte B den von H bezahlten Preis als *stellvertretendes commodum* herausverlangen (die CHF 2'080'272 übersteigen die CHF 1'733'400, die B in Ausübung des Vorkaufsrechts bezahlen muss) oder Schadenersatz wegen verschuldeter subjektiver Unmöglichkeit verlangen (wobei es hier wieder eines Durchgriffs bedürfte, um der nicht vorkaufsrechtsbelasteten C AG die Pflicht von F als Vertragsverletzung und Verschulden zuzurechnen). Mit *stellvertretendem commodum* und Schadenersatz erhielt B aber «nur» das Geld und nicht die Aktien; will sie die Aktien in natura, hilft das nicht – und deshalb ist das Urteil im Ergebnis unbefriedigend.

<sup>10</sup> Art. 686 Abs. 2 aOR.