



- freie Übertragbarkeit als Folge und Ausdruck der Kapitalbezogenheit der Mitgliedschaft
- Handelbarkeit von Anteilen an Unternehmen: Beitrag zur optimalen Allokation von Ressourcen (für Investitionen), Basis für einen funktionsfähigen Kapitalmarkt
- Beschränkungen der Übertragbarkeit: Vinkulierung
  - bei Namenaktien, nicht bei Inhaberaktien
  - gesetzliche (Art. 685 OR) und statutarische Beschränkungen (Art. 685a ff. OR)
- gesetzliche Beschränkung der Übertragbarkeit: nicht voll liberierte Namenaktien (Art. 685 OR; siehe bezüglich Inhaberaktien Art. 683 OR)



## Allgemeines zur statutarischen Vinkulierung (I/II)



- Erfordernis einer statutarischen Grundlage (Art. 685a OR)
- Beschränkung der Übertragbarkeit dadurch, dass die Gesellschaft (in der Regel der Verwaltungsrat [siehe Art. 716 Abs. 1 OR]) der Übertragung zustimmen (Art. 685a OR) bzw. den Erwerber anerkennen muss, im Zusammenhang mit dessen Eintragung im Aktienbuch (siehe Art. 686 und Art. 689a Abs. 1 OR)
- unterschiedliche Ordnung für börsenkotierte und nicht börsenkotierte Namenaktien (Art. 685b ff., 685d ff. OR)



## Allgemeines zur statutarischen Vinkulierung (II/II)



- Interessenlage bei börsenkotierten Namenaktien
  - Interesse an einem funktionsfähigen Kapitalmarkt (Handelbarkeit der Aktien, einfach handhabbare Kriterien für Anerkennung/Ablehnung)
  - Möglichkeit des Aktionärs, seine Aktien an der Börse zu verkaufen
  - typischerweise geringeres Interesse der Gesellschaft an einer Einflussnahme auf die Zusammensetzung des Aktionariats
  
- Interessenlage bei nicht börsenkotierten Namenaktien
  - in aller Regel keine Möglichkeit des Aktionärs, seine Aktien auf einem (transparenten, liquiden) Markt zu verkaufen
  - gewichtiges Interesse der Gesellschaft und der Aktionäre an einer Einflussnahme auf die Zusammensetzung des Aktionariats

## Statutarische Vinkulierung nicht börsenkotierter Namenaktien (I/III)



- **statutarische Grundlage** (Art. 685a Abs. 1 OR): Erfordernis der Zustimmung der Gesellschaft zur Übertragung von Namenaktien
- **drei Fälle, in denen die Zustimmung zur Übertragung verweigert werden darf (Überblick)**
  - gestützt auf einen wichtigen, in den Statuten genannten Grund
  - im Fall eines Angebots der Gesellschaft an den Veräusserer der Aktien, diese zum wirklichen Wert zu übernehmen
  - im Fall eines fiduziarischen Erwerbs
- **Verweigerung der Zustimmung zur Übertragung der Aktien gestützt auf einen "wichtigen", in den Statuten genannten Grund** (Art. 685b Abs. 1 und 2 OR)
  - Bezug zum Gesellschaftszweck
  - Erhaltung der wirtschaftlichen Selbständigkeit
  - insbesondere Fernhalten von Konkurrenten und Erhaltung der Gesellschaft als Familiengesellschaft
  - insbesondere eine prozentmässige Begrenzung (BGer Urteil 4C.35/2007; vgl. Art. 685d Abs. 1 OR)



- Angebot der Gesellschaft an den Veräusserer der Aktien, diese zum wirklichen Wert zu übernehmen (Art. 685b Abs. 1 OR)
  - "Übernahmeangebot", Ankaufsrecht, *"escape clause"*
  - Möglichkeit der Ablehnung eines Erwerbers auch dann, wenn kein "wichtiger Grund" vorliegt, ohne Angabe von Gründen
  - Aktien müssen statutarisch vinkuliert sein (siehe Art. 685a Abs. 1 OR), doch ist für das Ankaufsrecht als solches keine besondere statutarische Grundlage erforderlich (BGer Urteil 4C.242/2001)
  - Im Fall eines Erwerbs aufgrund gesetzlicher Erwerbstatbestände kann die Zustimmung zur Übertragung nur verweigert werden, wenn die Gesellschaft die Aktien zum wirklichen Wert übernimmt (siehe Art. 685b Abs. 4 OR).

## Statutarische Vinkulierung nicht börsenkotierter Namenaktien (III/III)



- Verweigerung der Zustimmung zur Übertragung der Aktien, wenn der Erwerber nicht erklärt, im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben zu haben (Art. 685b Abs. 3 OR) (fiduziarischer Erwerb)
- Wirkung einer Ablehnung
  - Übertragung ist nicht rechtswirksam
  - Eigentum an den Aktien und "alle damit verknüpften Rechte" (Mitgliedschafts- und Vermögensrechte) bleiben beim Veräusserer (Art. 685c Abs. 1 OR)
  - "Spaltung" der Rechtsstellung im Falle eines gesetzlichen Erwerbstatbestandes: Übergang des Eigentums und der Vermögensrechte sogleich, Übergang der Mitwirkungsrechte erst mit der Zustimmung der Gesellschaft (Art. 685c Abs. 2 OR)
- Zustimmungsfiktion nach Ablauf dreier Monate (Art. 685c Abs. 3 OR)
- Klage auf Anerkennung im Fall einer ungerechtfertigten Ablehnung

## Statutarische Vinkulierung börsenkotierter Namenaktien (I/III)



- statutarische Grundlage (Art. 685a Abs. 1 OR): Erfordernis der Zustimmung der Gesellschaft zur Übertragung von Namenaktien
- drei Fälle, in denen die Zustimmung zur Übertragung verweigert werden darf (Überblick)
  - gestützt auf eine prozentmässige Begrenzung der Namenaktien
  - falls für gesetzlich geforderte Nachweise über die Zusammensetzung des Aktionärskreises bedeutsam
  - im Fall eines fiduziarischen Erwerbs
- Ablehnung gestützt auf eine prozentmässige Begrenzung der Namenaktien (Art. 685d Abs. 1 OR)
  - verbreitete Art der Vinkulierung, wobei die Grenze in vielen Gesellschaften bei 5% des Aktienkapitals liegt
  - wirkt sich ähnlich aus wie eine Stimmrechtsbeschränkung (vgl. Art. 685f Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 OR bzw. Art. 692 Abs. 2 Satz 2 OR)
  - wirkt sich als Abwehrmassnahme aus



- Ablehnung, wenn ansonsten die Gesellschaft daran gehindert würde, "durch Bundesgesetze geforderte Nachweise über die Zusammensetzung des Kreises der Aktionäre zu erbringen" (Art. 4 SchIT OR 1991)
- Verweigerung der Eintragung ins Aktienbuch, wenn der Erwerber nicht erklärt, im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben zu haben (Art. 685d Abs. 2 OR) (fiduziarischer Erwerb)
- keine Ablehnung im Fall eines gesetzlichen Erwerbstatbestandes (Art. 685d Abs. 3 OR)





- vier Stufen des Rechtsübergangs bei börsenmässigem Erwerb (siehe demgegenüber Art. 685f Abs. 1 Satz 2 OR)
- Verkauf ist erfolgt, aber der Gesellschaft noch nicht mitgeteilt: Übergang der Aktionärsstellung im Verhältnis zwischen Veräusserer und Erwerber (Art. 685f Abs. 1 Satz 1 OR)
  - Meldung des Verkaufs durch die Veräussererbank an die Gesellschaft (Art. 685e OR): Beendigung der Aktionärsstellung des Verkäufers im Verhältnis zur Gesellschaft
  - Gesuch des Erwerbers um Anerkennung durch die Gesellschaft, unverzügliche Anerkennung als "Aktionär ohne Stimmrecht" (siehe Art. 685f Abs. 2 und 3 OR)
  - Anerkennung als Vollaktionär (siehe auch Art. 685g OR)



- Namenaktien, für die der Erwerber kein Gesuch um Eintragung ins Aktienbuch gestellt hat (vgl. Art. 686 Abs. 1 und Art. 685e OR)
- Auswirkung: ähnlich wie Inhaberaktien, wobei die Dividenden, trotz fehlender Anerkennung des Aktionärs durch die Gesellschaft, ausbezahlt werden
- Problematik
  - Möglichkeit, eine Gesellschaft bereits mit einem kleinen Aktienanteil zu kontrollieren
  - fehlende Repräsentativität der Generalversammlungsbeschlüsse (bezogen auf den Kreis der stimmberechtigten Aktionäre)
  - Gesellschaft kennt die Aktionäre nicht (im Fall einer Beteiligung unterhalb der Schwelle zur Meldepflicht nach Art. 20 BEHG)