

Dominique Müller / Flavio Delli Colli*

Aspekte der Vinkulierung von nicht börsenkotierten Namenaktien

Besprechung von BGE 145 III 351 (Urteil 4A_623/2018 des schweizerischen Bundesgerichts vom 31. Juli 2019)

Inhaltsübersicht

- I. Sachverhalt
- II. Erwägungen und Entscheid
 1. Auch die Aktienkäuferin kann gegen den Vinkulierungsentscheid klagen (E. 2)
 2. Die *Business Judgment Rule* gilt für den Entscheid zur Anrufung der *Escape Clause* nicht – dennoch wird dieser nur mit Zurückhaltung überprüft (E. 3)
 3. Verneinung eines (umgekehrten) Durchgriffs auf eine nur mehrheitlich kontrollierte Gesellschaft (E. 4)
- III. Anmerkungen zum Entscheid und seiner Bedeutung für die Praxis
 1. Klarstellung, dass der Aktienerwerber zur Klage auf Durchsetzung der Übertragung vinkulierter Namenaktien aktivlegitimiert ist
 2. Zum Massstab der gerichtlichen Überprüfung des Verwaltungsratsentscheids zur Anrufung der *Escape Clause*
 3. Die Vinkulierung ist strikte von vertraglichen Verpflichtungen zu unterscheiden und darf dadurch nicht ausgehebelt werden

Kernsätze

1. Der von der Gesellschaft abgelehnte Aktienerwerber ist zur Klage auf Zustimmung zur Übertragung und Eintragung ins Aktienbuch aktivlegitimiert.
2. Die *Business Judgment Rule* ist auf den Entscheid des Verwaltungsrates zur Anrufung der *Escape Clause* nicht anwendbar – deren Anrufung wird jedoch nur daraufhin geprüft, ob sie das Gleichbehandlungsgebot beachtet und nicht rechtsmissbräuchlich, d.h. im Ergebnis vertretbar ist.
3. Die Vinkulierung wird durch ein vertragliches Vorkaufsrecht nicht ausgehebelt – die Übertragungsverpflichtung des Mehrheitsaktionärs erstreckt sich nicht auf die von ihm beherrschte Gesellschaft.

I. Sachverhalt

Die Beklagte A. AG ist Eigentümerin und Betreiberin eines Hotels in Chur. Die A. AG wird zu rund 70 % von

der Mehrheitsaktionärin C. AG gehalten. Die C. AG wiederum wird vom Alleinaktionär F. beherrscht. Die Klägerin B. ist die Schwester von F. und hatte für den Fall des Verkaufs der A. AG oder des von ihr betriebenen Hotels ein vertraglich vereinbartes Vorkaufsrecht.

Der Vorkaufsfall trat ein, als die C. AG versuchte, ihre aus vinkulierten Namenaktien bestehende Aktienmehrheit an der A. AG an H. (den Geschäftsführer der A. AG) und an I. zu verkaufen. B. übte ihr Vorkaufsrecht aus und klagte erfolgreich gegen die C. AG auf Herausgabe und Übertragung der Namenaktien an der A. AG. In der Folge deponierte die C. AG ihre Aktien an der A. AG blanko indossiert beim Verwaltungsrat der A. AG und beantragte die Übertragung der Aktien auf die Klägerin B.

Der Verwaltungsrat der A. AG bestand aus drei Mitgliedern, wobei einer davon F. war. Da sich F. im Hinblick auf den Zustimmungsentscheid in einem Interessenkonflikt befand, bildete der Verwaltungsrat der A. AG einen Ausschuss, welchem F. nicht angehörte. In der Folge verweigerte der Verwaltungsrat der A. AG seine Zustimmung zur Übertragung der vinkulierten Namenaktien auf B. Stattdessen übte er für die A. AG das statutarische Ankaufsrecht aus und bot der C. AG an, die Aktien auf Rechnung des Geschäftsführers H. (d.h. eines der ursprünglich geplanten Käufer) zu erwerben.

B. erhob daraufhin in einem zweiten Prozess Klage gegen die A. AG und beantragte, diese sei zu verpflichten, die Zustimmung zur Übertragung der Namenaktien von der C. AG auf B. zu erteilen und B. als Aktionärin ins Aktienbuch einzutragen. Das Regionalgericht Plessur hiess die Klage gut. Das Kantonsgericht des Kantons Graubünden wies eine dagegen erhobene Berufung ab.

II. Erwägungen und Entscheid

1. Auch die Aktienkäuferin kann gegen den Vinkulierungsentscheid klagen (E. 2)

Nach Art. 685a Abs. 1 OR können die Statuten einer Aktiengesellschaft bestimmen, dass Namenaktien nur

* RA Dominique Müller, Partner; RA Flavio Delli Colli, Associate, beide Lenz & Staehelin, Zürich.

mit Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden dürfen (Vinkulierung). Die zulässigen Ablehnungsgründe sind beschränkt. Bei nicht börsenkotierten Namenaktien, um die es im vorliegenden Fall ging, legt Art. 685b Abs. 1 OR fest, dass die Gesellschaft das Gesuch um Aktienübertragung grundsätzlich nur ablehnen kann, wenn sie hierfür einen wichtigen, in den Statuten genannten Grund angibt. Alternativ kann sie dem Veräusserer anbieten, die Aktien für eigene Rechnung, für Rechnung anderer Aktionäre oder für Rechnung Dritter zum wirklichen Wert zu übernehmen (sog. «*Escape Clause*»).

Die Handhabung der Vinkulierung durch die Gesellschaft bzw. den Verwaltungsrat unterliegt der gerichtlichen Überprüfung. Die Leistungsklage zur Durchsetzung der Übertragung vinkulierter Namenaktien richtet sich gegen die Gesellschaft und geht auf Erfüllung, d.h. auf Zustimmung der Gesellschaft zur Übertragung und Eintragung der Käuferin im Aktienbuch.

Die vom Bundesgericht zu beurteilende Klage war von der Aktienkäuferin B. erhoben worden. Es war daher zunächst zu klären, ob sie als Aktienkäuferin überhaupt zur Klage gegen die verweigerte Zustimmung zur Aktienübertragung berechtigt ist. Diese Frage war in der Literatur bis anhin strittig. Das Bundesgericht hatte die Frage unter früherem Recht offengelassen,¹ in einem neueren Entscheid aber stillschweigend bejaht, ohne sich mit der Lehre auseinander zu setzen.² Im vorliegenden Leitscheid hält das Bundesgericht fest, dass die Aktienkäuferin als (Noch-)Nichtaktionärin eigentlich nicht zur Klage gegen die Gesellschaft berechtigt wäre. Die Vinkulierung bzw. das gesetzliche Ankaufsrecht der Gesellschaft (*Escape Clause*) greife jedoch in den Aktienkaufvertrag mit dem Verkäufer ein. Daher muss nach Auffassung des Bundesgerichts auch die Aktienkäuferin zur Klage gegen eine widerrechtliche Ablehnung der Aktienübertragung aktivlegitimiert sein.³

2. Die *Business Judgment Rule* gilt für den Entscheid zur Anrufung der *Escape Clause* nicht – dennoch wird dieser nur mit Zurückhaltung überprüft (E. 3)

Vor Bundesgericht war sodann strittig, ob bei der Überprüfung des Verwaltungsratsentscheids zur Anrufung der *Escape Clause* die sogenannte *Business Judgment Rule* zur Anwendung kommt bzw. inwieweit diese Entscheidung gerichtlich überprüft werden darf.

Gemäss der *Business Judgment Rule* hat sich ein Gericht bei der Beurteilung eines Geschäftsentscheids Zurückhaltung aufzuerlegen, wenn dieser in einem ein-

wandfreien, auf einer angemessenen Informationsbasis beruhenden und von Interessenkonflikten freien Entscheidprozess zustande gekommen ist. Die Vorinstanz war davon ausgegangen, dass die *Business Judgment Rule* grundsätzlich auch für die Beurteilung des Verwaltungsratsentscheids zur Ablehnung der Aktienübertragung gilt. Weil sie die Voraussetzungen der *Business Judgment Rule* für nicht erfüllt hielt, hatte sich die Vorinstanz bei der Überprüfung des Entscheids des Verwaltungsrates jedoch keine Zurückhaltung auferlegt, sondern diesen im Gegenteil umfassend überprüft bzw. ihre Überprüfungsbefugnis auf eine Angemessenheitsprüfung ausgeweitet.

Das Bundesgericht hielt dazu zunächst fest, dass seine Entscheide zur *Business Judgment Rule* die aktienrechtliche Verantwortlichkeit (Art. 754 OR) betreffen und sich auf Geschäftsentscheide beziehen. Es geht bei der *Business Judgment Rule* darum, dass sich ein Gericht nicht anmasst, unternehmerische Entscheide im Nachhinein besser beurteilen zu können als die damals im konkreten Geschäft tätigen verantwortlichen Personen. Andere Aufgaben des Verwaltungsrates, namentlich Kontroll- und Organisationsaufgaben, eignen sich hingegen für eine gerichtliche Nachkontrolle. Dies gilt gemäss Bundesgericht auch für den Entscheid des Verwaltungsrates betreffend die Verweigerung der Aktienübertragung unter Anrufung der *Escape Clause*. Dieser fällt daher nach Auffassung des Bundesgerichts nicht in den Anwendungsbereich der *Business Judgment Rule*.⁴

Nach Ansicht des Bundesgerichts gilt für die Überprüfung des Entscheids des Verwaltungsrates, die Aktienübertragung nicht zu genehmigen und dem Verkäufer stattdessen die Übernahme der Aktien zum wirklichen Wert anzubieten (*Escape Clause*), vielmehr Folgendes: Ein solcher Entscheid des Verwaltungsrates bedarf – anders als die Ablehnung der Übertragung ohne Übernahmeangebot – weder eines wichtigen Grundes noch muss dafür ein Grund genannt werden. Der Entscheid muss jedoch (i) das Gebot der Gleichbehandlung der Aktionäre beachten und (ii) darf nicht rechtsmissbräuchlich sein. Ein solcher Entscheid ist gemäss Bundesgericht rechtsmissbräuchlich, wenn er sich nicht durch vernünftige wirtschaftliche Erwägungen rechtfertigen lässt bzw. keine in der Interessensphäre der Gesellschaft liegenden vertretbaren Gründe gegen die Anerkennung des Erwerbers sprechen oder die Interessen der Minderheit offensichtlich beeinträchtigt und Sonderinteressen der Mehrheit ohne Grund bevorzugt werden. Dabei ist auf die Interessen der Gesellschaft und der Gesamtheit der Aktionäre abzustellen. Das Bundesgericht nimmt dabei jedoch keine Prüfung der Angemessenheit des Entscheids vor.⁵

¹ BGE 76 II 51 E. 4.

² Urteil 4C.202/2006 vom 29. September 2006.

³ BGE 145 III 351 E. 2.

⁴ Vgl. E. 3.1.; diese findet sich nur in der vollständigen Fassung des Urteils 4A_623/2018 vom 31. Juli 2019, wurde jedoch nicht in der amtlichen Sammlung publiziert.

⁵ BGE 145 III 351 E. 3.2.1.

Im vorliegenden Fall hatte der Verwaltungsrat die Aktienübertragung abgelehnt und die Übernahme der Aktien auf Rechnung des erfolgreichen Geschäftsführers H. der Gesellschaft A. AG angeboten, weil H. angegeben hatte, dass er bei Übernahme der Aktienmehrheit durch die Klägerin B. das Unternehmen verlassen würde. Anders als die Vorinstanz, welche die Ausübung des Ermessens des Verwaltungsrates bei der Beurteilung dieser Frage überprüft hatte, kam das Bundesgericht zum Schluss, dass die Vermeidung des angedrohten Weggangs des Geschäftsführers einen im Interesse der Gesellschaft liegenden vertretbaren Grund darstellt. Das Bundesgericht erachtete es dabei als entscheidend, dass der Verwaltungsrat die mit dem Geschäftsführer H. tatsächlich gemachte positive Erfahrung einer unsicheren Prognose gegenüberstellte. Zusammenfassend hielt das Bundesgericht fest, dass nicht gesagt werden könne, der Entscheid des Verwaltungsrates sei rechtsmissbräuchlich, weil durch keine vernünftigen wirtschaftlichen Überlegungen gerechtfertigt. Die Vermeidung des angedrohten Weggangs des Geschäftsführers H. stellte nach Ansicht des Bundesgerichts vielmehr einen im Interesse der Gesellschaft liegenden vertretbaren Grund dar.⁶

3. Verneinung eines (umgekehrten) Durchgriffs auf eine nur mehrheitlich kontrollierte Gesellschaft (E. 4)

Schliesslich setzte sich das Bundesgericht mit der Eventualbegründung der Vorinstanz auseinander, wonach sich die der Mehrheitsaktionärin C. AG obliegende Verpflichtung zur Übertragung der Aktien an der A. AG an die Klägerin B. mittels eines sog. umgekehrten Durchgriffs auf die beherrschte Gesellschaft A. AG erstreckt und sich die C. AG nicht hinter dem ablehnenden Vinkulierungsentscheid des Verwaltungsrates verstecken könne. Das Kantonsgericht hatte eine solche Wirkungserstreckung der Verpflichtung der C. AG auf die Beklagte A. AG bejaht.

Das Bundesgericht lehnt hingegen einen solchen umgekehrten Durchgriff vorliegend ab. Einerseits begründet das Bundesgericht dies damit, dass die körperschaftliche Ebene (Vinkulierung) und die vertragliche Ebene (Vorkaufsrecht) strikte auseinanderzuhalten sind. Ein vertragliches Vorkaufsrecht betreffend Aktien bindet nur die Parteien, die es vereinbart haben, und entfaltet gegenüber der Gesellschaft keine Wirkungen. Sonst würde die Vinkulierung als körperschaftliche Bestimmung ausgehebelt.⁷ Andererseits waren vorliegend die Voraussetzungen für einen umgekehrten Durchgriff – die noch strenger sind als beim direkten Durchgriff – nicht erfüllt. Es genügt nach Auffassung des Bundesgerichts für ei-

nen umgekehrten Durchgriff insbesondere nicht, wenn ein Aktionär eine Gesellschaft lediglich mehrheitlich (*in casu* zu rund 70 %) beherrscht. In solchen Fällen sind immer die Interessen der nicht mit dem Hauptaktionär verbundenen Minderheitsaktionäre zu wahren, die es ausschliessen, dass die persönlichen Verpflichtungen des Hauptaktionärs der Gesellschaft aufgebürdet werden.⁸

Auch die Eventualbegründung der Vorinstanz verletzte daher Bundesrecht. Entsprechend hiess das Bundesgericht die Beschwerde der beklagten Gesellschaft A. AG gut und wies die Klage ab.

III. Anmerkungen zum Entscheid und seiner Bedeutung für die Praxis

1. Klarstellung, dass der Aktienerwerber zur Klage auf Durchsetzung der Übertragung vinkulierter Namenaktien aktivlegitimiert ist

Das Bundesgericht stellt im vorliegenden Leitentscheid die bislang in der Literatur umstrittene Frage⁹ klar, ob auch der Aktienerwerber zur Klage gegen die Verweigerung der Übertragung von vinkulierten Namenaktien durch die Gesellschaft legitimiert ist. Eine solche Klage setzt damit nicht zwingend ein bestehendes gesellschaftsrechtliches Verhältnis voraus. Das Bundesgericht scheint die Klagelegitimation des Aktienerwerbers in erster Linie aus Praktikabilitätsüberlegungen zu bejahen. Diese Klarstellung ist zu begrüssen. Sie schafft Rechtssicherheit und anerkennt ein Bedürfnis der Praxis. Dieses wird dadurch gelöst, dass der Erwerber trotz (noch) fehlender Aktionärserschaft als besonders betroffene Partei die Möglichkeit hat, aus eigenem Recht ein Gerichtsverfahren über die eigene Anerkennung als Aktionär anzustreben.¹⁰

⁸ BGE 145 III 351 E. 4.3.2.

⁹ Vgl. dazu u.a. PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl. Zürich 2009, § 6 N 44, 207; HANSPETER KLÄY, Die Vinkulierung, Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht, Diss. Basel, Frankfurt am Main 1997, 361 (befürwortend) und BSK OR II-DU PASQUIER/WOLF/OERTLE, Art. 685a N 12; PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, 575 (ablehnend).

¹⁰ Die zum Teil geäusserte Kritik, wonach die Anerkennung der Aktivlegitimation des Aktienerwerbers zu Problemen bei der Anrufung der *Escape Clause* führen könne (vgl. BEAT DENZLER/MICHAEL HOCHSTRASSER, BGer 4A_623: Stolpersteine bei der Ausübung von Vorkaufsrechten an Aktien – Aktivlegitimation der Erwerberin, *escape clause*, Durchgriff, AJP 2019, 1077 ff., 1079), ist unseres Erachtens unbegründet. Unabhängig von der vorliegend geklärten Frage der Aktivlegitimation des abgelehnten Aktienerwerbers zur Klage gegen seine Ablehnung als Aktionär gestützt auf die *Escape Clause* ist klar, dass sich das entsprechende Kaufangebot der Gesellschaft an den Aktienveräusserer als (noch) Aktionär zu richten hat.

⁶ BGE 145 III 351 E. 3.2.2.

⁷ BGE 145 III 351 E. 4.3.1.

2. Zum Masstab der gerichtlichen Überprüfung des Verwaltungsratsentscheids zur Anrufung der *Escape Clause*

Bei der Überprüfung des Entscheids des Verwaltungsrates zur Verweigerung der Zustimmung zur Aktienübertragung bzw. zur Anrufung der *Escape Clause* hatte sich die Vorinstanz auf die *Business Judgment Rule* bezogen. Dies mit der Begründung, dass der Verwaltungsrat auch bei diesem Entscheid allein die Interessen der Gesellschaft zu wahren habe und es sich hier ebenfalls nicht rechtfertige, bei der Überprüfung Zurückhaltung zu üben, wenn der Entscheid nicht in einem den Anforderungen der *Business Judgment Rule* genügenden Entscheidprozess zustande gekommen sei.¹¹ Da das Kantonsgericht diese Anforderungen für nicht erfüllt erachtete, prüfte es diesen Entscheid bzw. die Ermessensausübung des Verwaltungsrates frei und beurteilte diese als nicht vertretbar.

Dem hält das Bundesgericht entgegen, dass sich die *Business Judgment Rule* nur auf Geschäftsentscheide beziehe. Diesen Geschäftsentscheiden stellt das Bundesgericht andere Aufgaben des Verwaltungsrates, namentlich seine Kontroll- und Organisationsaufgaben gegenüber, die sich im Gegensatz zu den Geschäftsentscheiden für eine justizmässige Nachkontrolle eignen würden. Dazu gehört nach Auffassung des Bundesgerichts auch die Entscheidung zur Anrufung der *Escape Clause*, welche entsprechend nicht der *Business Judgment Rule* unterliegen soll.

Es trifft zu, dass das Bundesgericht die *Business Judgment Rule* schweizerischer Prägung in seiner Rechtsprechung zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit entwickelte und sich dabei auf Geschäftsentscheide bezog, deren Pflichtwidrigkeit zu beurteilen war.¹² Die Differenzierung zwischen Geschäftsentscheiden, auf welche die generelle Sorgfalts- und Treuepflicht (Art. 717 Abs. 1 OR) anwendbar ist, und anderen Aufgaben des Verwaltungsrates, die durch Gesetz und Statuten bestimmt sind, erscheint zunächst ebenfalls zutreffend.¹³ Allerdings ist dabei Folgendes zu beachten: Der Begriff des Geschäftsentscheids ergibt sich nicht aus dem Gesetz¹⁴ und ist we-

der in Rechtsprechung noch Literatur klar definiert.¹⁵ Auch im vorliegenden Fall nimmt das Bundesgericht keine positive Definition dieses Begriffs vor, sondern grenzt ihn lediglich negativ ab. Geschäftsentscheide und Entscheidungen, welche der Verwaltungsrat in Ausübung seiner Kontroll- und Organisationsaufgaben fällt, lassen sich jedoch in der Praxis häufig nicht klar auseinanderhalten.¹⁶ Vor allem aber kann dem Verwaltungsrat auch bei der Ausübung von Kontroll- und Organisationsaufgaben ein u.U. erhebliches Ermessen zukommen.

Dies zeigt sich insbesondere bei der Entscheidung über die Zustimmung zur Übertragung von nicht börsenkotierten Namenaktien. Dabei hat der Verwaltungsrat in erster Linie zu prüfen, ob wichtige, in den Statuten genannte Gründe die Verweigerung der Zustimmung zur Übertragung erfordern (Art. 685b Abs. 1 OR). Als wichtige Gründe gelten gemäss Art. 685b Abs. 2 OR Bestimmungen über die Zusammensetzung des Aktionärskreises, die im Hinblick auf den Gesellschaftszweck oder die wirtschaftliche Selbständigkeit des Unternehmens die Verweigerung rechtfertigen. Die in den Statuten festgehaltenen Vinkulierungsgründe räumen dem Verwaltungsrat häufig einen Ermessensspielraum ein.¹⁷ Bei dessen Ausübung hat sich der Verwaltungsrat in erster Linie an den Interessen der Gesellschaft zu orientieren,¹⁸ die sich aus dem Regelungszweck der konkreten Vinkulierungsbestimmung ergeben.¹⁹

Eine vergleichbare Situation besteht beim Entscheid des Verwaltungsrates zur Anrufung der *Escape Clause*, d.h. zur Unterbreitung eines Angebots an den veräussernden Aktionär zur Übernahme seiner Aktien auf Rechnung der Gesellschaft, anderer Aktionäre oder Dritter zum wirklichen Wert. Dabei geht es ebenfalls um die Beurteilung, ob eine bestimmte Aktienübertragung im Gesellschaftsinteresse liegt oder dieses vielmehr eine Anrufung der *Escape Clause* rechtfertigt bzw. sogar erfordert. Das zeigt sich exemplarisch im vorliegenden Fall, in welchem die Übertragung der Aktien auf die Klägerin B. nach Auffassung des Verwaltungsrates zum Weggang des erfolgreichen Geschäftsführers H. geführt hätte, was sich wiederum direkt auf den Geschäftsgang der Gesellschaft ausgewirkt hätte.²⁰ In noch stärkerem Ausmass sind die

¹¹ Vgl. die nicht in der amtlichen Sammlung publizierte E. 3.1 des Urteils 4A_623/2018 vom 31. Juli 2019.

¹² Vgl. etwa BGE 139 III 24 E. 3.2 sowie Urteile des Bundesgerichts 4A_306/2009 vom 8. Februar 2010 E. 7.2.4, 4A_74/2012 vom 18. Juni 2012 E. 5.1, 4A_15/2013 vom 11. Juli 2013 E. 6.1, 4A_97/2013 vom 28. August 2013 E. 5.2.

¹³ Vgl. ROLF SETHE, Geschäftsentscheide, Expertenrat und Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats, in: SETHE/ISLER (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VII, Zürich 2014, 165 ff., 173; a.M. DIETER GERICKE/STEFAN WALLER, Business Judgement oder Judge's Business – Die Überprüfung von Geschäftsentscheidungen im Lichte der Praxis des Bundesgerichts, in: KUNZ/JÖRG/ARTER (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IX, Bern 2014, 287 ff., 307.

¹⁴ Vgl. FRANK GERHARD, Business Judgement Rule und Rechtsrisiken, SZW 2016, 254 ff., 260.

¹⁵ Vgl. MERENS DERUNGS/HANS CASPAR VON DER CRONE, Verhaltenspflichten des Verwaltungsrats, SZW 2019, 697 ff., 704; ALEXANDER NIKITINE, Die aktienrechtliche Organverantwortlichkeit nach Art. 754 Abs. 1 OR als Folge unternehmerischer Fehlentscheide, Diss. Zürich 2007, 164; SETHE (FN 13), 173 f.

¹⁶ Vgl. GERHARD (FN 14), 259, welcher letztere in Anlehnung an die deutsche Lehre als «rechtlich gebundene Entscheidungen» bezeichnet; vgl. auch SETHE (FN 13), 173 f., der hierfür den Begriff der «gebundenen Entscheidung» verwendet.

¹⁷ Vgl. KLÄY (FN 9), 357, der von einem «unternehmerischen Ermessensentscheid» spricht, der sich «weitgehend einer richterlichen Kontrolle» entziehe.

¹⁸ Vgl. KLÄY (FN 9), 357.

¹⁹ CLAIRE HUGUENIN-JACOBS, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Habil. Zürich 1994, 219 und 222 f.

²⁰ BGE 145 III 351 E. 3.2.2.

geschäftlichen Interessen der Gesellschaft betroffen, wenn der Entscheid zur Anrufung der *Escape Clause* damit verbunden ist, dass die Gesellschaft die zu übertragenden Aktien auf eigene Rechnung übernehmen soll. Dabei verfügt der Verwaltungsrat nicht nur über ein erhebliches Ermessen, sondern es stellen sich auch vornehmlich unternehmerische bzw. wirtschaftliche Fragen, nur schon was den «wirklichen Wert» der Aktien sowie die Finanzierung von deren Erwerb durch die Gesellschaft betrifft.²¹

Die *Business Judgment Rule* findet ihre Rechtfertigung darin, den Verwaltungsrat in der pflichtgemässen Ausübung seines Ermessens zu schützen.²² Sie will verhindern, dass Gerichte im Nachhinein in voller Kenntnis des Sachverhaltsverlaufs ihr eigenes Ermessen an die Stelle desjenigen des Verwaltungsrates setzen bzw. sich anmassen, Entscheide im Nachhinein besser beurteilen zu können als die damals für die Gesellschaft handelnden Personen.²³ Entsprechend wird in der Literatur für die Anwendung der *Business Judgment Rule* in erster Linie vorausgesetzt, dass der Verwaltungsrat eine Auswahl aus mehreren Handlungsalternativen treffen muss, er dabei über ein Ermessen verfügt und seine Entscheidung mit einer Prognose verbunden ist.²⁴ Diese Voraussetzungen sind bei einer Vinkulierungsentscheidung wie der Anrufung der *Escape Clause*, bei welcher dem Verwaltungsrat ein Ermessen zukommt, in der Regel erfüllt. Demgegenüber erfordert der Sinn und Zweck der *Business Judgment Rule* die in der Lehre postulierte Beschränkung ihrer Anwendung auf wirtschaftliche bzw. unternehmerische Entscheidungen oder eben Geschäftsentscheide u.E. nicht zwingend. Das gilt umso mehr, als sich Geschäftsentscheide wie anhand der *Escape Clause* gezeigt häufig nicht klar von Entscheidungen des Verwaltungsrates in Ausübung seiner Kontroll- und Organisationsaufgaben abgrenzen lassen. Hinzu kommt, dass der Verwaltungsrat ein bei solchen Entscheidungen bestehendes Ermessen entsprechend Art. 717 Abs. 1 OR ebenfalls sorgfältig und in guten Treuen im Interesse der Gesellschaft ausüben muss.²⁵ Der anwendbare Sorgfaltsmassstab ist dabei der Gleiche, auf welchem die *Business Judgment Rule* fusst.²⁶

Entsprechend ist es u.E. sachgerecht, den Anwendungsbereich der *Business Judgment Rule* bzw. die gerichtliche Zurückhaltung bei der nachträglichen Überprüfung entgegen der (vom Bundesgericht nicht näher begründeten)

E. 3.1. im vorliegenden Entscheid allgemein auf Ermessensentscheide des Verwaltungsrates zu erweitern.²⁷ Das gilt insbesondere für die Entscheidung zur Anrufung der *Escape Clause* und – je nach den in den Statuten definierten wichtigen Gründen bzw. dem sich dabei ergebenden Ermessen – auch für eine darauf gestützte Ablehnung der Aktienübertragung (wozu sich das Bundesgericht im vorliegenden Fall nicht ausdrücklich geäußert hat).

Die hier vertretene Anwendung der *Business Judgment Rule* auf Vinkulierungsentscheide des Verwaltungsrates steht im Einklang mit der bundesgerichtlichen Rechtsprechung zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit für die durch die Prozessführung über eine Übertragungsverweigerung verursachten Kosten. In BGE 139 III 24 hatte das Bundesgericht festgehalten, dass bei der Beurteilung eines Verwaltungsratsentscheids zur Prozessführung über eine – *notabene* unter Anrufung der *Escape Clause* erfolgte²⁸ – Ablehnung der Aktienübertragung auf die Prozessaussichten im Zeitpunkt der Prozesseinleitung abzustellen ist; allein aufgrund des späteren Unterliegens dürfe nicht auf einen pflichtwidrigen Entscheid zur Prozessführung geschlossen werden.²⁹ Das Bundesgericht ging damit davon aus, dass es sich beim Entscheid zur Prozessführung über die in jenem Fall strittige Anrufung der *Escape Clause* um einen Geschäftsentscheid handelte, auf welchen die *Business Judgment Rule* grundsätzlich anwendbar ist. Dies hat das Bundesgericht im vorliegenden Entscheid bestätigt.³⁰ Daran ändert nichts, dass das Bundesgericht den Entscheid zur Prozessführung in BGE 139 III 24 schliesslich als nicht im Gesellschaftsinteresse liegend und damit pflichtwidrig beurteilte.³¹ Der Umstand, dass die *Business Judgment Rule* nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung auf den Entscheid zur Prozessführung über die Anrufung der *Escape Clause* anwendbar ist, bestätigt u.E. die hier vertretene Auffassung, wonach dies auch für den eigentlichen Entscheid zur Ablehnung der Aktienübertragung gestützt auf die *Escape Clause* gelten sollte.

Der Einwand, dass ein solcher Vinkulierungsentscheid in erster Linie das Verhältnis der Gesellschaft zur gesuchstellenden Aktienerwerberin betrifft (deren Gesuch um Zustimmung zur Übertragung der vinkulierten Namenaktien abgewiesen wird) und sich erst in zweiter Linie Fragen der Haftung der hierfür verantwortlichen Verwaltungsratsmitglieder stellen,³² ist zwar im Grundsatz zutreffend. Es ist denkbar, dass ein Entscheid des Verwaltungsrates an verschiedenen Massstäben zu messen ist, je nachdem ob eine Klage gegen die Gesellschaft (hier

²¹ Letzteres qualifizieren auch DERUNGS/VON CRONE (FN 15), 705, als Geschäftsentscheid, obwohl sie mit dem Bundesgericht die Nichtanwendbarkeit der *Business Judgment Rule* auf den Entscheid zur Anrufung der *Escape Clause* bejahen.

²² Vgl. DERUNGS/VON CRONE (FN 15), 703 m.w.H.

²³ Vgl. die nicht in der amtlichen Sammlung publizierte E. 3.1 des Urteils 4A_623/2018 vom 31. Juli 2019.

²⁴ Vgl. SETHE (FN 13), 174; NIKTINE (FN 15), 166.

²⁵ Vgl. Urteil des Bundesgerichts 4C.242/2001 vom 5. März 2003 E. 3.3.

²⁶ Vgl. GERHARD (FN 14), 261 in Anm. 64.

²⁷ Vgl. GERHARD (FN 14), 260.

²⁸ Vgl. den nicht in der amtlichen Sammlung publizierten Sachverhalt A.b. des Urteils 4A_375/2012 vom 20. November 2012 mit Verweis auf das Urteil 4C.242/2001 vom 5. März 2003.

²⁹ BGE 139 III 24 E. 3.3.

³⁰ Vgl. die nicht in der amtlichen Sammlung publizierte E. 3.1 des Urteils 4A_623/2018 vom 31. Juli 2019.

³¹ Vgl. BGE 139 III 24 E. 3.4.

³² Vgl. DERUNGS/VON CRONE (FN 15), 708.

auf Durchsetzung der Übertragung vinkulierter Namenaktien) oder eine Verantwortlichkeitsklage für den durch das entsprechende Organverhalten entstandenen Schaden zu beurteilen ist. Wenn das Gesetz oder die Statuten dem Verwaltungsrat bei der Wahrnehmung von Kontroll- und Organisationsaufgaben wie bei der Anrufung der *Escape Clause* sowie bestimmter Vinkulierungsgründe jedoch ein Ermessen einräumen, lässt sich ein unterschiedlicher Massstab für die nachträgliche Beurteilung der Ausübung dieses Ermessens u.E. jedoch schwerlich rechtfertigen.

Im vorliegenden Fall beurteilte das Bundesgericht den Entscheid zur Anrufung der *Escape Clause* trotz Nichtanwendung der *Business Judgment Rule* wie gezeigt danach, ob er das Gleichbehandlungsgebot respektiert und nicht rechtsmissbräuchlich ist, d.h. sich durch vernünftige wirtschaftliche Erwägungen rechtfertigen lässt bzw. im Interesse der Gesellschaft liegende vertretbare Gründe dafür sprechen.³³ Damit wandte das Bundesgericht im Wesentlichen die gleichen Kriterien an, anhand welcher es in BGE 139 III 24 unter Bezugnahme auf die *Business Judgment Rule* die Haftung des Verwaltungsrates für die Kosten der Prozessführung über die Anrufung der *Escape Clause* beurteilt hatte.³⁴ Zumindest im Ergebnis führte dies im vorliegenden Fall zum gleichen Resultat wie die vom Bundesgericht abgelehnte Anwendung der *Business Judgment Rule* (wenn man anders als die Vorinstanz das Erfüllen von deren Voraussetzungen bejaht), nämlich zur gerichtlichen Zurückhaltung bei der Beurteilung des Ermessensentscheids des Verwaltungsrates zur Anrufung der *Escape Clause* bzw. einer Beschränkung der Überprüfung auf die Frage, ob er vertretbar ist. Insoweit verdient der vorliegende Entscheid des Bundesgerichts trotz der vorstehenden Kritik Zustimmung.

3. Die Vinkulierung ist strikte von vertraglichen Verpflichtungen zu unterscheiden und darf dadurch nicht ausgehebelt werden

In Bezug auf die vom Bundesgericht ebenfalls als bundesrechtswidrig beurteilte Eventualbegründung der Vorinstanz, wonach sich die der Aktionärin C. AG obliegende Verpflichtung zur Übertragung der Aktien auf die Klägerin B. aufgrund eines (umgekehrten) Durchgriffs auf die Beklagte A. AG erstrecke, soll an dieser Stelle nicht im Einzelnen auf die stark an den konkreten Umständen des Einzelfalls orientierte Durchgriffspraxis eingegangen werden. Aus Sicht der Vinkulierungspraxis stehen vielmehr die grundsätzlichen Erwägungen des Bundesgerichts im Vordergrund, wonach vertragsrechtliche Pflichten (hier das vereinbarte Vorkaufsrecht) nur zwischen den Vertragsparteien gelten und strikte von der

Vinkulierung der Namenaktien einer juristischen Person zu unterscheiden sind, für welche sie nicht gelten.³⁵ Das Bundesgericht betont damit die nach wie vor starke gesellschaftsrechtliche Bedeutung der Vinkulierung. Sie kann vertraglichen Vereinbarungen von Aktionären entgegenstehen und diesen aus Sicht der Gesellschaft vorgehen. Entsprechend können solche vertraglichen Verpflichtungen – wie der vorliegende Fall zeigt – durch die Anwendung der Vinkulierung unterlaufen werden. Umgekehrt darf die Vinkulierung nicht durch solche Vereinbarungen ausgehebelt werden. Das Bundesgericht stellt dabei klar, dass die Mitglieder des Verwaltungsrates bei der Handhabung der Vinkulierung den Interessen der Gesellschaft verpflichtet sind³⁶ und nicht etwa vertraglichen Vereinbarungen oder Weisungen des Mehrheitsaktionärs. Die Befolgung solcher Vereinbarungen oder Weisungen in Missachtung des Gesellschaftsinteresses hat ihre persönliche Verantwortlichkeit zur Folge. Entsprechend setzt das Gesellschaftsinteresse den Verwaltungsratsmitgliedern auch Grenzen bei der Befolgung von Instruktionen des Mehrheitsaktionärs in Bezug auf die Vinkulierung. Umgekehrt steht die Vinkulierung einer Ausdehnung von persönlichen Übertragungsverpflichtungen des Mehrheitsaktionärs auf die Gesellschaft entgegen. Beides ist sowohl bei der Handhabung der Vinkulierung als auch bei der Redaktion von Verträgen (insbesondere von Kauf- und Aktionärbindungsverträgen) zu berücksichtigen. Zumindest soweit die Gesellschaft selbst nicht Partei eines solchen Vertrages ist, binden Vereinbarungen, wonach die Gesellschaft die *Escape Clause* nicht anrufen dürfe bzw. Aktienübertragungen im Einklang mit den vertraglichen Vereinbarungen zu genehmigen habe, die Gesellschaft nicht und vermögen die Vinkulierung nicht zu übersteuern. Letzteres gilt nach dem Gesagten auch für Verpflichtungen der Vertragsparteien, ihre Vertreter im Verwaltungsrat zu einem bestimmten Stimmverhalten betreffend den Vinkulierungsentscheid anzuhalten. Parteien von Aktionärbindungsverträgen mit Vorkaufsrechten oder ähnlichen Übertragungsverpflichtungen sollten daher erwägen, die Durchsetzung dieser vertraglichen Verpflichtungen oder Rechte entweder mittels Konventionalstrafen oder einer eigenen vertraglichen Verpflichtung der Gesellschaft zur Genehmigung entsprechender Aktienübertragungen zu sichern bzw. bereits im Voraus die Zustimmung des Verwaltungsrates für den Fall der Ausübung des vertraglichen Vorkaufsrechts einholen. Beim Eingehen solcher Verpflichtungen zu Lasten der Gesellschaft stellt sich jedoch wie bei der Einhaltung von entsprechenden Instruktionen des Mehrheitsaktionärs die Frage des Gesellschaftsinteresses bzw. einer persönlichen Haftung der für die Gesellschaft handelnden Organe.

³³ BGE 145 III 351 E. 3.2.1.

³⁴ Vgl. BGE 139 III 24 E. 3.4.

³⁵ BGE 145 III 351 E. 4.3.1.

³⁶ Vgl. BGE 145 III 351 E. 4.3.1.