

Häufig werden Aktionärbindungsverträge unter anderem auch zur Sicherung der Stimmenmehrheit an Aktiengesellschaften geschlossen. Diese weisen jedoch Nachteile auf, insbesondere hinsichtlich Durchsetzung des Vertragsinhaltes und der zulässigen Dauer sowie im Erbschaftsfall. Voting Trusts sind eine interessante Alternative.

OLIVER ARTER

FLORIAN S. JÖRG

STIMMBINDUNG MIT AKTIONÄRBINDUNGSVERTRAG

Voting Trusts als Alternative

1. DEFINITION VON AKTIONÄRBINDUNGSVERTRÄGEN

Ein Aktionärbindungsvertrag ist ein Vertrag über die Ausübung von Aktionärsrechten [1] und -pflichten sowie weiterer im Zusammenhang mit einer bestimmten Aktiengesellschaft vereinbarten Rechte und Pflichten [2]. Gegenstand von Aktionärbindungsverträgen sind insbesondere die gemeinsame Ausübung des Stimmrechts [3] nach gewissen Prinzipien [4], gegenseitige Kaufs- [5], Vorkaufs- [6] und Vorhandrechte [7, 8], die Statuierung einer speziellen Treuepflicht [9], beispielsweise eines Konkurrenzverbotes, Vertretungsrechte im Verwaltungsrat, Rechte und Pflichten zur Arbeitsleistung oder Geschäftsführung, Lieferungs- und Abnahmepflichten und -rechte oder eine persönliche Haftung für Verbindlichkeiten der Gesellschaft [10]. Formerfordernisse bestehen für den Abschluss von Aktionärbindungsverträgen nicht [11]. Zu Beweis-zwecken ist einfache Schriftform üblich.

Inhaltlich können Aktionärbindungsverträge unterschiedlich ausgestaltet werden. Verbreitet sind ein- oder zweiseitige schuldrechtliche Verträge, Gesellschaftsverträge – insbesondere einfache Gesellschaften – oder Mischformen [12]. Bei der rechtlichen Qualifikation ist folgendes zu unterscheiden: Ein Aktionärbindungsvertrag ist schuldrechtlich zu qualifizieren, wenn er lediglich einseitige oder gegenseitige Anbieterspflichten und Erwerbsrechte enthält [13]. Dagegen ist eine gesellschaftsrechtliche Qualifikation vorzunehmen, wenn der Aktionärbindungsvertrag ein gemeinsames, abgestimmtes Verhalten bezweckt, beispielsweise bei Stimmbindungsverträgen, bei welchen sich die Beteiligten verpflichten, ihre Aktionärsrechte gemäss gemeinsamem Beschluss auszu-

üben [14]. Diese Unterscheidung ist u. a. hinsichtlich der zulässigen Dauer eines Aktionärbindungsvertrages relevant [15].

Die Zulässigkeit von Aktionärbindungsverträgen [16] ist auf Grund des Prinzips der Vertragsautonomie unbestritten [17]. Allerdings ist die Rechtslage bei diversen wichtigen Einzelfragen unklar, insbesondere hinsichtlich der maximal zulässigen Dauer, der Möglichkeiten und Grenzen der realen Durchsetzung des Vertragsinhaltes und bei Fragen des Subjektwechsels, beispielsweise im Erbgang [18].

2. MAXIMALE DAUER

Aktionärbindungsverträge können – gestützt auf Art. 27 ZGB und den Grundsatz von Treu und Glauben – nicht auf ewige Zeiten geschlossen werden [19].

Wird ein Aktionärbindungsvertrag – sei er schuldrechtlicher oder gesellschaftsrechtlicher Natur – auf bestimmte Dauer abgeschlossen, so ist üblicherweise [20] keine Aufhebungsmöglichkeit mittels Kündigung gegeben, sondern der Vertrag endet durch Zeitablauf [21]. Bei gesellschaftsrechtlich zu qualifizierenden Aktionärbindungsverträgen dürfte zudem gelten, dass die Dauer des Vertrages auf Lebenszeiten eines Aktionärs abgeschlossen werden kann, nicht aber bis zur Auflösung der Aktiengesellschaft selbst [22].

Wird ein Aktionärbindungsvertrag dagegen auf unbestimmte Dauer abgeschlossen und ist zudem nicht vorgesehen, dass dieser aufgelöst werden kann, so dürfte eine Kündigung bei als schuldrechtlich zu qualifizierenden Aktionärbindungsverträgen gestützt auf Art. 27 ZGB und den Grundsatz von Treu und Glauben sowie bei als gesellschaftsrechtlich zu qualifizierenden Verträgen analog Art. 546 Abs. 1 OR unter Ein-



OLIVER ARTER, LIC. IUR.,
RECHTSANWALT, FRORIEP
RENGGLI, ZÜRICH,
OARTER@FRORIEP.CH



FLORIAN S. JÖRG, DR. IUR.,
RECHTSANWALT, MCJ,
FRORIEP RENGLI, ZÜRICH,
FJOERG@FRORIEP.CH

haltung einer sechsmonatigen [23] Frist zulässig sein [24]. Bei schuldrechtlich zu qualifizierenden Verträgen ist umstritten, ob darüber hinaus noch ein wichtiger Grund vorliegen muss oder ob die Vereinbarung nach Ablauf einer bestimmten Zeitdauer ohne Weiteres kündbar ist [25]. Denkbar wäre zudem, dass eine Kündigungsmöglichkeit dann ausgeschlossen ist, wenn der Aktionärbindungsvertrag eine andere Möglichkeit zur Befreiung von vertraglichen Pflichten vorsieht, beispielsweise eine Kaufpflicht anderer Vertragsparteien oder die vertragliche Vereinbarung, dass der verpflichtete Aktionär seine Aktien zu angemessenen Bedingungen veräussern kann [26].

3. ERBGANG

Der Tod eines Gesellschafters führt bei als gesellschaftsrechtlich zu qualifizierenden Aktionärbindungsverträgen zur Auflösung der einfachen Gesellschaft, sofern vorgängig nichts anderes abgemacht wurde. In Aktionärbindungsverträgen empfiehlt sich deshalb die Aufnahme von Fortsetzungsklauseln, in welchen bestimmt wird, dass im Falle des Todes [27] eines Gesellschafters die Gesellschaft nicht aufgelöst wird, sondern diese durch die verbleibenden Gesellschafter, ohne die Erben des Verstorbenen, fortgesetzt wird. Eine andere Möglichkeit sind Eintrittsklauseln, mittels welcher die Erben des verstorbenen Gesellschafters das Recht erhalten, der Gesellschaft beizutreten. Eine weitere Variante sind Nachfolgeklauseln, in welchen bestimmt wird, dass die Mitgliedschaft des Verstorbenen auf die Erben übergeht. Bei Nachfolgeklauseln [28] unterscheidet man zwischen einfachen Nachfolgeklauseln – alle Erben werden als Nachfolger betrachtet – und qualifizierten Nachfolgeklauseln – nur bestimmte Erben werden Nachfolger in der Gesellschaft [29]. Umstritten ist, ob eine Nachfolgeklausel nur zum Eintritt in die Gesellschaft berechtigt oder auch verpflichtet [30]. Heute wird überwiegend von der Zulässigkeit einer Verpflichtung zur Nachfolge ausgegangen, allerdings haben die Erben dann – sofern erbrechtlich nicht beispielsweise eine Auflage oder Bedingung

der Nachfolge vorgesehen und dabei das Pflichtteilsrecht gewahrt wurde – die Möglichkeit der Auflösung der Gesellschaft aus wichtigen Gründen oder gemäss Art. 27 ZGB [31]. Beim Tod eines Gesellschafters eines als schuldrechtlich zu qualifizierenden Aktionärbindungsvertrages stellen sich keine besonderen Probleme – die Erben treten in die Rechte und Pflichten des Erblassers ein und werden – unter Vorbehalt eines wichtigen Grundes zur Beendigung – Vertragspartei des Aktionärbindungsvertrages [32].

4. DURCHSETZUNG DES VERTRAGSINHALTES

Aktionärbindungsverträge entfalten zwischen den Vertragsparteien rein obligatorische Wirkung. Hält sich eine aus dem Vertrag verpflichtete Partei nicht an die vertraglichen Vereinbarungen, beispielsweise indem ein Aktionär in Verletzung des Aktionärbindungsvertrages seine Stimme an der Generalversammlung [33] abgibt oder trotz eines Kaufs-, Vorkaufs- oder Vorhandrechts Aktien an einen Dritten veräussert, so entfaltet sein Handeln aktienrechtlich volle Wirkung [34]. Aktienstimmen sind aktienrechtlich [35] so zu zählen wie sie abgegeben wurden [36]. Aktionärbindungsverträge entfalten ihre Wirkung nur zwischen den an ihnen beteiligten Parteien, nicht aber gegenüber der Gesellschaft; aktienrechtlich [37] kommt ihnen keine Wirkung zu [38].

Als Mittel der Sicherung vertragskonformen Handelns hat die Praxis verschiedene Varianten entwickelt. Bekannt sind die gemeinsame Hinterlegung [39] der Aktien bei einem Dritten [40, 41], die Einräumung einer Vollmacht [42] an einen Berechtigten oder einen Dritten, die der Vereinbarung unterstellten Aktien zu vertreten [43], die Vereinbarung einer Konventionalstrafe [44] bei Vertragsverletzung, die Überführung der gebundenen Aktien in das Gesamteigentum [45] aller Beteiligten [46], beispielsweise in eine Einfache Gesellschaft [47] oder eine Kommanditgesellschaft [48], die Einbringung der Aktien in eine Holdinggesellschaft, an welcher sich alle berechtigten Aktionäre beteiligen, die fiduziarische Übertra-

gung der Aktien an einen treuhänderisch tätigen Dritten, die Einräumung einer Nutzniessung [49] oder ein bedingtes Kaufrecht im Fall der Vertragsverletzung [50]. In engen Grenzen ist eine Sicherung mittels statutarischer Bindung denkbar [51].

5. TRUSTS ALS ANTWORT AUF NACHTEILE

Trusts können ebenfalls interessante Alternativen zur Lösung der bei Aktionär- und Stimmbindungsverträgen bestehenden Nachteile bieten. Der Trustee eines Voting Trusts bietet Gewähr für die Einhaltung der in der Trust-Urkunde stipulierten Bestimmungen und übt die Stimmrechte selbst aus. Zudem können Trusts – unterschiedlich je nach Jurisdiktion – für eine sehr lange, auch über den Tod eines Aktionärs hinausreichende, Zeitdauer [52] errichtet werden. Ebenso ist eine äusserst flexible Ausgestaltung der Begünstigung möglich [53].

6. VORTEILE DES TRUSTS IM ALLGEMEINEN

Ein Blick in die Vereinigten Staaten von Amerika zeigt, dass zu Beginn des 19. Jahrhunderts der Business Trust ein starker Konkurrent zu klassischen Gesellschaftsformen darstellte, wenn es darum ging, ein Rechtskleid für eine unternehmerische Tätigkeit zu errichten [54]. Business Trusts sind Unternehmen in der Rechtsform des Trusts [55]. Berühmte Beispiele für Business Trusts waren die Standard Oil Company [56] von John D. Rockefeller [57], Lloyds London sowie die London Stock Exchange [58]. Trusts eignen sich infolge ihrer grossen Flexibilität bei der Art der Ausgestaltung auch heute für die Strukturierung von Geschäftstransaktionen [59]. Zudem zeigen jüngste Diskussionen – nicht nur in den Vereinigten Staaten von Amerika, sondern auch in der Schweiz – über die zivilrechtliche Verantwortlichkeit des Managements gegenüber dem Unternehmen und den Unternehmenseignern, dass die Treue- und Sorgfaltspflicht ein zukünftiges Kernthema juristischer Diskussionen sein wird. An Trustees bestehen hinsichtlich des Umgangs mit dem Trustvermögen schon lange hohe Anforderungen, bei deren Verletzung diese schadenersatzpflichtig werden. Diese Überlegungen könnten als Vorbild auch im Unternehmensbereich dienen.

7. VORTEILE DES VOTING TRUSTS IM BESONDEREN

Voting Trusts [60] haben ihren Ursprung in den Vereinigten Staaten von Amerika. Bekannt geworden ist im Jahre 1864 ein Vorläufer eines Voting Trusts. Die Aktionäre der Pacific Mail Steamship Co. hatten mittels einer unwiderruflichen Vollmacht Voting Trustees für vier Jahre die Befugnis zur Ausübung der Stimmrechte erteilt und gleichzeitig sich und den Voting Trustees wechselseitige Vorkaufsrechte an den Aktien eingeräumt [61]. Typische Merkmale eines Voting Trusts fehlten hier noch, nämlich die Übertragung der Aktien auf den Trustee und die Ausgabe von Voting Trust Certificates.

Der erste bekannt gewordene Voting Trust stammt aus dem Jahre 1868, und, wie etliche folgende, entstand im Zusammenhang mit dem amerikanischen Eisenbahnwesen [62]. Heute werden Voting Trusts häufig als Kontrollmittel, insbesondere bei Familienunternehmen, aber auch bei börsenkotierten Unternehmen [63], eingesetzt [64]. Einige oder mehrere Aktionäre übertragen ihre Aktien und alle damit

verbundenen Rechte auf einen Trustee [65]. Dieser tritt als zivilrechtlicher Eigentümer in die Rechtsstellung und Befugnisse ein, welche den übertragenden Aktionären zukam [66]. Dabei ist der Trustee an die allgemeinen Pflichten bei der Ausübung seiner Tätigkeit [67] und an die Bestimmungen des «Voting Trust Agreement» gebunden [68]. Das «Voting Trust

«Speziell bei Voting Trusts ist, dass regelmässig vorgesehen wird, dass der Trustee sog. Voting Trust Certificates auszugeben hat.»

Agreement» enthält ebenfalls die Voraussetzungen und Bedingungen, unter welchen die Trustees das Stimmrecht ausüben [69]. Damit lässt sich eine Stimmbindung durchsetzen.

Speziell bei Voting Trusts ist, dass regelmässig vorgesehen wird, dass der Trustee sog. Voting Trust Certificates auszugeben hat. Auf dem Voting Trust Certificate und im Trust Agreement finden sich üblicherweise Bestimmungen, dass der Inhaber des Voting Trust Certificates berechtigt ist, die Aktien, welche in den Voting Trust eingebracht wurden und für die das Trust Certificate ausgegeben wurde, zu einem bestimmten oder bestimmbaren Zeitpunkt zurückübertragen zu erhalten [70]. Der Inhaber des Trust Certificate ist während der Dauer des Voting Trusts berechtigt, vom Trustee im gleichen Umfang Zahlungen zu erhalten, wie dies als Aktionär mittels Dividenden oder sonstigen Ausschüttungen der Fall wäre [71]. Abzuziehen sind vorgängig meistens die Auslagen und Kosten der Tätigkeit des Trustee. Voting Trust Certificates sind regelmässig frei übertragbar [72]. Der Wert dieser Voting Trust Certificates entspricht dem Wert der übertragenen Aktien. Endet der Trust, muss der Trustee die Aktienzertifikate an die entsprechenden Halter von Voting Trust Certificates gemäss dem Wert dieser Certificates verteilen [73]. Des weiteren finden sich in «Voting Trust Agreements» häufig Bestimmungen, welche die Veräusserung der Voting Trust Certificates einschränken [74]. Das «Voting Trust Agreement» enthält ebenfalls die Voraussetzungen und Bedingungen, unter welchen die Trustees das Stimmrecht ausüben [75].

Bezüglich der «Kündigung»: Trusts können unwiderruflich – sogenannte «irrevocable» – ausgestaltet werden. Eine vorzeitige Auflösung wäre dennoch grundsätzlich möglich, aber nur, wenn alle Begünstigten zustimmen [76].

8. FAZIT

Voting Trusts stellen eine interessante Möglichkeit der Stimmbindung unter Aktionären dar. Sie bieten Lösungsalternativen für die Fragen der Durchsetzung, Stimmbindung, Dauer und Widerrufbarkeit. Mit der demnächst stattfindenden Ratifikation des Haager Übereinkommens über das auf Trusts anzuwendende Recht und über ihre Anerkennung – die Referendumsfrist des entsprechenden schweizerischen Bundesbeschlusses ist am 13. April 2007 abgelaufen – könnten auch Voting Trusts vermehrt zur Anwendung kommen. ■

Anmerkungen: Für das Beschaffen von Literatur bedanken sich die Autoren bei Marie Johansson, New York. Zudem bedanken sich die Autoren für Abschlussredaktion bei Eva Wettstein, Zürich.

1) Forstmoser, Peter/Meier-Hayoz, Arthur/Nobel, Peter: Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, 20; Böckli, Peter: Schweizer Aktienrecht, Zürich 2004, 1426 ff.; Lang, Theodor: Die Durchsetzung des Aktionärbindungsvertrags, Zürich 2003, 6; Hintz-Bühler, Monika: Aktionärbindungsverträge, Bern 2001, 5. **2)** Hintz-Bühler (Anm. 1), 5 f.; Würsch, Daniel: Der Aktionär als Konkurrent der Gesellschaft, Zürich 1989, 152; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 477 ff.; Forstmoser, Peter: Der Aktionärbindungsvertrag an der Schnittstelle zwischen Vertragsrecht und Körperschaftsrecht, in Honsell, Heinrich/Portmann, Wolfgang/Zäch, Roger/Zobl, Dieter (Hrsg.): Aktuelle Aspekte des Schuld- und Sachenrechts, FS Rey, Zürich 2003, 375, 383 f. **3)** Gesetzliche Bestimmungen zum Stimmrecht enthalten insbesondere Art. 692–695 OR sowie Art. 626 Ziff. 5 OR, Art. 627 Ziff. 10 OR, Art. 656a Abs. 1 OR, Art. 656c Abs. 1 und Abs. 2 OR, Art. 659a Abs. 1 OR, Art. 663c Abs. 2 OR, Art. 685f Abs. 2, Abs. 3 und Abs. 4 OR, Art. 689c OR, Art. 689d Abs. 2 OR, Art. 689e OR, Art. 702 Abs. 1 und Abs. 2 Ziff. 1 OR, Art. 704 Abs. 1 Ziff. 2 und Abs. 2 OR, Art. 706b Ziff. 1 OR, Art. 709 Abs. 1 OR. **4)** Sog. Stimmbindungsverträge. **5)** Das Kaufrecht ist eine rechtsgeschäftliche Vereinbarung, die dem Berechtigten gegenüber dem Verpflichteten die Befugnis verleiht, durch einseitige Willenserklärung jederzeit oder bei Vorliegen einer bestimmten Bedingung eine bestimmte Sache kaufrechtlich zu erwerben. **6)** Das Vorkaufsrecht ist eine rechtsgeschäftliche Vereinbarung, die dem Berechtigten die Befugnis gegenüber dem Verpflichteten verleiht, durch einseitige Willenserklärung eine bestimmte Sache kaufrechtlich zu erwerben, sofern der Verpflichtete die Sache einem Dritten verkauft oder so veräussert, dass dies einem Verkauf gleichkommt. **7)** Das Vorhandrecht – auch bezeichnet als Option, unechte Vorkaufsrechte oder Anbieters- bzw. Andienungspflichten – ist eine rechtsgeschäftliche Vereinbarung, die dem Berechtigten gegenüber dem Verpflichteten die Befugnis einräumt, durch einseitige Willenserklärung ein Vorrecht geltend zu machen, sofern der Verpflichtete dieses veräussern will oder eine be-

stimmte, vertraglich definierte Situation eintritt. **8)** Sog. Erwerbsberechtigungen. Vgl. zum ganzen Hintz-Bühler (Anm. 1), 88 ff. **9)** BGE 105 II 128; BGE 91 II 305; Wohlmann, Herbert: Die Treuepflicht des Aktionärs, Zürich 1968, 73 ff.; ChamMartin, Catherine/von der Crone, Hans Caspar: Der Déchargebeschluss, Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.107/2005 vom 29. Juni 2005 i. S. A. AG (Klägerin und Berufungsklägerin) gegen B., C. und D. (Beklagte und Berufungsbeklagte), SZW 2005, 331. Entsprechend muss der Aktionär bei Abstimmungen in der Generalversammlung grundsätzlich nicht auf die Interessen der Gesellschaft oder anderer Aktionäre Rücksicht nehmen. Vgl. dazu BGE 100 II 384, 389; BGE 99 II 55, 62; BGE 84 II 57, 64. **10)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 20, 477. Arter, Oliver: Commercial Trusts, in: Arter, Oliver/Jörg, Florian S. (Hrsg.): Entwicklungen im Gesellschaftsrecht II, Bern 2007, 307, 330. **11)** Art. 1 Abs. 1 OR. Anders etwa, falls sich in einem Aktionärbindungsvertrag beispielsweise Verfügungen von Todes wegen finden, für welche die Form der letztwilligen Verfügung oder des Erbvertrages einzuhalten ist. Vgl. dazu BGE 113 II 270. **12)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 479; Hintz-Bühler (Anm. 1), 31 ff.; Lang (Anm. 1), 19 ff.; Arter (Anm. 10), 330. **13)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 479. **14)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 479. **15)** Böckli (Anm. 1), 1427. **16)** In den Schranken von Art. 19 f. OR und weiteren zwingenden gesetzlichen Bestimmungen wie der Rechtswidrigkeit, der Sittenwidrigkeit und der Persönlichkeitsverletzung. Vgl. für eine ausführliche Darstellung sowie Konkretisierung anhand der zwingenden Normen des Aktienrechts, der Problematik der Umgehung des Typenzwanges im Gesellschaftsrecht sowie der Schranke des Gesellschaftsrechts Hintz-Bühler (Anm. 1), 50 ff. **17)** BGE 109 II 45; BGE 88 II 172; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 477; Hintz-Bühler (Anm. 1), 49 m. w. H.; Honsell, Heinrich/Vogt, Nedim Peter/Watter, Rolf (Bask-Bearbeiter): Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II, Art. 530–1186 OR, Basel/Genf/München 2002, Bask-Länzlinger, N 10 f. zu Art. 692 OR; Böckli, Peter: Das Aktienstimmrecht und seine Ausübung durch Stellvertreter, Basel 1961, 57 f.; Lang (Anm. 1), 9; Meyer, Max: Der Aktionärbindungsvertrag als Instru-

ment der juristischen Praxis, ZBJV 2000, 421 ff.; Forstmoser, Peter: Aktionärbindungsverträge, in: Forstmoser, Peter/Tercier, Pierre/Zäch, Roger (HRSG.): Innominatverträge, FS Schlupep, Zürich 1988, 359, 363. **18)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 477 ff.; Böckli (Anm. 1), 1427 ff.; Arter (Anm. 10), 331. **19)** BGE 113 II 210 f., BGE 97 II 399, BGE 93 II 300; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 480. **20)** Mit Ausnahme des Vorliegens wichtiger Gründe, Unmöglichkeit oder Rücktritt. **21)** BGE 106 II 229; Lang (Anm. 1), 49; Forstmoser (Anm. 17), 371; Arter (Anm. 10), 333. **22)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 481 ff.; Arter (Anm. 10), 333. **23)** Wobei diese gemäss BGE 106 II 226 nicht zwingender Natur sei. **24)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 481. Zur Anwendung von Art. 404 OR vgl. Lang (Anm. 1), 22, 50. **25)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 481. **26)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 481. **27)** Dazu Hintz-Bühler (Anm. 1), 170 f. **28)** Hierbei ist auch an das erbrechtliche Instrumentarium, beispielsweise Erbverträge oder Teilungsvorschriften, die in der Form letztwilliger Verfügungen zu errichten sind, zu denken. **29)** Zu beachten ist auch die Notwendigkeit erbrechtlicher Bestimmungen, beispielsweise Teilungsvorschriften gemäss Art. 608 ZGB oder Erbverträge. **30)** Vgl. hierzu BGE 95 II 553. **31)** Vgl. dazu Hintz-Bühler (Anm. 1), 180 f. **32)** Vgl. Hintz-Bühler (Anm. 1), 171, 178. **33)** Art. 698 ff. OR. **34)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 21; Bürgi, Wolfgang F. (Zürk-Bürgi): Zürcher Kommentar, Die Aktiengesellschaft (Art. 660–697 OR), Zürich 1957, N 40 zu Art. 692 OR; Guhl, Theo/Koller, Alfred/Schnyder, Anton K./Druey, Jean Nicolas: Das Schweizerische Obligationenrecht, Zürich 2000, N 114 zu § 67; Lang (Anm. 1), 64; Hintz-Bühler (Anm. 1), 63 m. w. H.; Honsell, Heinrich/Vogt, Nedim Peter/Wiegand, Wolfgang (Hrsg.) (Bask-Bearbeiter): Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht I (Art. 1–529 OR), Basel/Genf/München 2003, Bask-Baudenbacher, N 37 zu Art. 20 OR. Anders nur Appenzeller, Hansjürg: Stimmbindungsabsprachen in Kapitalgesellschaften, Zürich 1996, 62 f. **35)** Auch bei Aktionärbindungsverträgen steht dem Berechtigten ein Anspruch auf Realerfüllung zu – dieser kann dem Verpflichteten im richterlichen Befehlsverfahren eine bestimmte Stimmabgabe vorschreiben. Wirkung entfaltet ein solches Vorgehen

allerdings nur, wenn ein Anspruch auf Rechtsschutz rechtzeitig geltend gemacht wird. Vgl. Lang (Anm. 1), 72 ff., 98 ff.; Hintz-Bühler (Anm. 1), 192 ff., 218 ff. **36)** Vgl. etwa. Urteil des Handelsgerichtes Zürich vom 26. März 1970, abgedruckt in ZR 69 (1970), Nr. 101. **37)** Vgl. höchstens Art. 663c Abs. 2 OR. Wird die tatsächliche Stimmabgabe berücksichtigt, so liegt weder ein Anfechtungstatbestand gemäss Art. 706 Abs. 1 OR noch gemäss Art. 691 Abs. 3 OR vor. **38)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 20 f.; Hintz-Bühler (Anm. 1), 62 ff. m. w. H.; Lang (Anm. 1), 64 ff. **39)** Art. 472 ff. OR. **40)** Beispielsweise Anwalt, Treuhänder, Bank. **41)** Damit kann allerdings nur ausgeschlossen werden, dass einzelne Aktionäre wieder in den Besitz ihrer Aktien gelangen, nicht aber, dass diese trotzdem Veräusserungsverträge schliessen und mittels Besitzanweisung den Besitz an Dritte übertragen. Damit kann bei Inhaberaktien Eigentum auf Dritte übertragen werden. Bei Namenaktien ist dies nicht ausreichend, weil es zusätzlich des Indossamentes (Art. 684 OR, Art. 976 OR) bedarf, was grundsätzlich Verfügungsgewalt über die Aktien erforderlich macht – allerdings, sofern dies statutarisch nicht ausgeschlossen ist, kann die Übertragung auch mittels Zession (BGE 90 II 179) erfolgen. Entsprechend ist die Hinterlegung nur dann ein taugliches Mittel, wenn es sich um Namenaktien handelt und kumulativ die Übertragungsmöglichkeit der Zession statutarisch ausgeschlossen ist. Vgl. BGE 88 II 172 und Hintz-Bühler (Anm. 1), 133 ff., 227. **42)** Art. 32 ff. OR. **43)** Art. 698 Abs. 2 OR. Gemäss Art. 34 Abs. 1 OR kann eine Vollmacht durch den Vollmachtgeber allerdings jederzeit widerrufen werden, weshalb dies kein adäqua-

tes Sicherungsmittel darstellt. **44)** Art. 160f. OR. **45)** Art. 652 ff. ZGB. **46)** Gemäss Art. 690 Abs. 1 OR können im Fall des Gesamteigentums bei der Teilnahme an der Generalversammlung die Berechtigten die Rechte aus der Aktie nur durch einen gemeinsamen Vertreter ausüben. **47)** Art. 530 ff. OR. **48)** Art. 594 ff. OR. **49)** Gemäss Art. 690 Abs. 2 OR wird im Fall der Nutzniessung die Aktie bei der Generalversammlung durch den Nutzniesser vertreten. **50)** Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Anm. 1), 21, 482; Hintz-Bühler (Anm. 1), 226 ff.; Arter (Anm. 10), 335. **51)** Lang (Anm. 1), 117 ff. **52)** Sog. «Rules against Perpetuities». Vgl. in England etwa den Perpetuities and Accumulations Act 1964. **53)** Dazu ausführlich Arter, Oliver: Anwalt und Trust, in: Winterthur Versicherung (Hrsg.): Haftpflicht des Rechtsanwaltes, Zürich/St. Gallen 2006, 113 ff. **54)** Sitkoff, Robert H.: «Trusts as «Unincorporation»: A Reserach Agenda», University of Illinois Law Review 2005, 32. Langbein, John H.: Questioning the Trust Law Duty of Loyalty: Sole Interest or Best Interest?, Yale L. J. 2005, 958 ff. **55)** Vgl. zum Business Trust Arter (Anm. 10), 336 f. **56)** Vormals Rockefeller, Andrews & Flagler. Vgl. hierzu Sears, John H.: Trust Estates as Business Companies, New York/Hong Kong 2004 (reprinted from the 1921 edition), 553 ff. **57)** Sitkoff (Anm. 54), 32. **58)** Smith v. Anderson (1880), 15 Chancery Division 247, 275, vgl. dazu Sears (Anm. 56), 91 ff. **59)** Vgl. kürzlich zu verschiedenen Formen und Anwendungsfeldern von Commercial Trusts Arter (Anm. 10), 307 ff. **60)** Vgl. etwa Leavitt, John Anton: The Voting Trust, A Device for Corporate Control, New York 1941; Cushing, Harry A.: Voting Trusts: a chapter in recent corporate history, New York 1916;

Willenberg, Jochen: Voting Trust und Stimmrechtsbindung: Funktionsverwandte Institute zur Beherrschung von Aktiengesellschaften im amerikanischen und im deutschen Recht, Hamburg 1965; Berger, Gary D.: The Voting Trust: California Erects a Barrier to a Rational Law of Corporate Control, Stanford Law Review, Vol. 18, No. 6, 1966, 1210 ff.; Van Domelen, Peter: Corporations: Shareholders: Effect on Voting Trust Agreement of Inability to Transfer Shares to the Voting Trustees, Michigan Law Review, Vol. 50, No. 7, 1952, 1104 ff.; Wolfram, Jens: Voting Trust: Steuerungs- und Kontrollinstrument im US-Gesellschaftsrecht, RIW 2001, 676. **61)** Brown v. Pacific Mail Steamship Co., 5. Blachf. 525, Fed. Cas. No. 2025 (1867). **62)** Vgl. Willenberg (Anm. 60), 16 ff., m. w. H. **63)** Vgl. für Beispiele Byrne, Katharina A.: Commercial uses of Bermuda trusts – some practical examples, Trust & Trustees 2003, 23. **64)** Steele, Gil: Trust Practitioner's Handbook, London 2005, 11. **65)** Watter, Rolf: Die Treuhand im Schweizer Recht, ZSR 1995, 201; Supino, Pietro: Rechtsgestaltung mit Trusts aus schweizerischer Sicht, Diss., St. Gallen 1994, 69. **66)** Vgl. Willenberg (Anm. 60), 25, m. w. H.; teilweise bestehen – je nach Jurisdiktion – Abweichungen. **67)** Vgl. dazu Arter, Oliver: Aspekte der Vermögensverwaltung für Trustvermögen, ST 2005, 593. **68)** Willenberg (Anm. 60), 33 ff., 68. **69)** Steele (Anm. 64), 11. **70)** Willenberg (Anm. 60), 79; Leavitt (Anm. 60), 40 f. **71)** Willenberg (Anm. 60), 79. **72)** Willenberg (Anm. 60), 79, 82 ff. **73)** Steele (Anm. 64), 11. **74)** Willenberg (Anm. 60), 82 m. w. H. **75)** Steele (Anm. 64), 11. **76)** Saunders v. Vautier (1841) 4 Beav 115.

RÉSUMÉ

Accords sur l'exercice du droit de vote – Conventions d'actionnaires

Dans les sociétés anonymes, les conventions d'actionnaires en vue de garantir une majorité des voix sont fréquentes. Mais celles-ci présentent des inconvénients, notamment en ce qui concerne l'application des clauses contractuelles, leur durée autorisée et également en cas de décès. Les Voting Trusts constituent une alternative intéressante.

Dans le cadre d'un Voting Trust, un ou plusieurs actionnaires transfèrent à un trustee leurs actions et les droits qui y sont attachés. Propriétaire selon le droit civil, le trustee a alors le statut et les prérogatives dont jouissaient précédemment les actionnaires transférants. Dans le cadre de l'exercice de ses activités, le trustee est tenu au respect des obligations générales et des dispositions du «Voting Trust Agreement». Ce dernier précise également les conditions et les obligations selon lesquelles le trustee

doit exercer son droit de vote. Il existe dès lors un contrat portant sur l'exercice du droit de vote.

La particularité des Voting Trusts consiste dans le fait qu'ils prévoient fréquemment que le trustee doit délivrer des Voting Trust Certificates. Sur ces derniers comme dans le Trust Agreement, il est habituellement mentionné que le titulaire des Voting Trust Certificates est en droit de demander la restitution, à un moment déterminé ou déterminable, des actions qui font l'objet du Voting Trust et sur lesquelles portent les certificats. Pendant la durée du Voting Trust, le titulaire des Voting Trust Certificates est en droit de percevoir du trustee des versements de mêmes montants que ceux qu'il percevrait en qualité d'actionnaire par le biais de dividendes et autres formes de distribution des bénéfices. Les déductions sont essentiel-

lement constituées par les frais et débours du trustee. Les Voting Trust Certificates sont généralement librement transmissibles. La valeur de ces certificats est équivalente à celle des actions transférées. À l'expiration du trust, le trustee doit remettre les certificats d'actions aux détenteurs des Voting Trust Certificates, au prorata du montant desdits certificats. Par ailleurs, les Voting Trust Agreements contiennent fréquemment des clauses restreignant la cession des Voting Trust Certificates. Le Voting Trust Agreement mentionne également les conditions selon lesquelles le trustee doit exercer son droit de vote. En ce qui concerne la résiliation, le trust peut être conclu comme «irrévocable», même si, sur le principe, une résiliation reste possible, à condition toutefois que tous les bénéficiaires donnent leur accord. OA/FSJ/JA

This document is for information purpose only. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise without the prior permission of Oliver Arter.

**Oliver Arter, Consultant, Attorney at law, Bellerivestrasse 201,
8034 Zurich, Switzerland, Tel.: 0041 44 386 6000.**