

FALLGRUBE AKTIENKAUF

Aktienübertragungen als Herausforderung für den Käufer und die Revisionsstelle

Bei Aktienübertragungen kommt es in der Praxis häufig zu Fehlern. Eine fehlerhafte Übertragung kann zur Folge haben, dass ein Käufer kein Eigentum erwirbt, womit die Aktien weder aktiviert noch weiterveräussert werden können. Die Eigentumsübertragung ist deshalb sorgfältig zu prüfen – sowohl vom Käufer als auch vom Revisor.

1. PROBLEMSTELLUNG

Die alleinige Unterzeichnung eines Aktienkaufvertrags genügt nicht, damit der Käufer Eigentum an Aktien erwirbt, sondern der Kaufvertrag muss zusätzlich vollzogen werden. Beim Vollzug bezahlt der Käufer den Kaufpreis und der Verkäufer überträgt das Eigentum an den Aktien. In der Praxis erweist sich die Eigentumsübertragung an Aktien als fehleranfällig. Dies ist mitunter auf die Vielzahl an Aktienarten zurückzuführen. Aktien können Inhaber- oder Namenaktien sein, als Wertpapiere oder gewöhnliche Beweisurkunden verbrieft oder unverbrieft und als Wertrechte oder Bucheffekten ausgestaltet sein [1]. Davon abhängig kann ihre Übertragung wertpapiermässig oder nicht-wertpapiermässig erfolgen und die Statuten können zur Aktienübertragung besondere Vorgaben machen. Zudem sind bei der Ausgabe und Übertragung von Aktien gesetzliche Formvorschriften zu beachten. Weil je nach Konstellation andere Regelungen gelten, sind Aktienübertragungen anspruchsvoll. Treten Fehler auf, ist die Übertragung in der Regel ungültig, womit der Erwerber kein Eigentum an den Aktien erwirbt, auch wenn er den Kaufpreis bezahlt hat. Dies hat zur Folge, dass zahlreiche nichtbörsenkotierte Aktien nicht denjenigen Personen gehören, die davon ausgehen, dass sie die rechtmässigen Eigentümer sind [2]. Ohne Eigentum an den Aktien kann ein Käufer über die Aktien nicht verfügen und diese grundsätzlich nicht als Vermögenswert in den Büchern aktivieren. Weil Aktienkäufe oft wirtschaftlich sehr bedeutende Geschäfte sind, ist die Eigentumsübertragung sorgfältig vorzunehmen und auch vom Abschlussprüfer zu beleuchten.



MARTIN BERWEGER,
M.A. HSG IN
RECHNUNGSWESEN UND
FINANZEN, MLAW,
RECHTSANWALT UND
NOTAR,
WENGER & VIELI

2. AKTIENÜBERTRAGUNGEN

2.1 Verbriefung als Wertpapier

2.1.1 Im Allgemeinen. Bei der Übertragung von Aktien ist zunächst zu klären, ob die Aktionärsrechte in einem Wertpapier verbrieft sind oder nicht [3]. Die Verbriefung in einem Wertpapier ist kein Erfordernis für das Entstehen und Übertragen von Aktionärsrechten. Jedoch unterscheidet sich die wertpapiermässige von der nichtwertpapiermässigen Aktienübertragung. Wird eine einzelne Aktie als Wertpapier verbrieft, erfolgt dies in einem Aktientitel, mehrere Aktien zusammen in einem Aktienzertifikat oder einer Globalurkunde [4].

2.1.2 Gültigkeit des Zertifikats. Besteht ein Aktienzertifikat, ist zunächst zu prüfen, ob dieses gültig ausgegeben wurde. Aktienzertifikate müssen mindestens die Bezeichnung als Aktie, die Firma, einen Namen oder eine Inhaberklausel, den Nennwert, eine Nummer oder ein anderes Merkmal zur Individualisierung, die Höhe des einbezahlten Betrags bei nicht voll liberierten Aktien sowie die Unterschrift eines Verwaltungsratsmitglieds enthalten [5]. Relevant ist zudem der Ausgabezeitpunkt. Aktienzertifikate sind nichtig, wenn sie ausgegeben werden, bevor die Gründung resp. Kapitalerhöhung im Handelsregister eingetragen ist [6]. Dieser Fehler tritt in der Praxis häufig auf, wenn die Zertifikate anlässlich der Beurkundung – und damit vor der Handelsregistereintragung – ausgestellt werden. Ferner sind Zertifikate über Inhaberaktien nichtig, wenn diese vor der vollständigen Librierung ausgegeben werden [7]. Die Nichtigkeit hat zur Folge, dass die Urkunde kein Wertpapier ist und nicht als solches übertragen werden kann [8]. Die Übertragung eines nichtigen Aktienzertifikats ist daher ebenfalls nichtig, weshalb der Käufer kein Eigentum erwirbt [9]. Aus diesem Grund hat ein Erwerber sorgfältig zu prüfen, ob die Aktienzertifikate gültig ausgegeben wurden und andernfalls zu verlangen, dass diese vor der Übertragung von der Gesellschaft eingezogen werden.

2.2 Übertragung von Inhaberaktien

2.2.1 Als Wertpapier ausgegebene Inhaberaktien. Inhaberaktien sind grundsätzlich als Wertpapiere zu verbrieften. Sie stellen

Inhaberpapiere dar, womit der jeweilige Inhaber gegenüber der Gesellschaft als Berechtigter gilt. Ihre Übertragung erfordert:

→ Einen gültigen Kaufvertrag oder ein anderes Grundgeschäft. → Die Übergabe des gültigen Wertpapiers [10]. → Die Verfügungsmacht der übertragenden Person [11].

2.2.2 Nicht als Wertpapier ausgegebene Inhaberaktien. Erfolgte keine Verbriefung in einem Wertpapier, handelt es sich um unverkörperte Inhaberaktien. In der Praxis finden sich solche mit aufgeschobenem oder statutarisch ausgeschlossenem Titeldruck [12]. Zudem können Inhaberaktien als Wertrechte ausgestaltet sein, wozu eine statutarische Grundlage und die Führung eines Wertrechtebuchs durch die Gesellschaft erforderlich sind. Unverkörperte Inhaberaktien werden mittels Zession übertragen. Die Zession, welche auch Abtretung genannt wird, ist ein Verfügungsvertrag [13]. Die Abtretung von Aktien kann im Kaufvertrag selbst erfolgen. Als Abtretungserklärung unzureichend ist jedoch eine Vertragsbestimmung im Sinne von «X verkauft 100 Inhaberaktien der B AG an Y», da diese Klausel nur die Verpflichtung zum Verkauf, nicht jedoch die Abtretung enthält. Um eine Abtretung der Aktien zu bewirken, ist eine für Dritte ersichtliche Abtretungserklärung erforderlich, also beispielsweise «X tritt hiermit 100 Inhaberaktien der B AG an Y ab und Y nimmt diese Abtretung hiermit an». Die Abtretungserklärung des Veräusserers bedarf zu ihrer Gültigkeit der Schriftform und seiner eigenhändigen Unterschrift, andernfalls ist diese nichtig und es wird kein Eigentum übertragen [14]. Dieser Mangel kann nicht durch eine spätere schriftliche Abtretung des vermeintlichen Erwerbers geheilt werden, da dieser mangels Eigentums gar nicht über die Aktien verfügen kann. Bei unverkörperten Inhaberaktien muss ein Aktionär folglich sein Eigentum durch den Nachweis einer lückenlosen Zessionskette vom erstem Erwerber der Aktie (dem Gründer oder dem Zeichner in einer Kapitalerhöhung) bis zu sich selbst erbringen [15]. Ein sorgfältiger Käufer verlangt daher vom Verkäufer vor Vertragsabschluss im Rahmen der rechtlichen Due-Diligence-Prüfung die vollständige Zessionskette (Title Chain), welche jede frühere Abtretung bis hin zum originären Aktienerwerber umfasst. Ohne Nachweis der lückenlosen Zessionskette riskiert der Käufer, den Kaufpreis zu bezahlen, ohne Eigentum an den Aktien zu erwerben.

2.3 Übertragung von Namenaktien

2.3.1 Als Wertpapier ausgegebene Namenaktien. Namenaktien berechnen denjenigen, der aus der Aktie als Berechtigter hervorgeht. Entsprechend genügt für das Verschaffen des Eigentums das Übertragen des Besitzes an der Urkunde nicht. Zusätzlich zu den Erfordernissen, die für die Inhaberaktien gelten (vgl. Ziffer 2.2.1), bedarf es eines Übertragungsvermerks des Berechtigten auf dem Wertpapier. Dieses sogenannte Indossament bezeichnet den Erwerber, beinhaltet die Unterschrift des Veräusserers und stellt damit eine auf dem Wertpapier angebrachte Abtretungserklärung dar. Zulässig sind auch Blankoindossierungen, bei denen der Erwerber offen gelassen oder der jeweilige Wertpapierinhaber als Berechtigter angegeben wird, womit eine Übertragung wie bei Inha-

beraktien durch bloße Übergabe des Wertpapiers erfolgen kann. Statt mittels Indossaments können wertpapiermässig verbrieft Namenaktien auch durch Zession und Übergabe des Wertpapiers übertragen werden. Ohne Indossament oder Abtretung einschliesslich Übergabe des Wertpapiers wird jedoch kein Eigentum an Namenaktien übertragen. In der Praxis tritt regelmässig der Fehler auf, dass die bisherigen Zertifikate annulliert und neue Zertifikate direkt auf den Erwerber ausgestellt werden [16]. Damit wird jedoch kein Eigentum an den Aktien übertragen, weil es am Indossament oder der Zession mangelt. Das Fehlen eines Indossaments oder einer Zession kann auch nicht durch spätere vom vermeintlichen Erwerber vorgenommene Übertragungen geheilt werden. Stattdessen verbleibt das Eigentum bei jener Person, welche die Übertragung nicht oder nicht korrekt vorgenommen hat. Um zu überprüfen, ob ein Käufer Eigentum an den Aktien erworben hat, sind folglich nicht nur die Übertragung vom Verkäufer an den Käufer, sondern sämtliche früheren Übertragungen zu beleuchten.

2.3.2 Nicht als Wertpapier ausgegebene Namenaktien. Auch bei unverkörperten Namenaktien gibt es solche mit aufgeschobenem oder aufgehobenem Titeldruck. Sie können als Wertrechte ausgestaltet sein. Ihre Übertragung erfolgt wie bei unverbrieften Inhaberaktien mittels Zession (vgl. die Ausführungen unter Ziffer 2.2.2). Entsprechend ist für den Eigentumsnachweis eine lückenlose Abtretungskette zurück bis zur Gründung respektive Kapitalerhöhung erforderlich. Zu beachten ist, dass auch eine jahrelang unangefochtene Anerkennung als Aktionär keine Eigentumsübertragung bewirkt, womit ein Mangel in der Eigentumsübertragung nicht durch den Ablauf von Zeit geheilt wird [17]. Stattdessen verbleibt das Eigentum an den Aktien bei jener Person, welche (als erstes) keine oder eine fehlerhafte Zession vorgenommen hat.

2.3.3 Vinkulierte Namenaktien. Damit der Eigentümer von Namenaktien seine Mitgliedschaftsrechte ausüben kann, ist das Anerkennen der Gesellschaft durch Eintragung ins Aktienbuch erforderlich [18]. Der Eintrag im Aktienbuch be-

wirkt jedoch keinen Eigentumsübergang und belegt auch nicht die Eigentümerstellung der eingetragenen Person. Bei gewöhnlichen Namenaktien hat der Erwerber einen Anspruch auf Anerkennung und Eintragung ins Aktienbuch. Die meisten Namenaktien sind jedoch vinkuliert, womit die Gesellschaft deren Übertragung gestützt auf eine Statutenbestimmung unter Umständen verweigern kann [19]. Folglich ist bei Namenaktien auch zu prüfen, ob die Übertragung statutarisch beschränkt ist. Sind die Namenaktien vinkuliert, ist ferner zu prüfen, ob die Gesellschaft die Übertragung der Aktien genehmigt und den Erwerber ins Aktienbuch eingetragen hat.

3. BILANZIERUNG VON AKTIEN

3.1 Ausgangslage. Die Übertragung oder Nichtübertragung des Eigentums an Aktien hat Auswirkungen auf die Rechnungslegung. Um Aktien als Aktiven zu bilanzieren, müssen sie die allgemeinen Definitions- und Ansatzkriterien von Vermögenswerten erfüllen. Demnach muss aufgrund vergangener Ereignisse über sie verfügt werden können, ein Mittelzufluss wahrscheinlich sein und ihr Wert verlässlich geschätzt werden können [20]. Wenn das Eigentum an den Aktien fehlerfrei übertragen wurde, sind die Aktien abhängig vom vermittelten Einfluss und der Halteabsicht des Unternehmens zu bilanzieren. Sollen die Aktien langfristig bzw. länger als zwölf Monate gehalten werden, sind sie unter Finanzanlagen resp. bei massgeblichem Einfluss, welcher bei mindestens 20% der Stimmrechte vermutet wird, als Beteiligung im Anlagevermögen zu bilanzieren [21]. Sollen die Aktien jedoch voraussichtlich innerhalb eines Jahres ab Bilanzstichtag veräussert werden, sind diese in der Regel unter Wertschriften als Position des Umlaufvermögens zu bilanzieren. Hat der Käufer allerdings aufgrund von Fehlern in der Übertragung der Aktien kein Eigentum erworben, wenngleich er den Kaufpreis bezahlt hat, stellt sich mit Blick auf die Verfügungsmacht und die Wahrscheinlichkeit eines künftigen Mittelzuflusses die Frage, ob die Aktien aktivierungsfähig sind oder nicht.

3.2 Verfügungsmacht und künftiger Mittelzufluss. Die Aktivierbarkeit erworbener Aktien erfordert, dass das Unternehmen über sie verfügen kann. Nach herrschender Praxis ist die Verfügungsmacht nicht ausschliesslich anhand des rechtlichen Eigentums, sondern nach einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise zu beurteilen [22]. Diese entspricht bei Aktien in aller Regel dem rechtlichen Eigentum. Wer nicht Eigentümer von Aktien ist, hat gegenüber der Gesellschaft grundsätzlich keinen Anspruch auf eine Dividende, kein Stimmrecht und auch sonst keine Rechte. Für die Verfügungsmacht ebenfalls nicht hinreichend ist ein Eintrag im Aktienbuch, im Verzeichnis über die Inhaberaktionäre oder im Wertrechtbuch [23]. Ebenso begründet die faktische Möglichkeit zur Bezeichnung der Verwaltungsräte keine Verfügungsmacht [24]. Vor allem aber dürfte es ohne rechtliches Eigentum kaum gelingen, später einen Käufer für die Aktien zu finden [25]. Deshalb fehlt es in der Regel auch unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten an der Verfügungsmacht, wenn der Erwerber von Aktien kein Eigentum erworben hat.

Aus demselben Grund ist auch die Wahrscheinlichkeit eines zukünftigen Mittelzuflusses zu verneinen. Ein vernünftiger und gut beratener Kaufinteressent führt vor Vertragsabschluss eine rechtliche Due-Diligence-Prüfung durch, die das Eigentum an Aktien beleuchtet. Vermag der potenzielle Verkäufer sein Eigentum an den Aktien nicht nachzuweisen, kann ein Weiterverkauf der Aktien faktisch unmöglich werden. Deshalb darf bei fehlendem Eigentum grundsätzlich nicht mit hinreichender Wahrscheinlichkeit mit einem Weiterverkauf der Aktien resp. einem daraus resultierenden künftigen Mittelzufluss gerechnet werden.

3.3 Konsequenzen der Nichtaktivierbarkeit. Aus den bisherigen Ausführungen folgt, dass Aktien, bei denen das Eigentum nicht erstellt ist, mangels Verfügungsmacht und Wahrscheinlichkeit eines zukünftigen Mittelzuflusses grundsätzlich nicht aktiviert werden können und müssen. Zu beachten ist, dass das Eigentum allenfalls nur bei einem Teil der gekauften Aktien nicht übertragen wurde, weil beispielsweise keine Abtretung erfolgte. In diesem Fall sind immerhin jene Aktien aktivierbar, an denen das Eigentum übertragen wurde. Sofern aufgrund des Nichterwerbs gewisser Aktien jedoch eine relevante Schwelle von beispielsweise 100% oder 50% der Aktien nicht erreicht wird, ist zu prüfen, ob die Aktien bezogen auf den gesamten Kaufpreis noch zum anteilmässigen Anschaffungswert oder – zufolge des Verlusts der Kontrollwechselprämie – zu einem tieferen Wert anzusetzen sind. Die Nichtübertragung des Eigentums an allen oder an Teilen der Aktien, wie sie im Kaufvertrag vereinbart wurde, führt in aller Regel zu einer Haftung des Verkäufers gegenüber dem Käufer. Sofern der entsprechende Anspruch nicht verjährt ist, kann dieser vom Käufer als Forderung in den Büchern aktiviert werden. Zu prüfen ist jedoch, ob Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten zu bilden sind, sei es für die Auseinandersetzung mit dem Verkäufer oder aufgrund des Risikos, dass ein Dritter Ansprüche aus dem Eigentum an Aktien erhebt, beispielsweise weil er im Besitz des Aktienzertifikats ist.

3.4 Clean-up. Erkennt ein Käufer, dass die Eigentumsverhältnisse an den Aktien nicht erstellt sind, kann dies oftmals im Rahmen eines sogenannten Clean-up bereinigt werden [26]. Sind Wertpapiere verloren gegangen oder zerstört worden, sind diese von einem Gericht für kraftlos zu erklären, worauf sie neu ausgestellt werden können [27]. Wurde eine frühere Übertragung nicht oder nicht formgültig vorgenommen, beispielsweise weil eine Abtretungserklärung nicht eingeholt wurde, ist die Übertragung nachzuholen. Dabei muss nicht die gesamte Zessionskette erstellt werden, sondern es kann der Aktionär, welcher das Eigentum aufgrund eines Fehlers nicht übertragen hat, die Aktien direkt an den Sollaktionär abtreten (Sprungzession) [28]. Falls der Eigentümer nicht kooperiert, ist zu prüfen, ob mit einer Abfindungsfusion (Squeeze-out-Merger) eine Bereinigung erfolgen kann. Zu beachten ist, dass Clean-up-Massnahmen grundsätzlich mit ihrem Vollzug rechtswirksam werden, weshalb auch keine rückwirkende Abtretung möglich ist [29]. Clean-up-Massnahmen nach dem Bilanzstichtag entfalten ihre Wirkung

daher nicht in der abgeschlossenen Berichtsperiode, können jedoch eine werterhellende Tatsache darstellen.

3.5 Prüfung durch die Revisionsstelle. Aufgrund der hohen Fehleranfälligkeit von Aktienübertragungen und ihrer oft grossen wirtschaftlichen Bedeutung hat sich der Abschlussprüfer nach einem Aktienerwerb mit der Eigentumsfrage zu befassen. Bei neuerworbenen Aktien ist das Risiko einer wesentlichen falschen Darstellung der Jahresrechnung regelmässig als hoch einzustufen, womit besondere Prüfungshandlungen vorzunehmen sind. Die Prüfungsplanung und die Wahl der Prüfungshandlungen erfolgen nach den allgemeinen Grundsätzen und liegen im pflichtgemässen Ermessen des Abschlussprüfers. Als Prüfungsnachweise dienen insbesondere die Wertpapiere (bei Namenaktien einschliesslich Indossamenten), sämtliche Abtretungserklärungen bei unverkörpernten Aktien, das Aktienbuch oder Verzeichnis der Inhaberaktionäre, der Kauf- oder sonstige Veräusserungsvertrag, Vollmachten, die Gründungsurkunde, Zeichnungsscheine und Ausübungserklärungen, Genehmigungsbeschlüsse betreffend die Aktienübertragung, Handelsregisterauszüge sowie der Bericht der rechtlichen Due-Diligence-Prüfung. Dabei ist es grundsätzlich unzureichend, nur die gemäss Kaufvertrag vorgenommene Aktienübertragung zu prüfen, sondern die Prüfung hat bei erhöhtem Risiko zumindest auf Stichprobenbasis auch frühere Aktienübertragungen zu erfassen. Der Prüfungsumfang richtet sich dabei nach der Risikobeurteilung des Abschlussprüfers,

in die einzubeziehen ist, ob der Erwerber bei der Transaktion professionell beraten wurde und er eine Due-Diligence-Prüfung mit Bezug auf das Eigentum an den Aktien vorgenommen hat oder nicht.

4. FAZIT

Die Übertragung des Eigentums an Aktien ist fehleranfälliger als häufig angenommen. Eine einzelne – wenn auch schon viele Jahre zurückliegende – mangelhafte Übertragung kann dazu führen, dass der Käufer kein Eigentum an den Aktien erwirbt. Deshalb ist es i. d. R. unzureichend, nur auf das Vorhandensein der Wertpapiere abzustellen. Unter anderem sind bei wertpapiermässig verbrieften Namenaktien sämtliche Indossamente, und bei unverkörpernten Inhaber- oder Namenaktien die lückenlose Abtretungskette zu analysieren. Unterlässt der Käufer eine entsprechende Prüfung, läuft er Gefahr, kein Eigentum an den bezahlten Aktien zu erwerben und diese in den Büchern mangels Verfügungsmacht und Wahrscheinlichkeit eines künftigen Mittelzuflusses nicht aktivieren zu können. Dabei hat auch der Abschlussprüfer die Eigentümerstellung zu beurteilen und seine Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wesentliche Fehlauflagen in der Jahresrechnung erkannt werden. Erwerber von Aktien sind deshalb gut beraten, bei der Aktienübertragung sorgfältig vorzugehen und die nötigen Abklärungen zu treffen, um spätere negative Überraschungen zu vermeiden. ■

Anmerkungen: 1) Aktien an börsenkotierten Gesellschaften werden in der Regel als Bucheffekten ausgegeben. Bucheffekten entstehen mittels Hinterlegung von Wertpapieren bei einer Verwahrungsstelle resp. dem Eintragen von Wertrechten im Hauptregister einer Verwahrungsstelle sowie deren Gutschrift in einem Effektenkonto. Die Besonderheit von Bucheffekten ist, dass zu deren Übertragung keine Zession erforderlich ist, sondern über sie verfügt wird durch eine Weisung des Kontoinhabers und der Gutschrift der Bucheffekte im Effektenkonto des Erwerbers. Auf Aktien in Form von Bucheffekten wird in diesem Artikel nicht weiter eingegangen. 2) Blum, O., Rechtsmängel bei der Übertragung von Aktien, in: AJP/PJA, 2007, S. 695. Ebenso Lieberherr, S., Vischer, M., Due Diligence bezüglich Eigentum an den Aktien beim Aktienkauf, in: AJP/PJA, 2016, S. 294, wonach bei der rechtlichen Due Diligence die Prüfung des Eigentums an Aktien eine grosse Rolle spielt, weil erfahrungsgemäss in fast allen Fällen Probleme bezüglich des Eigentums an Aktien bestehen. 3) Die Verbriefung von Aktionärsrechten in einem Wertpapier ist zu unterscheiden von der schlichten Beweisurkunde über die Mitgliedschaft, die nicht wertpapiermässig übertragen werden kann. 4) Eine Globalurkunde wird begeben bei der Verbriefung von Aktien mehrerer Aktionäre in einem einzigen Wertpapier. Der Einfachheit halber werden nachfolgend nur noch Aktienzertifikate genannt. 5) Art. 622 Abs. 5 OR. 6) Art. 644 Abs. 1 und Art. 652h Abs. 3 OR. 7) Art. 683 Abs. 2 OR. 8) Du Pasquier, S., Wolf, M., Oertle, M., Basler Kommentar Obligationenrecht II, 5. Aufl., Art. 683, N. 8, 2016. Zindel, G., Isler, P., Basler Kommentar Obligationenrecht II, 5. Aufl., Art. 652h, N. 8, 2016. 9) Lieberherr, S., Vischer, M., Anm. 2, S. 299. 10) Alternativ zur Übergabe des Wertpapiers kann eine Besitzanweisung erfolgen, falls die Urkunde bei einem Dritten, beispielsweise

einer Bank, hinterlegt ist. 11) Anstelle der Verfügungsmacht der übertragenden Person kann bei Inhaberaktien die Gutgläubigkeit des Erwerbers treten (vgl. Art. 935 OR). Ist die übertragende Person nicht zugleich der Veräusserer, ist die Vertretungsmacht (die sich aus einer Vollmacht ergeben kann) besonders zu prüfen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass Aktien im gemeinschaftlichen Eigentum stehen können, insbesondere wenn der Veräusserer dem Güterstand der Gütergemeinschaft untersteht und die Aktien dem Gesamtgut resp. dem Gesamteigentum der Ehegatten angehören. 12) Böckli, P., Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., § 4, N 127, 2009, nennt unverkörpernte Inhaberaktien sinnbildlich einen seltenen Vogel, den es eigentlich gar nicht geben dürfte. 13) Girsberger, D., Hermann J. L., Basler Kommentar Obligationenrecht I, 6. Aufl., Art. 164, N. 15, 2015. 14) Unzureichend ist eine Erklärung in einer E-Mail oder eine Unterzeichnung per Docu-Sign oder anderen elektronischen Signaturen, sofern es sich nicht um eine qualifizierte elektronische Signatur gemäss dem Bundesgesetz über die elektronische Signatur handelt, die in der Praxis jedoch noch kaum verbreitet ist. 15) Urteil des Bundesgerichts 4A_314/2016 vom 17. November 2016, E. 4.2.3. 16) Lieberherr, S., Vischer, M., Anm. 2, S. 298. Wenger, C., Oehri, D., Eigentumsnachweis bei Aktienverkäufen, in: Unternehmernetzung 4/2019, S. 37. 17) Dies gilt auch für unverkörpernte Inhaberaktien. Das Zessionsrecht lässt keine Ersitzung zu. Lieberherr, S., Vischer, M., Anm. 2, S. 296. 18) Art. 686 Abs. 4 OR. 19) Art. 685 a ff. OR. 20) Art. 959 Abs. 2 OR. Hüttche, T., Teitler-Feinberg, E., 2016, Wenn ich nicht weiss wohin..., Expert Focus 10/2016, S. 730. 21) Art. 960 d OR. Neuhaus, M.R., Haag, S., 2016, Basler Kommentar Obligationenrecht II, 5. Aufl., Art. 960d OR, N. 7. 22) Neuhaus, M.R., Gerber, R., Basler Kommentar Obligationenrecht II, 5. Aufl., Art. 959 OR, N. 17,

2016. Hüttche, T., Teitler-Feinberg, E., Anm. 20, S. 730. 23) Nach Art. 686 Abs. 4 OR gilt im Verhältnis zur Gesellschaft als Aktionär, wer im Aktienbuch eingetragen ist. Gemäss BGE 90 II 164, E. 4 hat der Eintrag im Aktienbuch jedoch nur die Bedeutung einer widerlegbaren Vermutung. Für die Rechtsträgerschaft ist der Eintrag im Aktienbuch nicht wesentlich und die Gesellschaft darf sich nur auf den Eintrag verlassen, wenn sie keine Kenntnis davon hat oder haben müsste, dass der Eintrag falsch ist (BGE 137 III 460, E. 3.2.2). 24) Diesbezüglich ist ohnehin zu prüfen, ob die Verwaltungsrate gültig bestellt wurden, namentlich wenn die Generalversammlung zur Neuwahl resp. Wiederwahl der Verwaltungsrate durch Nichtaktionäre abgehalten wurde. Gemäss BGE 137 III 460, E. 3.3.2 sind Generalversammlungsbeschlüsse nichtig, wenn ein Teil der Aktionäre zur GV nicht eingeladen oder eine Universalversammlung in Abwesenheit eines Aktionärs abgehalten wurde. Dem Handelsregistereintrag kommt keine konstitutive Wirkung zu, wer Mitglied des Verwaltungsrates ist (Urteil des Bundesgerichts 4A_95/2015 vom 22.9.2015, E. 2.2.2). 25) Nach Lieberherr, S., Vischer, M., Anm. 2, S. 299, sei ein Verkauf eines Unternehmens in einem Aktienkauf, bei dem das Eigentum an den Aktien nicht erstellt ist, heute praktisch unmöglich. 26) Wenger, C., Oehri, D., Anm. 16, S. 37. 27) Nach Art. 965 OR ist ein Wertpapier eine Urkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, dass es ohne die Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann. Durch eine gerichtliche Kraftloserklärung können die Aktionärsrechte jedoch wieder von der Urkunde getrennt werden. 28) Lieberherr, S., Vischer, M., Anm. 2, S. 301. 29) Vertragsparteien können jedoch vereinbaren, sich wirtschaftlich so zu stellen, als wären die Aktien bereits früher abgetreten worden. Lieberherr, S., Vischer, M., Anm. 2, S. 301.