

Eigentumsnachweis bei Aktienverkäufen

M&A Unternehmensverkäufe erfolgen regelmässig in Form eines Verkaufes der Anteile an einer Gesellschaft, meist Aktien (Share Deal). Hierbei erwirbt der Käufer Eigentum an Aktien der Zielgesellschaft und damit indirekt das Unternehmen. Bei den meisten Transaktionen zeigt sich allerdings, dass die Eigentumsverhältnisse an den Aktien nicht klar sind. Dies hängt damit zusammen, dass die fehlerfreie Übertragung von Aktien komplexen Regeln unterliegt.

VON CHRISTIAN WENGER UND DANIEL OEHRI

Aktien können in verschiedener Form ausgegeben werden, als Inhaberaktien oder Namenaktien. Sowohl Inhaber- wie auch Namenaktien können wiederum in einem Wertpapier verbrieft oder in unverbriefter Form, zum Beispiel als Wertrechte, ausgestaltet sein. Sind mehrere Aktien in einem Wertpapier verbrieft, so handelt es sich um ein Aktienzertifikat.

Je nachdem in welcher Form eine Aktie ausgegeben ist, unterliegt ihre Übertragung unterschiedlichen gesetzlichen Vorschriften. Werden diese nicht beachtet, ist die Übertragung fehlerhaft und das Eigentum an den Aktien geht nicht auf den Erwerber über. Der Veräusserer bleibt mit anderen Worten Aktionär. Zwei Beispiele sollen diese Problematik illustrieren:

- Wenn nur ein Teil der in einem Aktienzertifikat verbrieften Namenaktien übertragen werden soll, wird häufig einfach ein neues Aktienzertifikat mit der entsprechenden Anzahl Aktien direkt auf den Namen des Erwerbers ausgestellt. Hierdurch findet jedoch keine rechtsgültige Eigentumsübertragung statt, da die Übertragung verbrieftener Namenaktien zwingend ein Indossament bzw. eine schriftliche Abtretungserklärung (sog. Zession) voraussetzt.
- Oft wird die Übertragung der Aktien auch vergessen, da die Parteien übersehen, dass mit dem Abschluss eines Kaufvertrags nicht per se auch das Eigentum an den Aktien auf den Erwerber übergeht.

FOLGEN EINER FEHLERHAFTEN ÜBERTRAGUNG

Eine fehlerhafte Aktienübertragung hat nicht nur zur Folge, dass sämtliche nachfolgenden Übertragungen der nämlichen Aktien mit dem Fehler behaftet sind. Sie kann im schlimmsten Fall auch zur Funktionsunfähigkeit der betroffenen Gesellschaft führen. So sind sich die «vermeintlichen Aktionäre» in der Regel nicht bewusst, dass die Übertragung der Aktien fehlerhaft war und sie daher nicht Eigentümer der Aktien sind. Infolgedessen nehmen die vermeintlichen Aktionäre und nicht die tatsächlichen Aktionäre an den Generalversammlungen teil. Dies wiederum hat zur Folge, dass die «Beschlüsse» der Generalversammlung (Bestellung des Verwaltungsrats, Festsetzung von Dividenden etc.) mit einem Mangel behaftet sind, da diese unter Mitwirkung von «Nicht-Aktionären» gefasst wurden (teilweise wird auch von «Nichtbeschlüssen» oder nichtigen Beschlüssen gesprochen).

AKTIEN CLEAN-UP

Käufer sind sodann nur bereit, eine Gesellschaft zu erwerben, wenn sie überzeugt sind, dass sie das Eigentum an den Aktien vom tatsächlichen Eigentümer der Aktien erwerben und dass ihnen in der Zukunft keine Probleme aus mangelhaften Gesellschaftsbeschlüssen entstehen. Folglich hat der Verkäufer in jedem Share Deal seine Eigentümerstellung zu beweisen, unter anderem durch eine lückenlose Zessions-/Indossamentenkette. Häufig ergibt sich

jedoch aus den Akten, dass nicht alle vergangenen Aktienübertragungen fehlerfrei erfolgt oder dokumentiert sind. In der Folge ist spätestens im Rahmen des Verkaufsprozesses mittels eines sog. Aktien Clean-up das Eigentum an den Aktien «nachträglich» zu erstellen, d.h. die Aktienübertragungen damit nachzuholen und die Risiken aus mangelhaften Gesellschaftsbeschlüssen zu adressieren. Solche Clean-ups sind teilweise komplex, können jedoch aus Erfahrung der Autoren regelmässig erfolgreich abgeschlossen werden. ■

DIE AUTOREN



Dr. iur. Christian Wenger LL.M. und Dr. iur. Daniel Oehri LL.M. sind Rechtsanwälte in der Wirtschaftskanzlei Wenger & Vieli AG, Zürich und Zug. Die Autoren sind vorwiegend im Bereich Handels- und Wirtschaftsrecht tätig und beraten und begleiten hierbei regelmässig Klienten bei Unternehmenskäufen.



kmu@wengervieli.ch
www.wengervieli.ch