Urteilskopf

120 II 259

49. Auszug aus dem Urteil der I. Zivilabteilung vom 26. Juli 1994 i.S. Erbengemeinschaft X. gegen Y. AG (Berufung)
Regeste (de):
Art. 686 Abs. 4 aOR; Übernahme von Aktien ohne Börsenkurs durch die Gesellschaft; Bestimmung ihres wirklichen Wertes.

Begriff des wirklichen Wertes; massgebende Berechnungsfaktoren. Eine Regel, wonach der Liquidationswert in jedem Fall die untere Bewertungsgrenze bilden muss, ergibt sich nicht aus dem Bundesrecht (E. 2).

Der Übernahmepreis ist in der Regel seit dem Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung im Aktienbuch zu verzinsen (E. 4). Nachher dem Aktienerwerber zugekommene Aktienerträge hat er sich auf die Zinsforderung anrechnen zu lassen (E. 5).

Regeste (fr):
Art. 686 al. 4 aCO; reprise par la société d'actions non cotées en bourse; détermination de la valeur réelle de ces actions.

Notion de valeur réelle; critères de calcul déterminants. On ne saurait déduire du droit fédéral une règle voulant que la valeur de liquidation constitue en toute hypothèse la limite inférieure pour la fixation de la valeur réelle (consid. 2).

Des intérêts sur le prix de reprise sont dus, en règle générale, dès le moment où l'acquéreur demande son inscription sur le registre des actions (consid. 4). Les dividendes versés ultérieurement à l'acquéreur doivent être imputés sur la créance d'intérêts (consid. 5).

Regesto (it):
Art. 686 cpv. 4 vCO; acquisto di azioni non quotate in borsa da parte della società; determinazione del loro valore reale.

Nozione di valore reale; criteri di calcolo determinanti. Non si può dedurre dal diritto federale una regola secondo cui il valore di liquidazione costituisce, in ogni caso, il limite inferiore per la fissazione del valore reale (consid. 2).

Gli interessi sul prezzo di acquisto sono dovuti, in linea di principio, dal momento in cui l'acquirente domanda la sua iscrizione nel registro delle azioni (consid. 4). Dopo tale data i dividendi che sono versati all'acquirente devono essere imputati al credito concernente gli interessi (consid. 5).

Sachverhalt ab Seite 260

BGE 120 II 259 S. 260

Das Aktienkapital der Y. AG beträgt Fr. 125'000.– und ist eingeteilt in 125 voll liberierte Namenaktien mit

einem Nominalwert von je Fr. 1'000.–. Das Gesellschaftsvermögen besteht zur Hauptsache aus zwei Häusern in der Stadt Luzern und aus Wertschriften. In einem der Häuser wird ein Kino betrieben. Am 13. Juli 1974 verstarb E. Sie vererbte der Erbengemeinschaft X., bestehend aus A., B., C. und D., achtzehn Aktien der Y. AG. Mit Schreiben vom 9. September 1982 ersuchten die Mitglieder der Erbengemeinschaft um Eintragung in das Aktienbuch, was ihnen jedoch gestützt auf die statutarischen Vinkulierungsbestimmungen verweigert wurde. Der Verwaltungsrat der Gesellschaft erklärte sich dagegen grundsätzlich bereit, die Aktien gegen Erstattung ihres wirklichen Wertes (Art. 686 Abs. 4 aOR) zu übernehmen, doch kam in der Folge keine Einigung über den Übernahmepreis zustande.
Auf Klage der Erbengemeinschaft verpflichtete das Amtsgericht Luzern-Stadt die Y. AG am 22. Dezember 1992, den Klägern für die achtzehn Namenaktien Fr. 227'520.– nebst 5% Zins seit 9. Januar 1985 zu zahlen. Auf Appellation von Klägern und Beklagter verpflichtete das Obergericht des Kantons Luzern die Beklagte mit Urteil vom 20. Oktober 1993, den Klägern gegen Übergabe der Aktien Fr. 225'720.– nebst 5% Zins seit 26. Januar 1984 zu zahlen. Das Bundesgericht heisst die von den Klägern dagegen erhobene Berufung gut und weist die Anschlussberufung der Beklagten ab.

Erwägungen

Aus den Erwägungen:

2. a) Geht es um Bewertungsfragen, bestimmt in seinem Anwendungsbereich das Bundesrecht, nach welchen Rechtsgrundsätzen die Bewertung vorzunehmen ist, wogegen die nach diesen Grundsätzen vorzunehmende Wertermittlung grundsätzlich eine vom kantonalen Richter abschliessend zu beurteilende Tatfrage darstellt (vgl. analog BGE 117 II 609 E. 12a S. 628). b) Nach Art. 686 Abs. 4 aOR hat der Erbe vinkulierter Namenaktien ohne Börsenkurs, dem die Eintragung ins Aktienbuch verweigert

wird, Anspruch auf Übernahme der Aktien durch den Verwaltungsrat oder Aktionäre zum wirklichen Wert im Zeitpunkt der Anmeldung. Im neuen Aktienrecht wird im gleichen Zusammenhang ebenfalls der Begriff des wirklichen Wertes verwendet (Art. 685b Abs. 4 OR). Weder das frühere, auf den vorliegenden Fall anwendbare, noch das geltende Recht umschreiben den Begriff des wirklichen Werts. Art. 686 Abs. 4 aOR geht auf die Beratungen der Expertenkommission in den Jahren 1924 und 1925 zurück. Damals wurde vorgeschlagen, dem abgewiesenen Erben einen gesetzlichen Anspruch auf Entschädigung und Übernahme seiner Aktien durch die Verwaltung oder die Aktionäre zu geben (Protokoll Expertenkommission S. 292 ff., Voten Oser und Wieland). Der Begriff des wirklichen Werts findet sich erstmals und ohne nähere Umschreibung im Gesetzesentwurf des Bundesrates vom 21. Februar 1928 (BBl 1928 I 205 ff., 245 und 391), welchem das Parlament in diesem Punkt diskussionslos zustimmte. Im Entwurf zum neuen Aktienrecht verstand der Bundesrat den Begriff im Sinne des Verkehrswerts. Deshalb sind nach seiner Auffassung neben dem Wert des Anteils an der Gesellschaft alle weiteren Umstände zu berücksichtigen, welche den Verkehrswert beeinflussen. Aufgezählt werden in der Botschaft als Beispiele der Preis der Kaufsofferte, der Umfang des Minderheitspaketes und die Zukunftsaussichten des Unternehmens (BBl 1983 II 745 ff., 901). In den parlamentarischen Beratungen wurde die Frage der Aktienbewertung nur insoweit erwähnt, als darauf hingewiesen wurde, eine diesbezüglich in den Statuten festgelegte Berechnungsmethode dürfe nicht auf eine materielle Enteignung der Erben hinauslaufen (Amtl.Bull. NR 1985 S. 1725; Votum NR Leuenberger). Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts bedeutet der Begriff des wirklichen Werts, dass der von der Gesellschaft abgelehnte Aktienerwerber Anspruch auf eine volle Entschädigung hat (BGE 92 III 20 E. 3 S. 25), die aufgrund des inneren Werts der Aktien festgelegt wird (BGE 110 II 293 E. 2c S. 297). Dabei handelt es sich nach herrschender Literaturmeinung um einen objektiven

Wert, der als Gesamtwert der Gesellschaft unter Einschluss von Substanz- und Ertragswert zu bestimmen ist (BÜRGI, Zürcher Kommentar, N. 85 ff. zu Art. 686 aOR; VON STEIGER, Zürcher Kommentar, N. 17 zu Art. 792 OR; SCHUCANY, N. 3 zu Art. 686 aOR; BÖCKLI, Das neue Aktienrecht, S. 195 f. Rz. 700 ff.; F. VON STEIGER, Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz, 4. Aufl., S. 161; SECRÉTAN, La notion de "valeur réelle"

des actions non cotées au sens de l'article 686 alinéa 4 du C.O., in Mélanges Carry, S. 117 ff.; RAPP, Actions nominatives liées, in Le nouveau droit des sociétés anonymes, S. 303 ff., 310; NOBEL, Aktienrechtliche Entscheide, 2. Aufl., S. 213 f.; GUHL/KUMMER/DRUEY, Das Schweizerische Obligationenrecht, 8. Aufl., S. 655 f.; HANSJÜRG LENHARD, Der Erwerb von vinkulierten Namenaktien infolge Erbgangs, Diss. Zürich 1975, S. 63 ff.; PETER LUTZ, Vinkulierte Namenaktien, Diss. Zürich 1988, S. 278 ff.). Ob darüber hinaus auch subjektive, persönliche Interessen zu berücksichtigen sind, welche die Bewertung aus der Sicht der beteiligten Parteien beeinflussen können, braucht im vorliegenden Fall nicht erörtert zu werden, da sich weder Kläger noch Beklagte auf solche Interessen berufen. Einigkeit besteht in der Lehre sodann darin, dass die Bewertung grundsätzlich unter der Annahme der Fortführung des Unternehmens zu erfolgen und daher der Liquidationswert ausser Betracht zu bleiben hat (BÜRGI, Zürcher Kommentar, N. 89 zu Art. 686 aOR; VON STEIGER, Zürcher Kommentar, N. 17 zu Art. 792 OR; SECRÉTAN, a.a.O., S. 123; LENHARD, a.a.O., S. 58; LUTZ, a.a.O., S. 279). Ausgenommen davon wird der Fall einer Gesellschaft, die vor der Auflösung steht oder - nach vereinzelter Lehrmeinung - unrentabel ist (LENHARD, a.a.O., S. 58; LUTZ, a.a.O., S. 279; vgl. auch HAUSHEER/REUSSER/GEISER, Berner Kommentar, N. 19 zu Art. 211 ZGB). Letzteres entspricht den allgemeinen Regeln der betriebswirtschaftlichen Unternehmensbewertung (HELBLING, Unternehmensbewertung und Steuern, 7. Aufl., S. 169 ff.). c) Die Kläger bringen - wie bereits erwähnt - vor, der Liquidationswert müsse bei der Bewertung der Aktien die untere Grenze bilden. Dazu führen sie aus, den Übernehmern der Aktien stehe nicht an, sich durch die Eintragungsverweigerung wirtschaftliche Vorteile zu verschaffen und durch eine Niedrigertragspolitik den Fortführungswert der Unternehmung und damit den Preis für die Aktien absichtlich tief zu halten. Demgegenüber ist das Obergericht der Auffassung, die Mehrheit der Aktionäre entscheide, ob eine unrentable Unternehmung fortzuführen sei, und dieser Entscheid sei auch bei der Unternehmensbewertung im Sinne von Art. 686 Abs. 4 aOR zu respektieren, zumal der heute unrentable Kinobetrieb der Beklagten unter deren statutarischen Zweck falle und keine Anhaltspunkte dafür bestünden, dass der Zweck in absehbarer Zukunft geändert werde. Der Liquidationswert scheidet deshalb nach Meinung des Obergerichts als Wertuntergrenze aus; er sei aber bei der

betriebswirtschaftlichen Bewertung der Unternehmung angemessen zu berücksichtigen. Die Feststellungen im angefochtenen Urteil, es sei nicht davon auszugehen, dass die Beklagte in absehbarer Zukunft ihren Zweck oder ihre Geschäftspolitik ändern werde, sind tatsächlicher Natur und deshalb für das Bundesgericht im Berufungsverfahren verbindlich (Art. 63 Abs. 2 OG). Rechtsfrage ist dagegen, ob die Kläger unter diesen Umständen Anspruch auf eine Bewertung der Aktien haben, welche auf den Liquidationswert als untere Grenze abstellt. Diese Frage ist mit dem Obergericht, aber aus teilweise anderen Gründen zu verneinen. Im Recht der einfachen und der Personengesellschaften verwendet das Gesetz verschiedentlich den Begriff des Liquidationsanteils im Zusammenhang mit gegen einen Gesellschafter gerichteten Zwangsvollstreckungsmassnahmen (Art. 545 Ziff. 3, 572 Abs. 2, 575 Abs. 2, 578 OR). Dabei handelt es sich durchwegs um Tatbestände, die zur Auflösung der

Gesellschaft führen, teilweise unter Vorbehalt der Auszahlung des Vermögensanteils durch die übrigen Gesellschafter (Art. 578 OR). Im Gegensatz dazu regelt Art. 686 Abs. 4 aOR keinen Auflösungs-, sondern einen Ausschliessungstatbestand auf der Grundlage der Fortführung des Unternehmens (SECRÉTAN, a.a.O., S. 123). In diesem Rahmen ist deshalb die Bewertung der Aktien vorzunehmen. Der als Aktionär abgewiesene Erwerber der Aktien soll vermögensmässig so gestellt werden, wie wenn seinem Eintragungsgesuch stattgegeben worden wäre. Er darf im Vergleich zu den Aktionären weder einen Vorteil erhalten noch einen Nachteil erleiden, sondern muss unter Berücksichtigung seiner verschiedenen Lage nach Möglichkeit gleich behandelt werden. Massgebender Zeitpunkt der Bestimmung des wirklichen Wertes der Aktien ist grundsätzlich der Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung in das Aktienbuch (Art. 686 Abs. 4 OR). Dieser Wert wird in der Regel auch von der zukünftigen Entwicklung der Gesellschaft beeinflusst, was vom Obergericht denn auch zu Recht berücksichtigt worden ist. Bei der prognostischen Einschätzung der Gesellschaft hat es allerdings das mutmassliche Stimmrechtsverhältnis unter den Aktionären zu stark in den Vordergrund gestellt. Die Auswirkungen dieses Faktors sind an sich schon schwierig zu erfassen, weil sie von verschiedenen, sich möglicherweise rasch ändernden Umständen abhängen, die lediglich aufgrund einer Wahrscheinlichkeitsbeurteilung bestimmt werden können. Das gilt umso mehr im vorliegenden Fall, in dem ein Aktienanteil von über zehn Prozent in

Frage steht, welcher den Klägern nach neuem Aktienrecht ermöglicht hätte, die Auflösung der Gesellschaft aus wichtigen Gründen zu verlangen (Art. 736 Ziff. 4 OR). Im Ergebnis und in bezug auf die weitere Urteilsbegründung ist dem Obergericht aber zuzustimmen. Nach seinen Feststellungen ist davon auszugehen, dass die Beklagte an ihrer bereits seit Jahren betriebenen Geschäftspolitik, die einen geringen Ertrag zur Folge hat, auch weiterhin festhalten wird. Mit einer Liquidation oder einem Verkauf der Gesellschaft ist in absehbarer Zukunft nicht zu rechnen. Diese Umstände rechtfertigen die Bewertung der Aktien auf der Grundlage der Fortführung der Gesellschaft. Auf den Liquidationswert wäre nur dann massgeblich abzustellen gewesen, wenn nach der konkreten Situation festgestanden hätte, dass die Gesellschaft in naher Zukunft liquidiert worden wäre. Bei der Prognose über die zukünftige Entwicklung der Gesellschaft können zwar auch die Stimmrechtsverhältnisse berücksichtigt werden. Darauf bezügliche Voraussagen müssen aber auf die tatsächlich gegebenen Umstände und nicht auf die blosse Vermutung abgestützt werden, die Aktionäre seien im Sinne des wirtschaftlichen Maximierungsprinzips daran interessiert, eine unrentable oder ertragsarme Gesellschaft zu liquidieren oder deren Geschäftspolitik zu ändern. Umgekehrt muss aber auch der eindeutig feststellbare Wille der Entscheidungsträger einer solchen Gesellschaft berücksichtigt werden, die bisherige Geschäftspolitik beizubehalten, selbst wenn deren Zweckmässigkeit vom betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkt aus fraglich erscheinen mag. Der Bewertung sind somit die subjektiv gewollten und nicht die aus rein betriebswirtschaftlicher Sicht objektiv angezeigten unternehmerischen Entscheidungen zugrunde zu legen. Diese Betrachtungsweise entspricht im übrigen der Bewertung von Minderheitsanteilen nach betriebswirtschaftlichen Kriterien. Auch hier entfällt der Liquidationsanteil als Wertuntergrenze, wenn der Betrieb nach dem Willen des Entscheidungsträgers weitergeführt werden soll, obwohl ein ungünstiges Verhältnis zwischen Liquidations- und Ertragswert besteht (HELBLING, a.a.O., S. 169, 171 Fn. 6, 484 ff.). Ein Vorbehalt ist allerdings etwa dort zu machen, wo vorauszusehen ist, dass eine Liquidation der Gesellschaft wegen sich anhäufender Verluste unvermeidlich sein wird, oder dort, wo die Rentabilität einer Gesellschaft absichtlich tief gehalten wird, um so die Bewertung der Aktien zu beeinflussen, sowie allgemein für Missbrauchsfälle. Das scheidet im vorliegenden Fall indessen gemäss den verbindlichen Feststellungen der Vorinstanz aus.

Die Behauptung der Kläger, die Beklagte betreibe mit Schädigungsabsicht eine Niedrigertragspolitik, findet in den Sachverhaltsfeststellungen des angefochten Urteils keine Stütze und ist deshalb unbeachtlich.

4. Streitig sind auch die Zinspflicht und der Zeitpunkt des Beginns dieser Pflicht. Während die Kläger 5% Zins seit dem Stichtag gemäss Art. 686 Abs. 4 aOR, das heisst seit der Anmeldung zur Eintragung im Aktienbuch beanspruchen, stellt die Beklagte mit der Anschlussberufung eine Zinspflicht überhaupt in Abrede. Wie bereits festgehalten, hat der abgewiesene Aktienerwerber Anspruch auf volle Entschädigung, bemessen nach dem wirklichen Wert seiner Beteiligung im Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung (E. 2b). Der gesetzliche Anspruch auf volle Entschädigung darf nicht dadurch beeinträchtigt werden, dass die Zahlung über den Bemessungszeitpunkt hinaus verzögert und der Gläubiger damit gehindert wird, die ihm zustehende Leistung zu nutzen. Als Ausgleich eines solchen Schadens ist ein Zins geschuldet, der nach den Ansätzen von Art. 73 Abs. 1 und Art. 104 Abs. 1 OR in der Regel 5% beträgt (vgl. BGE 97 I 809 E. 3a S. 817: Enteignungssache). In bezug auf den Beginn der Zinspflicht kann ebenfalls die in Enteignungssachen entwickelte Rechtsprechung analog angewendet werden. Danach beginnt die Zinspflicht mit einem Tätigwerden des Aktienerwerbers zu laufen, aus welchem die Gesellschaft ersehen muss, dass er für den Fall der Verweigerung der Eintragung im Aktienbuch Ansprüche gemäss Art. 686 Abs. 4 aOR geltend machen will (vgl. BGE 112 Ib 496 E. 4 S. 511 ff.). In der Regel ist deshalb der Zinsbeginn auf den Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung festzusetzen. Nichts anderes ergibt sich im übrigen aus den Regeln über den Schuldnerverzug. Nach der gesetzlichen Ordnung hat der Erwerber von Aktien durch Erbgang allein die Möglichkeit, seine Eintragung zu verlangen, und kann die Gesellschaft diese Eintragung einzig durch eine Übernahme der Aktien verhindern (Art. 686 Abs. 4 aOR). Damit liegt ein der schuldnerseitigen Alternativermächtigung vergleichbarer Tatbestand vor. Verzugsrechtlich aber ist das Begehren des Aktionärs um Eintragung, das heisst um Erbringung der Hauptleistung, als Mahnung im Sinne von Art. 102 Abs. 1 OR zu werten, welche die Verzugsfolgen auch für die alternativ mögliche Leistung bewirkt. Aus der Spaltungstheorie (vgl. dazu BGE 114 II 57 ff.) lässt sich entgegen der Auffassung des Obergerichts nichts Gegenteiliges ableiten. Die nach dieser Theorie dem Erwerber während des Schwebezustandes

gehörenden, in den Aktien verbrieften Vermögensrechte berühren die Ansprüche aus Art. 686 Abs. 4 aOR grundsätzlich nicht. Es drängt sich deshalb nicht auf, den Zeitpunkt der Ablehnungserklärung als massgebend zu betrachten, wie es das Obergericht getan hat. Nach den Feststellungen des Obergerichts haben die Kläger das Eintragungsbegehren am 9. September 1982 gestellt. Mit ihrem Hauptantrag machen die Kläger eine Zinsforderung von 5% seit 30. September 1982 geltend. Diese Forderung erweist sich nach dem Gesagten als begründet. Insoweit ist die Berufung gutzuheissen und das angefochtene Urteil entsprechend abzuändern.

5. Die Spaltungstheorie wirkt sich indessen dahingehend aus, dass sich die Kläger die ihnen seit dem Zeitpunkt des Eintragungsbegehrens zugekommenen Aktienerträge (Dividenden) auf den Zinsanspruch - und nicht auf die Kapitalforderung - anrechnen lassen müssen. In diesem Punkt sind sich die Parteien, abweichend von der Auffassung des Obergerichts, einig. Einig sind sie sich auch darüber, dass der anzurechnende Aktienertrag im Fall des Zinsbeginns am 30. September 1982 Fr. 4'260.80 beträgt. Dieser Betrag ist zu 5% seit den jeweiligen Leistungsdaten zu verzinsen (analoge Anwendung der Rechtsprechung zum Bereicherungszins: BGE 116 II 689 E. 3b/bb S. 692, BGE 84 II 179 E. 4 S. 186).