

NIEDERER KRAFT FREY

Aktionärbindungsverträge bei kotierten
Gesellschaften unter besonderer
Berücksichtigung von
Familiengesellschaften

EIZ Seminar – «Mergers & Acquisitions»

Dr. Philippe Weber, LL.M.

Zurich — 3. September 2019

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung

2. Grundlagen

3. Besonderheiten bei kotierten Gesellschaften

4. Besonderheiten bei kotierten Familiengesellschaften

EINLEITUNG



Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung
2. Grundlagen
3. Besonderheiten bei kotierten Gesellschaften
4. Besonderheiten bei kotierten Familiengesellschaften

Begriff

«Vertrag über die Ausübung von Rechten und Pflichten, die in Zusammenhang stehen mit der aktuellen oder künftigen Aktionärsstellung einer oder mehrerer der Vertragsparteien bei einer oder mehreren bestimmten Aktiengesellschaften.»

- *Forstmoser/Küchler*, Aktionärsbindungsverträge, 2015, N 3.

Rechtsnatur

- **Gesellschaftsvertrag** (einfache Gesellschaft i.S.v. Art. 530 ff. OR): Wenn die Vertragsparteien ein gemeinsames, aufeinander abgestimmtes Verhalten bezwecken (*animus societatis*), z.B. Stimmbindung
- **Schuldrechtlicher Vertrag**: Z.B. gegenseitige Erwerbsrechte, ohne dass ein gemeinsames Gesellschaftsziel im Vordergrund steht
- **Innominatverträge**: Mehrheit der ABV enthalten gesellschafts- und schuldrechtliche Elemente, d.h. sind Innominatverträge. Für jede Rechtsfrage ist der vertragliche Regelungsschwerpunkt unter Berücksichtigung des erkennbaren Parteiwillens zu ermitteln (*BGE 139 III 49 E. 3.3*), und die Bestimmungen des jeweils entsprechenden Vertragstyps sind ggf. analog auf die einzelnen Vertragsteile anzuwenden.
- Bundesgerichtliche Rechtsprechung (**Keine Leitentscheide**):
 - *BGer-Urteil 4C.214/2003* (Private Equity Geschäft überwiegend synallagmatisches Austauschverhältnis)
 - *BGer-Urteil 4A-509/2010* (partiarisches Darlehen mit Mitsprache- und Mitwirkungsrechten des Geldgebers starkes Indiz für einfache Gesellschaft)
- Zweckmässigkeit von "**No Partnership Klauseln**"
- ABV für **kotierte Familiengesellschaften** verfolgen i.d.R. Zweck, die Kontrolle durch die Familie zu bewahren (d.h. starkes gesellschaftsrechtliches Element)

Typische Regelungsinhalte

- **Allgemeine Bestimmungen**
- **Stimmbindung**
- **Bestimmungen über die Organe**
 - Bestellung und Abberufung von Organen (VR/GL)
 - Einbindung von Organmitgliedern (Pflicht zur Instruktion)
- **Innervertragliche Organisation und Beschlussfassung** (Poolversammlung, Auskunftsrechte- und Pflichten, etc.)
- **Übertragungsbeschränkungen**; Erwerbsrechte- und Pflichten (Vorkaufs-, Vorhand-, Kaufs-, Verkaufs- (*Drag Along, Exit, Right to IPO*, etc.) und Mitverkaufsrechte (*Tag Along*)
- **Dauer und Beendigung**
- **Konfliktlösung und Sicherstellung**
- **Praxistipp**: Öffentlich zugängliche Muster siehe
 - <https://www.seca.ch/Templates/Templates/VC-Model-Documentation.aspx>
 - *Peter Forstmoser / Marcel Küchler*, Aktionärbindungsverträge (Checkliste und Musterverträge)

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung
2. Grundlagen
3. Besonderheiten bei kotierten Gesellschaften
4. Besonderheiten bei kotierten Familiengesellschaften

Praktische Bedeutung und Anwendungsfälle

- **Börsengang (IPO)**

- Vorbestehender ABV der fort dauert (ggf. angepasst).

Beispiel: VAT (Partners Group, CapVis)

- Einbindung neuer Investoren

Beispiel: Sensirion

- Familiengesellschaften, die an die Börse gebracht werden.

Beispiele: HIAG Immobilien, Medacta

- **Private Investment in Public Equity (PIPE)**

Beispiel: EFG / BTG

- **Weitere:** z.B. "Gelegenheitskonsortien" (Pooling der Stimmen nach Kotierung) zur Abwehr einer unfreundlichen Übernahme oder zur Abwahl eines missliebigen VR-Mitglieds); zahlreiche bereits kotierte Gesellschaften

- **VegüV**

- **Exkurs:** Relationship Agreements

Offenlegungsrechtliche Aspekte | 1/2

— **Gruppenbegriff**

Art. 12 FinfraV-FINMA

¹ In gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe handelt, wer seine Verhaltensweise im Hinblick auf den Erwerb oder die Veräußerung von Beteiligungspapieren oder die Ausübung von Stimmrechten mit Dritten durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren oder von Gesetzes wegen abstimmt.

— **Inhalt der Meldepflicht**

Art. 121 FinfraG

Eine vertraglich oder auf andere Weise organisierte Gruppe muss die Meldepflicht nach Artikel 120 als Gruppe erfüllen und Meldung erstatten über:

- a. die Gesamtbeteiligung;
- b. die Identität der einzelnen Mitglieder;
- c. die Art der Absprache;
- d. die Vertretung.

Art. 12 Abs. 2 und 3 FinfraV-FINMA

² Der Erwerb und die Veräußerung unter Personen, die untereinander verbunden sind und ihre Gesamtbeteiligung gemeldet haben, sind von der Meldepflicht ausgenommen

³ Zu melden sind demgegenüber Änderungen in der Zusammensetzung des Personenkreises und der Art der Absprache oder der Gruppe.

Offenlegungsrechtliche Aspekte | 2/2

- **Gruppenbegriff**
 - «Massgeblich ist im Einzelfall, ob eine Ausrichtung auf ein gemeinsames Ziel hin durch den Einsatz gemeinsamer Mittel und Kräfte zumindest konkludent vereinbart ist und dabei die Einzelinteressen den Gesamtinteressen der organisierten Gruppe bzw. der gemeinsamen Absprache hintenanstehen. Eine Koordination des gemeinsamen Verhaltens setzt somit eine bewusste intensive Kommunikation voraus» (BVGer-Urteil B-1215/2009 vom 9.11.2011; E. 9.1)
 - Vorsicht: Gruppenbegriff unscharf (Praxis / Doktrin z.T. uneinig)
- **Meldepflicht bei Änderungen / Black-box Prinzip**
 - Siehe auch OLS Mitteilung III/13 (Veränderungen bei Gruppenmitgliedern)
 - «Wesentliche Änderungen» in der Art der Absprache
 - Erleichterungen von der Offenlegungspflicht auf Gesuch hin (Art. 26 FinfraV-FINMA),
- **Lock-up (und Underwriting Syndicate)**
 - Erleichterung mit Bezug auf Lock-up Parteien, die weniger als 3% halten. Aktien ausserhalb des Lock-up sind separat zu melden (sofern relevante Schwellenwerte)
 - Siehe auch OLS Mitteilung I/09
- **Behandlung von Aktien ausserhalb des ABV**
 - OLS Mitteilung III/13?
 - Eigene Meinung: Begriff der Gruppe; Transparenz (siehe auch Ausführungen OLS Mitteilung I/09)
- **Regelung im ABV** (siehe Musterklausel Forstmoser / Küchel, N 709)

Übernahmerechtliche Aspekte | 1/7

— Angebotspflicht

«Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33⅓ Prozent der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet, muss ein Angebot unterbreiten für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft. Die Zielgesellschaften können in ihren Statuten den Grenzwert bis auf 49 Prozent der Stimmrechte anheben.» (Art. 135 FinfraG)

— Gruppenbegriff

«Für Personen, die der Angebotspflicht unterliegende Beteiligungen der Zielgesellschaft im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe erwerben, gilt Artikel 12 Absatz 1.» (Art. 33 FINFRAV FINMA)

Aber: Gemäss h.L. und Praxis ist im Hinblick auf die Angebotspflicht eine Gruppe zurückhaltender anzunehmen als im Bereich des Offenlegungsrecht. Zusätzliches Tatbestandselement ist, dass die Gruppe *im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft* gebildet wird.

Vorsicht:

«Es rechtfertigt sich daher, Vorkehren im Hinblick auf eine Beherrschung bereits dann anzunehmen, wenn der gemeinsame Erwerb eine solche objektiv ermöglicht und aufgrund der Umstände darauf zu schliessen ist, dass eine Beherrschung auch angestrebt wird.» (BGE 130 II 530, E. 6.5.7)

«Kann der bisherige Kontrollaktionär die Zielgesellschaft gestützt auf die Absprache nicht mehr alleine, sondern nur gemeinsam mit einer anderen Partei kontrollieren, ist eine angebotspflichtige Gruppe anzunehmen.» (Verfügung 627/01 vom 22. Februar 2016 i.S. EFG / BTG, E. 2.2.1)

Übernahmerechtliche Aspekte | 2/7

— Ausnahmen von der Angebotspflicht

Art. 136 FinfraG

¹ Die Übernahmekommission kann in berechtigten Fällen Ausnahmen von der Angebotspflicht gewähren, namentlich wenn:

- a. die Stimmrechte innerhalb einer vertraglich oder auf andere Weise organisierten Gruppe übertragen werden. Die Gruppe untersteht in diesem Fall der Angebotspflicht nur als Gruppe;
- b. die Überschreitung aus einer Verringerung der Gesamtzahl der Stimmrechte der Gesellschaft resultiert;
- c. der Grenzwert nur vorübergehend überschritten wird;
- d. die Beteiligungspapiere unentgeltlich oder, im Rahmen einer Kapitalerhöhung, vorzugsweise gezeichnet werden;
- e. die Beteiligungspapiere zu Sanierungszwecken erworben werden.

² Die Angebotspflicht entfällt, wenn die Stimmrechte durch Schenkung, Erbgang, Erbteilung, eheliches Güterrecht oder Zwangsvollstreckung erworben werden.

— Liste in Art. 136 FinfraG nicht abschliessend

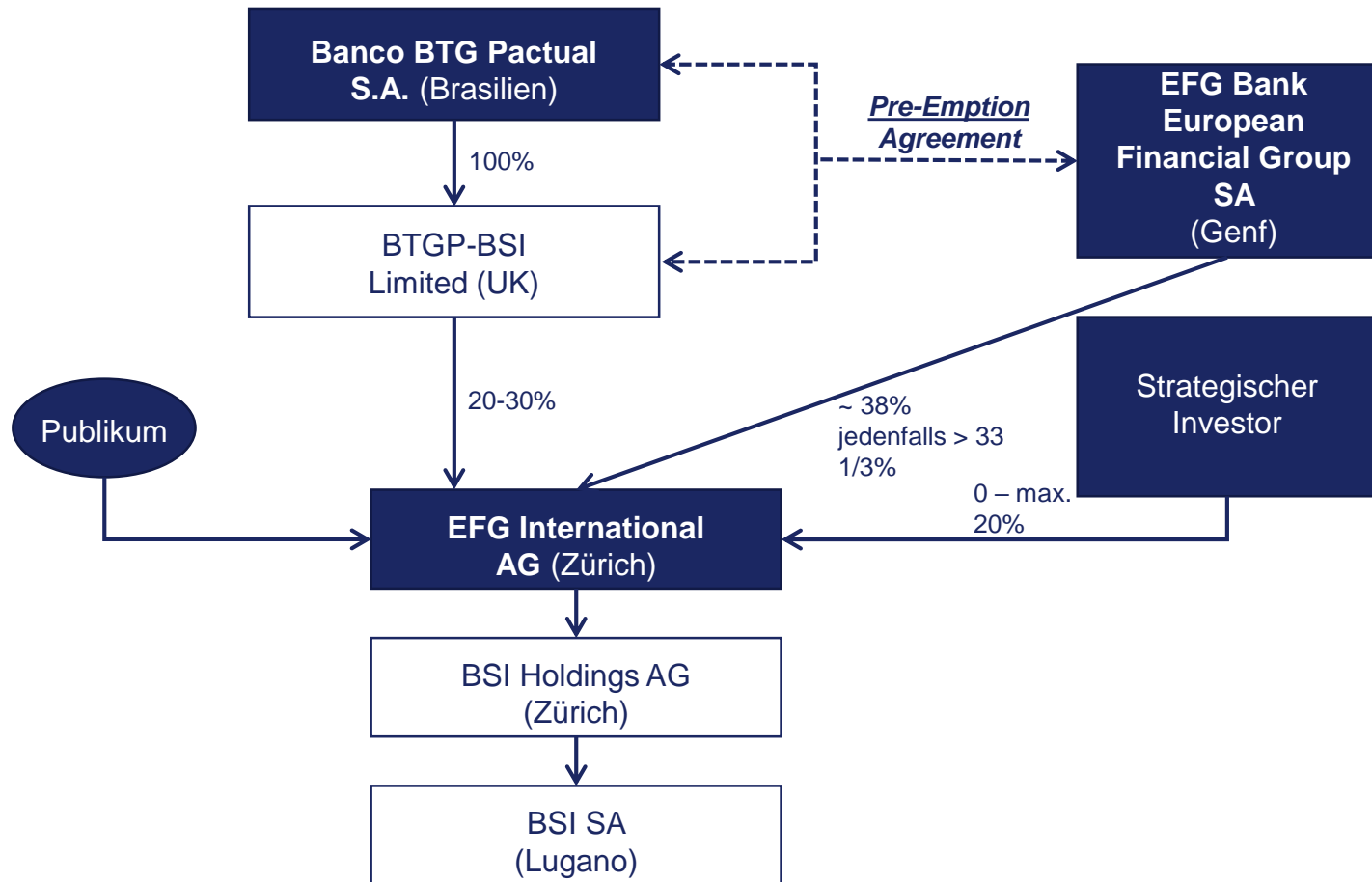
Übernahmerechtliche Aspekte | 3/7

- Praktische Relevanz im Zusammenhang mit ABV und ähnlichen Konstellationen
 - Problematik der "versehentliche oder unbeabsichtigten Übernahmepflicht" infolge Reorganisation (Ausnahme vorgängig einholen)
 - Änderungen im ABV (Inhaltlich, Beteiligungsquoten, Parteien), d.h. neu Qualifikation als "Gruppe i.S. des Übernahmerechts" oder Kontrollwechsel innerhalb einer Gruppe, die bereits ABV hat

Allerdings kann auch im Falle einer Kontrollmehrheit ein Kontrollwechsel stattfinden, wenn andere Absprachen bewirken, dass die Kontrolle nur noch gemeinsam mit anderen Aktionären ausgeübt werden kann (vgl. UEK Verfügung 446/01 vom 30. Juni 2010 i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, Rn 10, 11))
 - Abschluss neuer ABV zwecks "pooling of shares" (z.B. gemeinsame Abwehr)
 - PIPE und ähnliche Transaktionen, bei denen ein neuer Investor und bestehende Aktionäre Absprachen treffen
 - Verfügung UEK 627/01 vom 22. Februar 2016 i.S. EFG / BTG: Gestaltung der Absprache in einer Form, die keine gemeinsame Beherrschung (bzw. keinen Kontrollwechsel) begründet
 - (Selektives) Opting Out / Up als Alternative

Übernahmerechtliche Aspekte | 4/7

Der Fall EFG / BTG



Übernahmerechtliche Aspekte | 5/7

Der Fall EFG / BTG (Teil 2)

— Pre-Emption Agreement

- (1) **Notifikationsrecht.** Pflicht der BTG, bei beabsichtigter Veräußerung von EFGI-Aktien mittels *Accelerated Bookbuilding* oder ähnlicher Transaktion (*ABB-Transaktion*), die EFG Group 20 Tage vorher zu informieren.
- (2) **Vorhandrecht.** Pflicht der BTG, bei beabsichtigter privater Veräußerung (d.h. nicht über Börse / mittels ABB-Transaktion) von EFGI-Aktien, die EFG Group vorgängig zur Abgabe einer Offerte einzuladen.
- (3) **Verpfändungsverbot.** Die Verpfändung der EFGI-Aktien durch die BTG zur Kreditaufnahme/ Garantiausstellung ist nur mit Erklärung des Garantiestellers, dass der EFG Group im Verwertungsfall ein Vorhandrecht zukommt, möglich.
- (4) **EFGI-Verwaltungsrat.** BTG kann (abhängig von ihrer Beteiligungshöhe am Vollzugstag) einen oder zwei Vertreter für den EFGI-Verwaltungsrat nominieren und die EFG Group verpflichtet sich, in der GV den bzw. die BTG-Vertreter zu wählen.

— Beurteilung durch UEK

- Notifikationsrecht/ Verpfändungsverbot/einseitiges Vorhandrecht: lassen für sich allein genommen keine angebotspflichtige Gruppe (Art. 33 FinfraV-FINMA) entstehen.
- Verpflichtung der EFG Group zur Stimmabgabe zugunsten der nominierten BTG Vertreter im VR führt ebenfalls zu keiner angebotspflichtigen Gruppe, da EFG Group Mindestanteil von über 33 1/3 % behält (= (angebotspflichtige) Kontrollmehrheit i.S.v. Art. 135 FinfraG) und so weiterhin beherrschende Stellung in GV einnimmt und alle übrigen VR der EFGI bestimmen kann, und keine Maximalzahl für VR vorgesehen ist.
- Auflage der UEK: der UEK Änderungen in den relevanten vertraglichen Vereinbarungen im Zusammenhang mit EFGI umgehend zu melden.

Übernahmerechtliche Aspekte | 6/7

(Selektives) Opting-out / up

- Statutenbestimmung bezüglich **Opting out** (Art. 125 Abs. 3 FinfraG) oder **Opting up** (Art. 135 Abs. 1 FinfraG) gelten grundsätzlich für jeden Erwerber und für eine unbeschränkte Zeitdauer
- Die (nachträgliche) Einschränkung auf einen bestimmten Kreis an Begünstigten in Zusammenhang mit einer bestimmten Transaktion und die zeitliche Befristung sind zulässig (**Selective Opting out /-up**) unter der Voraussetzung, dass (Verfügung 686/01 vom 20. März 2018 i.S. *Addex Therapeutics SA*):
 - (1) die Aktionäre mit der Einladung zur GV über die Einführung des Opting out /-up und dessen Folgen informiert werden (Transparenz);
 - (2) die Mehrheit der an der GV vertretenen Stimmen und die Mehrheit der Minderheitsaktionäre an der GV dem Opting out /-up zustimmen;
 - (3) das Opting out /-up keine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre bewirkt (Art. 125 Abs. 4 FinfraG und Art. 706 OR; dies wird beim Erfüllen der ersten beiden Voraussetzungen vermutet);
 - (4) die durch die Selektivität des Opting out /-up bewirkte Ungleichbehandlung der Aktionäre durch das Gesellschaftsinteresse gerechtfertigt wird (Art. 706 Abs. 2 Ziff. 2 und 3 OR).

Übernahmerechtliche Aspekte | 7/7

(Selektives) Opting-out / up

- «Opting-up» ab initio

Sensirion: «Der Grenzwert für die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots gemäss Art. 135 des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes beträgt 40 Prozent der Stimmrechte.»

Stadler Rail: «Die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes gemäss Artikel 135 Abs. 1 FinfraG besteht erst, wenn der Grenzwert von 49% der Stimmrechte überschritten wird (Opting-Up).»

Weitere Beispiele für (vollständiges) Opting-up im Familienkontext: DKSH, Swatch Group

- Selektives «Opting-out» ab initio:

VAT Group: «Capvis Equity III L.P. und Capvis III Limmat L.P. sowie deren General Partner Capvis General Partner III Ltd, ... sowie Partners Group Private Equity (Master Fund) LLC und dessen Investment Advisor Partners Group (USA) Inc., deren jeweilige unmittelbaren und mittelbaren Gesellschafter sowie weitere sie allein oder gemeinsam mit anderen kontrollierende oder sonst wie in relevanter Weise an ihnen berechnete oder mit ihnen verbundene Personen und Gesellschaften (mit und ohne eigene juristische Persönlichkeit), einschliesslich Partners Group Holding AG und Capvis Equity Partners AG und die mit ihnen verbundenen Gesellschaften und anderen Personen, sind allein und sofern sie in gemeinsamer Absprache im Sinn von Art. 135 des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfraG) handeln von den Pflichten gemäss Art. 135 FinfraG befreit (Opting-Out im Sinn von Art. 125 Abs. 3 FinfraG). Die vorstehende Opting-out-Bestimmung endet am 31. Dezember 2020 mit Wirkung für danach eintretende Überschreitungen des Schwellenwerts gemäss Art. 135 FinfraG.

Weitere Beispiele für (vollständigen) Opting-out im Familienkontext: Schindler, SFS, Ems Chemie, Klingelberg

Übertragungsbeschränkungen im ABV

- Insiderrechtliche Aspekte
 - Verkauf unter Insidern (Fristunterbrechung bei Vorkaufsrechten wenn Insidersituation)
 - Chinese Walls (wenn Vertreter im VR; Problem des "Anscheins" bzw. im Fall von strafrechtlicher Untersuchung "uphill fight")
 - Weitergabe von Informationen?
 - Black-out Perioden
 - Trading Plan
 - Relationship Agreements
- (Volumengewichteter) Börsenkurs als Referenzpreis
- Koordinationsbedarf bei Veräusserungen von Paketen, insbesondere im Fall von ABB Deals
- Weiteres

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung
2. Grundlagen
3. Besonderheiten bei kotierten Gesellschaften
4. Besonderheiten bei kotierten Familiengesellschaften

BESONDERHEITEN BEI KOTIERTEN FAMILIENGESELLSCHAFTEN



“One of the joys of a family-owned business is that we can enjoy our Sunday dinner while having a Board Meeting at the same time.”

Einführung

- Begriff der Familiengesellschaft: Von einer Familie (einer oder mehrere Stämme) beherrschte Gesellschaft
- Bei kotierten Gesellschaft wird eine "Beherrschung" bereits $>33 \frac{1}{3}\%$ der Stimmrechte angenommen
- ABV soll in der Regel die fortdauernde Kontrolle durch die „Familie“ sicherstellen
- Zusätzliche "Kontrollfeatures":
 - Stimmrechtsaktien (z.B. Swatch Group, Richemont, E. d. Rothschild, Kudelski,)
 - Partizipationsscheine (z.B. Schindler Holding, Lindt & Sprüngli)
 - Genusscheine (Roche)

Erhebliche praktische Bedeutung

— **Kotierte Familiengesellschaften**

- Zahlreiche kotierte Gesellschaften, bei denen Familien (oder mehrere Familien bzw. Familienstämme) weiterhin Kontrolle bzw. massgeblichen Einfluss haben
- Beispiele: Barry Callebaut, EFG, EMS, HIAG, Kühne & Nagel, Medacta, Richemont, Roche, Schindler, SFS, Stadler, Swatch Group, Vontobel, etc. (z.T. zusätzlich abgesichert durch besondere Kapitalstruktur (Stimmrechtsaktien, PS, Genussscheine))

— **Pipeline**

- In der Schweiz gelten mehr als 99% der Unternehmen als KMU; ein Grossteil davon als AG organisiert
- Ca. 75% aller KMU sind Familienunternehmen
- Pro Jahr stehen rund 15 000 Schweizer KMU vor einem Generationenwechsel
- Aufgrund der erforderlichen Mindestgrösse und Liquiditätserfordernisse qualifiziert nur ein relativ kleiner Teil dieser Unternehmen für einen Börsengang, aber in der Praxis dennoch erhebliches Interesse

Kotierung eines Familienunternehmens

- Gründe
 - Diversifikation, Nachfolgeregelung, Quality Stamp, Wachstumsfinanzierung, Mitarbeiterbeteiligung
- Vorteile im Vergleich zu anderen Lösungen (Veräusserung (ganz/teilweise), Fremdfinanzierung, etc.)
 - Liquidität (inkl. zu Gunsten von "passiven" Familienaktionären, Mitarbeiterbeteiligung, etc.)
 - Kontrolle auch mit weniger als 100% (und keine vertraglichen Pflichten gegenüber Dritten)
- Weitere Aspekte
 - Erhöhte Transparenz und gewisser Druck von Aussen (Governance, Performance, etc.)
 - Steuern
- Voraussetzung Mindestgrösse / Liquidität
- Wunsch Kontrolle beizubehalten über Generationen hinweg (ABV soll sicherstellen, dass Familienkontrolle erhalten bleibt)
- 1. Generation: Patron / Eigentümer; 2. Generation: Kinder Management-Erben / Finanzerben; 3. Generation

Mit Anwachsen der Familienaktionäre (aktive / passive) wird die Durchsetzung immer schwieriger und komplexer (Erben in der ganzen Welt, etc.)

Typische Regelungsinhalte im ABV

- Interne Willensbildung und Auskunftsrechte / Pflichten
 - Vorsitzender (Pater Familias, ggf. Person des gemeinsamen Vertrauens)
 - Poolversammlung
 - Stämme (und ggf. Unter-ABV)
- Stimmbindung in GV der kotierten Familiengesellschaft
- Organ-Vertretung (VR, GL, weitere; Problem der "Vetternwirtschaft")
- Dividendenpolitik (sehr wichtig)
- Verwässerungsschutz und weitere Reserved Matters
- Stillhaltepflichten + Veräußerungsbeschränkungen
- Veränderung bei den Parteien (Fortsetzungsklausel, etc.)
- Vertragsänderungen (Quoren) / Anpassungsklauseln
- Dauer (inkl. Modalitäten der Verlängerung und ggf. Kaufsrechte gegenüber Ausscheidenden)
- Konfliktlösung
- Weiteres

Börsenrechtliche Aspekte

Offenlegung:

- ABV begründet in der Regel eine Gruppe
- Mitteilung von Änderungen
 - Black-box
 - Neue Mitglieder: Challenge bei grosser Familie (ggf. Gesuch bei OLS um Erleichterung; ähnlich Lock-up)
 - Änderungen der Absprache (Vertraulichkeit)

Übernahmerecht

- Gesetzliche Ausnahme für Kontrollwechsel im Fall von Erbschaft etc.
«Die Angebotspflicht entfällt, wenn die Stimmrechte durch Schenkung, Erbgang, Erbteilung, eheliches Güterrecht oder Zwangsvollstreckung erworben werden.» (Art. 136 Abs. 2 FINFRAG)
- Selektives Opting-out / up?

Insiderrecht

- Weitergabe von Informationen / Safe-harbour
- Ausweitung Black-out Periode auf Familienmitglieder?
- Verkauf unter Insidern?

Einflussnahme auf die Geschäftsführung

- Mitwirkung an der Unternehmensführung
 - Prinzip der "Meritocracy"
 - Haftungsfragen
- Grundsätze der Unternehmensführung (Hard law (ABV) vs. "Soft law" (Familiencharta; siehe SFS))
- Nachfolgeregelung



"Yes, Timmy, someday this will all be yours, instead of someone more qualified."



Veräußerungsbeschränkungen im ABV

- Vinkulierung bei kotierter Gesellschaft nur %-mässig zulässig
- Veräußerungsbeschränkungen treffen "passive" Familienaktionäre erheblich, aber zur Wahrung des "Familiencharakters" ggf. notwendig
- Aktive Aktionäre haben evtl. keine hinreichende Liquidität, um Vorkaufs- und Vorhandrechte auszuüben bzw. "Klumpenrisiko" ("Verpfändung" i.d.R. auch ein "Transfer,,)
- Problematik der Nachfolgeregelung (komplexes Zusammenspiel Vertrags-, Erb- und Güterrecht); Ausschluss bestimmter Erben
- Mögliche Lösungsansätze
 - Freibetrag: Recht zur Veräußerung von insgesamt maximal X%
 - Vorhand/Vorkaufsrecht „at discount“, ggf. auch im Fall der Kündigung (oder Nichteintritt des Nachfolgers in den) ABV (wenn gegenseitig und nicht nur im Erbfall, i.e. nicht einseitig wertvermindernd, m.E. mit Pflichtteilsschutz vereinbar)
 - Verpfändung zur Finanzierung eines Vorhand- oder Vorkaufsrechts zulässig
 - Verpfändung für sonstige Finanzierungen, sofern finanzierende Bank das Vorkaufsrecht im Verwertungsfall akzeptiert
 - Einbringen der Aktien in einen Trust oder in eine Stiftung

THANK YOU

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit



Dr. Philippe A. Weber, LL.M.

philippe.a.weber@nkf.ch

D +41 58 800 83 83

NKF