



Silvio Grunder*

Genügt der Escrow doch?

Zur wirksamen Sicherung von Übertragungsbeschränkungen aus einem Aktionärsbindungsvertrag mittels Aktien-Escrow

Inhaltsübersicht

- I. Ausgangslage
- II. Gemeinsame Hinterlegung von Aktienzertifikaten mittels Escrow-Vertrag
 1. Rechtsnatur des Escrow-Vertrages
 - 1.1 Allgemeines
 - 1.2 Die Bedeutung der Sequestration (Art. 480 OR)
 2. Analoge Anwendung von Merkmalen der Sequestration
 - 2.1 Herausgabe nur bei gemeinsamer Anweisung oder Gerichtsentscheid
 - 2.2 Unzulässigkeit der Besitzeinweisung eines einzelnen Hinterlegers
 3. Die Besitzeinweisung (Art. 924 ZGB)
 - 3.1 Vorbemerkung
 - 3.2 Voraussetzungen der Besitzeinweisung
 - 3.3 Besitzeinweisung und Sicherungs-Escrow
 4. Zwischenfazit
 5. Ausgestaltung des Escrow-Vertrages
- III. Judikatur
 1. Vorbemerkung
 2. Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 24. Juni 1980
 3. Strafrechtliches Urteil des Bundesgerichts vom 26. Juli 2006
 4. Zwischenfazit
- IV. Auffassung der herrschenden Lehre
 1. Allgemeines
 2. Exemplarische Lehrmeinungen
 - 2.1 Peter Forstmoser/Marcel Küchler
 - 2.2 Olivier Bloch
 - 2.3 Alain Hirsch/Henry Peter
- V. Fazit: Vertraglicher Ausschluss der Besitzeinweisung möglich

I. Ausgangslage

Aktionärsbindungsverträge (ABV) sehen in der Regel vor, dass die Vertragsparteien ihre Aktien nur nach bestimmten Regeln übertragen dürfen bzw. müssen. Insbesondere Vorhand- oder Vorkaufsrechte sowie Mitverkaufsrechte und -pflichten (sog. Tag-Along und Drag-Along Rights) zugunsten bzw. zulasten der Vertragsparteien werden häufig vereinbart.

In der Praxis stellt sich dabei regelmässig die Frage nach den Möglichkeiten, um die Durchsetzbarkeit dieser Rechte bzw. Pflichten abzusichern. Angestrebt wird dabei insbesondere, die Verfügungsfähigkeit der Vertragsparteien derart einzuschränken, dass sie nur noch vertragsgemäss über ihre Aktien verfügen können. Ihr rechtliches Können soll ihrem vertraglichen Dürfen entsprechen. Vertragsverletzungen sollen bereits präventiv verhindert und nicht erst nachträglich sanktioniert werden.

Neben der Vinkulierung von Namenaktien (vorzugsweise mit Escape-Clause¹), deren Ausgestaltungsmöglichkeiten freilich aufgrund von Art. 685b Abs. 7 OR beschränkt sind, ist die gemeinsame Hinterlegung von Aktienzertifikaten mittels Escrow-Vertrag das in der Praxis wohl häufigste Sicherungsmittel. Durch den Escrow soll den einzelnen Aktionären ihre Verfügungsfähigkeit über die Aktien vollständig entzogen und Verfügungen nur im Einklang mit dem ABV ermöglicht werden.

Die herrschende Lehre stellt sich allerdings mit Hinweis auf wenige, vermeintlich einschlägige Gerichtsentscheide auf den Standpunkt, dass selbst ein sorgfältig ausgestalteter Escrow-Vertrag nur beschränkten Schutz biete, da auch hinterlegte Aktien vom Eigentümer weiterhin zwingend mittels Besitzeinweisung nach Art. 924 ZGB und bei Namenaktien² zusätzlicher Zession gemäss Art. 164 ff. OR³ zu Eigentum übertragen werden könnten.⁴

¹ Gemäss Art. 685 Abs. 1 zweiter Satzteil OR.

² Bei Inhaberaktien reicht gemäss Art. 967 Abs. 1 OR die Besitzübertragung für die Eigentumsübertragung aus.

³ Neben der Übertragung durch Indossierung gemäss Art. 967 Abs. 2 OR können Namenaktien gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung auch mittels Zession übertragen werden (BGE 124 III 350, 353; 90 II 164, 179; vgl. BSK Wertpapierrecht-FURTER, Art. 967 OR N 9).

⁴ PETER FORSTMOSER/MARCEL KÜCHLER, Aktionärsbindungsverträge, Zürich 2015, N 1586; OLIVIER BLOCH, Les conventions d'actionnaires et le droit de la société anonyme en droit suisse, Zürich 2011, 115; HANS CASPAR VON DER CRONE, Aktienrecht, Bern 2014, § 11 N 51; STEFAN EISENHUT, Escrow-Verhältnisse – Das Escrow Agreement und ähnliche Sicherungsgeschäfte, Diss. Basel 2009, 59; DAMIAN FISCHER, Änderungen im Vertragsparteienbestand von Aktionärsbindungsverträgen, Diss. Zürich 2009, 59 (= SSW 281); ALAIN HIRSCH/HENRY PETER, Une meilleure garantie de

* Lic. iur. Silvio Grunder, LL.M. (NYU), Rechtsanwalt, Bär & Karrer AG.

Bezüglich Besitzeinweisung⁵ setzt die Auffassung der herrschenden Lehre in rechtlicher Hinsicht kumulativ voraus, dass

- i) ein Eigentümer von Namenaktien trotz Escrow-Verhältnis vertraglich nicht wirksam auf die Möglichkeit einer Besitzeinweisung in Bezug auf seine im Escrow gehaltenen Aktien verzichten kann; und
- ii) ein Escrow-Vertrag unter Berücksichtigung der sachenrechtlichen Gültigkeitsvoraussetzungen einer Besitzeinweisung nicht derart ausgestaltet werden kann, dass ein Hinterleger allein keine gültige Besitzeinweisung erteilen kann.

Nachfolgend soll aufgezeigt werden, dass sich die Auffassung der herrschenden Lehre kaum auf einschlägige Judikatur abstützt und aus vertrags- und sachenrechtlichen Gründen wenig überzeugend erscheint.

Vertragsrechtlich ist hervorzuheben, dass der Gesetzgeber mit der Sequestration gemäss Art. 480 OR selbst einen Vertragstypus geschaffen hat, welcher eine Besitzeinweisung durch einen einzelnen Hinterleger für die Dauer der Sequestration ausschliesst und starke Ähnlichkeiten zum Escrow-Verhältnis aufweist.

Sachenrechtlich ist zu beachten, dass die Gültigkeit der Besitzeinweisung massgeblich vom durch Art. 924 Abs. 1 ZGB vorausgesetzten *besonderen Rechtsverhältnis* zwischen mittelbarem und unmittelbarem Besitzer sowie von der subjektiven Auffassung des unmittelbaren Besitzers, ob und, falls ja, für wen er den mittelbaren Besitz ausübt, abhängt.

Diese Elemente, welche nachfolgend näher erörtert werden, führen nach Auffassung des Schreibenden dazu, dass auf die Möglichkeit einer Besitzeinweisung entgegen der herrschenden Lehre vertraglich wirksam und durchsetzbar verzichtet werden kann.

II. Gemeinsame Hinterlegung von Aktienzertifikaten mittels Escrow-Vertrag

1. Rechtsnatur des Escrow-Vertrages

1.1 Allgemeines

Der Escrow-Vertrag regelt einen in der Praxis bedeutsamen Fall der gemeinsamen Hinterlegung. Der Escrow-Vertrag ist ein Innominatvertrag, in dem mehrere Parteien eines Grundgeschäfts (vorliegend eines ABV) zu Sicherungszwecken und/oder Abwicklungszwecken mit einem Dritten (sog. Escrow-Agent) die Hinterlegung einer Sache bei diesem Dritten vereinbaren. Beim Escrow-Vertrag in Verbindung mit einem ABV steht zwar der Sicherungszweck im Vordergrund (sog. Sicherungs-Escrow⁶), doch dient er häufig auch der vereinfachten Abwicklung von Aktientransfers beim Eintritt bestimmter Bedingungen. Bezweckt wird beim Sicherungs-Escrow, den Parteien des ABV die Einzelverfügungsmacht über die hinterlegten beweglichen Sachen zu entziehen, wodurch die Erfüllung der Verpflichtungen aus dem ABV gesichert werden soll.⁷

Der Escrow-Vertrag enthält gemäss h.L. sowohl Elemente einer Sequestration gemäss Art. 480 OR als auch eines Auftrages nach Art. 394 ff. OR.⁸ Auch in der Rechtsprechung wird die Auffassung vertreten, beim Escrow-Vertrag handle «es sich um einen Vertrag, der je nach konkreter Ausgestaltung nach schweizerischem Rechtsverständnis entweder eher Aspekte der Anweisung (Art. 466 ff. OR) bzw. des Hinterlegungsvertrages (Art. 472 ff. OR) enthält und am ehesten einer Unterform des Hinterlegungsvertrages, demjenigen des Sequesters (Art. 480 OR)» entspreche.⁹

1.2 Die Bedeutung der Sequestration (Art. 480 OR)

Die Nähe des Sicherungs-Escrow zur in der Lehre kaum thematisierten und etwas in Vergessenheit geratenen Sequestration nach Art. 480 OR ist offensichtlich. Art. 480 OR regelt für den Fall, dass mehrere Hinterleger, «deren Rechtsverhältnisse streitig oder unklar sind», eine Sache «zur Sicherung ihrer Ansprüche bei einem Dritten (dem Sequester) hinterlegt» haben, «dieser die Sache nur mit Zustimmung der Beteiligten oder auf Geheiss des Richters herausgeben» darf.

l'exécution des conventions d'actionnaires: La propriété commune (Gesamteigentum) des actions, in SAG 56 (1984), 3 f.; HANSPETER KLÄY, Die Vinkulierung, Basel, Frankfurt a.M. 1997, 496; THEODOR LANG, Die Durchsetzung des Aktionärsbindungsvertrags, Diss. Basel 2003, 139 f. (= SSHW 221); MATTHIAS OERTLE, Das Gemeinschaftsunternehmen (Joint Venture) im schweizerischen Recht, Diss. Zürich 1990, 132 (= SSHW 132); RETO SANWALD, Der Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH, Diss. Zürich 2009, 213 f. (= SSHW 280).

⁵ Nicht thematisiert wird nachfolgend, ob im Lichte von Art. 685b OR die Möglichkeit der Zession von in Zertifikaten inkorporierten Namenaktien statutarisch ausgeschlossen werden kann.

⁶ Zum Begriff vgl. EISENHUT (FN 4), 54.

⁷ STEFAN GERSTER, Das Escrow Agreement als obligationenrechtlicher Vertrag, Diss. Zürich 1991, 4 f.

⁸ CHK-STUPP, Art. 480 OR N 5; KUKO OR-SCHOTT/MAURENBRECHER, Art. 480 N 6 ff.; EISENHUT (FN 4), 67.

⁹ Entscheid des Bundesstrafgerichts vom 21. Oktober 2015, Geschäftsnummer RR.2015.39-41, 11.

Der Streit kann sich dabei auf das Eigentum, ein Pfandrecht, eine Nutznießung, oder – was vorliegend besonders herauszustreichen ist – auch auf ein obligatorisches Recht an der betreffenden Sache beziehen.¹⁰

Die Sequestration dient der *Vermeidung einer Verfügung durch den Nichtberechtigten*,¹¹ was mit dem Ziel eines Escrow-Vertrages zur Absicherung der Übertragungsbeschränkungen im Rahmen eines ABV weitgehend übereinstimmt. Der Unterschied liegt lediglich darin, dass die Sequestration der Sicherung bestehender strittiger oder unklarer Ansprüche dient, während sich der Escrow-Vertrag auf zukünftige Ansprüche aus dem Grundgeschäft bezieht.¹² Aufgrund der grundsätzlich freien Kombinierbarkeit von Vertragstypen spricht indes nichts dagegen, die Vorteile der Sequestration durch analoge Anwendung auch für den Escrow fruchtbar zu machen. Insbesondere ist kein zwingendes Recht oder ein sonstiger Grund¹³ erkennbar, welche gegen eine analoge Anwendung von Art. 480 OR auf den Escrow-Vertrag sprechen würden. Da das Prinzip der Vertragsfreiheit, aus welchem die Zulässigkeit der analogen Anwendung von Regeln bestimmter Vertragstypen auf verwandte Innominatkontrakte letztlich fließt, nicht grundlos einzuschränken ist, können, ja müssen die Regeln der Sequestration m.E. ohne Weiteres analog auf den Sicherungs-Escrow angewandt werden, sofern dies dem Willen der Vertragsparteien entspricht.

2. Analoge Anwendung von Merkmalen der Sequestration

2.1 Herausgabe nur bei gemeinsamer Anweisung oder Gerichtsentscheid

Mit dem Ziel der Vermeidung einer Verfügung durch den Nichtberechtigten darf der Sequester die hinterlegte Sache gemäss ausdrücklicher gesetzlicher Anordnung durch Art. 480 OR nur mit Zustimmung aller Beteiligten oder auf Geheiss des Richters herausgeben.

Bei entsprechender Ausgestaltung des Escrow-Vertrages¹⁴ darf nach der hier vertretenen Auffassung folglich

auch ein Escrow-Agent hinterlegte Aktienzertifikate nur mit Zustimmung aller Beteiligten oder auf Geheiss des Richters herausgeben.

2.2 Unzulässigkeit der Besitzeinweisung eines einzelnen Hinterlegers

Mit der eindeutigen Formulierung in Art. 480 OR, wonach der Sequester eine hinterlegte Sache «nur mit Zustimmung aller Beteiligten oder auf Geheiss des Richters herausgeben» darf, machte der Gesetzgeber deutlich, dass der Sequester sich nicht dem Verfügungswillen eines einzigen Hinterlegers unterwerfen darf, auch wenn dieser der alleinige Eigentümer bestimmter hinterlegter Güter sein mag. Das gesetzliche Ziel, eine Verfügung durch einen Nichtberechtigten zu vermeiden,¹⁵ kann nur erreicht werden, wenn die Sequestration nicht nur die *Traditio* verunmöglicht, sondern auch sämtliche *Traditionssurrogate* ausschliesst, einschliesslich der Besitzeinweisung durch einen Hinterleger allein.

Würde man die Möglichkeit einer Besitzeinweisung eines einzelnen Hinterlegers im Rahmen eines Sequestrationsverhältnisses bejahen, so hätte dies zur Folge, dass der Begünstigte der Besitzeinweisung als neuer Eigentümer, welcher nicht durch den Sequestrationsvertrag gebunden (und damit kein «Beteiligter» im Sinne von Art. 480 OR) wäre, seine Aktienzertifikate vom Sequester gestützt auf Art. 641 Abs. 2 ZGB vindizieren könnte. Der Sequester könnte die Herausgabe nicht gestützt auf Art. 924 Abs. 3 ZGB verweigern, da gemäss h.L. entgegen dem Wortlaut des Gesetzes nur dingliche Ansprüche zu einer solchen Herausgabeverweigerung berechtigen.¹⁶ Dies würde im diametralen Widerspruch zum Ziel von Art. 480 OR stehen und kann nicht der Absicht des Gesetzgebers entsprechen. Teleologisch betrachtet kann demnach ausgeschlossen werden, dass eine Besitzeinweisung durch einen einzelnen Hinterleger im Rahmen eines Sequestrationsverhältnisses zulässig sein soll. Entsprechend wird auch in der Lehre vertreten, dass die Hinterleger bei der Sequestration ihre Rechte nur gemeinsam geltend machen können.¹⁷

Dieselbe Ratio ist analog auf einen entsprechend ausgestalteten Sicherungs-Escrow anwendbar. Das Ziel des Escrow-Vertrages, die von den einzelnen Vertragsparteien gehaltenen Aktien deren Verfügungsfähigkeit zu entziehen, kann nur erreicht werden, wenn eine Besitzeinweisung durch einen einzelnen Hinterleger im Rah-

¹⁰ BK-ZOBL/THURNHERR, ZGB 884–887 N 1218.

¹¹ Statt aller BSK OR I-KOLLER, Art. 480 N 1.

¹² EISENHUT (FN 4), 67, geht gar noch weiter und setzt den Sicherungs-Escrow mit der Sequestration gleich. Daraus aber, wie Eisenhut es tut, zu folgern, dass Art. 480 OR *de lege ferenda* zu streichen sei, ist nicht nachvollziehbar und abzulehnen. Wie auch dieser Artikel zeigt, ist die Sequestration im Normengefüge der gesetzlichen Vertragstypen keineswegs irrelevant. Geht man davon aus, dass der Sicherungs-Escrow und die Sequestration identisch sind, wäre es vielmehr folgerichtig, den Sicherungs-Escrow nicht als Innominatvertrag, sondern eben als Sequestration gemäss Art. 480 OR zu qualifizieren.

¹³ In Frage käme z.B. ein sich aus dem Gesetz ergebendes, entgegenstehendes öffentliches Interesse.

¹⁴ Der Klarheit halber ist ein ausdrücklicher Hinweis auf Art. 480 OR empfehlenswert und festzuhalten, dass der Escrow-Agent keine Besitzeinweisung eines einzelnen Hinterlegers akzeptieren und

die hinterlegten Aktien nur mit Zustimmung aller Hinterleger, auf Geheiss des Richters oder (als zusätzliche Option) im Einklang mit den Bestimmungen des ABV herausgeben darf; vgl. dazu Ziffer II.5 nachfolgend.

¹⁵ Siehe diesbezüglich Ziffer II.1.2 vorstehend.

¹⁶ Statt aller HEINZ REY, Die Grundlagen des Sachenrechts und das Eigentum – Grundriss des schweizerischen Sachenrechts: Band I, Bern 2007, N 1731; a.M. BSK ZGB II-ERNST, Art. 924 ZGB N 10 ff.

¹⁷ OR Handkommentar-BALLMOOS, OR 480 N 2.

men des Escrow-Verhältnisses unzulässig ist und keine Rechtswirkung zeitigt. Im Einklang mit Art. 480 OR analog bedürfte diese Besitzeanweisung der Zustimmung sämtlicher Hinterleger.

3. Die Besitzeanweisung (Art. 924 ZGB)

3.1 Vorbemerkung

Selbst wenn man entgegen der Überzeugung des Schreibenden davon ausgeht,¹⁸ dass eine Besitzeanweisung durch einen einzelnen Aktionär beim Sicherungs-Escrow nicht schon aufgrund der Verwandtschaft zur Sequestration ausgeschlossen sei, so müssten immer noch sämtliche Voraussetzungen einer gültigen Besitzeanweisung erfüllt sein, damit der Besitz und das Eigentum an hinterlegten Aktien übertragen werden könnte. Offensichtlich geht die herrschende Lehre (stillschweigend) davon aus, dass die Erfüllbarkeit dieser Voraussetzungen auch mittels sorgfältiger Ausgestaltung des Escrow-Vertrages nicht ausgeschlossen werden kann. Nur so kann man zur Auffassung gelangen, dass eine Besitzeanweisung eines einzelnen Aktionärs selbst bei einem Sicherungs-Escrow stets möglich sein müsse.

Auch in diesem Punkt erscheint die Auffassung der herrschenden Lehre m.E. wenig überzeugend, wie nachfolgend aufzuzeigen ist.

3.2 Voraussetzungen der Besitzeanweisung

Bei einer gültigen Besitzeanweisung nach Art. 924 ZGB wird der gestützt auf ein *besonderes Rechtsverhältnis* unmittelbar besitzende Besitztmitter nach Abschluss eines Besitzeanweisungsvertrages zwischen Veräusserer und Erwerber vom Veräusserer (dem mittelbaren Besitzer) angewiesen, neu für den Erwerber zu besitzen. Der mittelbare Besitz geht bei einer gültigen Besitzeanweisung gemäss herrschender Lehre zwar schon vor der Anzeige der Besitzeanweisung an den Besitztmitter an den Erwerber über, nämlich mit Abschluss des (auch konkludent möglichen) Besitzeanweisungsvertrages.¹⁹ Grundvoraussetzung für die Wirksamkeit der Besitzeanweisung ist allerdings, dass der angewiesene, unselbständig und unmittelbar besitzende Dritte die Herrschaft des Veräusserers tatsächlich anerkennt, d.h. den Veräusserer als selbständigen Besitzer beziehungsweise Eigentümer anerkennt und *für diesen* den Besitz ausübt. Trifft dies nicht (mehr) zu, ist eine Besitzübertragung durch Besitzeanweisung ausgeschlossen.²⁰

¹⁸ Aus welchen Gründen sei dahingestellt.

¹⁹ REY (FN 16), N 1730 ff.; gegenüber dem Besitztmitter wird der Übergang des selbständigen und mittelbaren Besitzes aber erst dann wirksam, wenn ihm davon Mitteilung gemacht wurde.

²⁰ BGE 132 III 155 Erw. 4.1 f. m.w.N.

Sowohl die bundesgerichtliche Rechtsprechung als auch die wohl herrschende Lehre betrachten das besondere Rechtsverhältnis zwischen mittelbarem und unmittelbarem Besitzer als zwingende Voraussetzung einer gültigen Besitzeanweisung.²¹

Gemäss einer gewichtigen Lehrstimme soll sich das besondere Rechtsverhältnis, das Art. 924 Abs. 1 ZGB voraussetzt, indes nur auf das sogenannte Besitzeskonstitut beziehen, nicht aber auf die Besitzeanweisung.²² M.E. ergeben sich allerdings sowohl nach grammatikalischer als auch teleologischer Auslegung nur wenige Anhaltspunkte, die für diese Auffassung sprechen.

Aber selbst wenn ein besonderes Rechtsverhältnis keine zwingende Voraussetzung einer Besitzeanweisung wäre, kann das Verhältnis zwischen dem mittelbaren und dem unmittelbaren Besitzer bei der Besitzeanweisung unstrittig kein rechtliches Vakuum sein.²³ Vielmehr muss auch dieses in einem bestimmten Rechtsverhältnis bestehen, auf dessen Grundlage dem Dritten die tatsächliche Gewalt über die Sache belassen wird.²⁴ Dieses Rechtsverhältnis kann dinglicher oder obligatorischer Natur sein.²⁵ Ob man es nun *besonders* nennt oder nicht, spielt in Bezug auf die vorliegend relevanten Fragen letztlich keine Rolle.²⁶ Der Schreibende hält sich nachfolgend an die gesetzliche Terminologie und wird das relevante Rechtsverhältnis weiterhin als *besonderes Rechtsverhältnis* bezeichnen.

3.3 Besitzeanweisung und Sicherungs-Escrow

Unter Berücksichtigung des vorausgesetzten besonderen Rechtsverhältnisses sowie der subjektiven Komponente der Besitzeanweisung stellt sich die Frage, ob ein Escrow-Vertrag so ausgestaltet werden kann, dass der Escrow-Agent die Besitzeanweisung eines einzelnen Hinterlegers zurückweisen darf bzw. muss.

a. Besonderes Rechtsverhältnis

Gemäss EMIL STARK ergibt sich die Bindungswirkung einer Besitzeanweisung auf den Besitztmitter (und die darauf beruhende Gültigkeit der Besitzübertragung) aus dem zugrunde liegenden (besonderen) Rechtsverhältnis zwischen dem mittelbaren und dem unmittelbaren Besitzer. STARK vertritt die Auffassung, dass der unmit-

²¹ BGE 132 III 155 Erw. 4.1; JÖRG SCHMID/BETTINA HÜRLIMANN-KAUP, Sachenrecht, Zürich 2012, N 163 ff.; KUKO ZGB-DOMEJ, Art. 924 N 4; ZGB Handkommentar-BERGER-STEINER/SCHMID, ZGB 924 N 4.

²² BK-STARK, ZGB 924 N 18.

²³ Ebenso BSK ZGB II-ERNST, Art. 924 N 12.

²⁴ So auch BK-STARK, ZGB 924 N 36, was m.E. in gewissem Widerspruch zu STARKS Auffassung steht, dass bei der Besitzeanweisung kein *besonderes Rechtsverhältnis* vorliegen müsse (siehe FN 22).

²⁵ SCHMID/HÜRLIMANN-KAUP (FN 21), N 167; BGE 112 II 113 ff. (115), E. 4, mit Hinweis auf BK-STARK, ZGB 924 N 12.

²⁶ So im Ergebnis offenbar auch BK-STARK, ZGB 924 N 36.

telbare Besitzer aufgrund dieser rechtlichen Beziehung «normalerweise» verpflichtet sei, «die Weisung des Veräusserers anzunehmen, in Zukunft für den Erwerber zu besitzen».²⁷ Dem ist zuzustimmen. Im Umkehrschluss ergibt sich, dass eine Besitzanweisungserklärung dann keine Rechtswirkungen zeitigen kann, wenn das zugrundeliegende Rechtsverhältnis eine solche gar nicht zulässt. M.E. ist der mittelbare Besitzer in diesem Fall weder verpflichtet noch berechtigt, eine unzulässige Besitzanweisung anzunehmen.

Vorliegend besteht das besondere Rechtsverhältnis im Escrow-Vertrag. Wird in diesem vereinbart, dass der Escrow-Agent keine Besitzanweisung eines einzelnen Hinterlegers annehmen darf, so folgt daraus im Lichte der obigen Ausführungen, dass eine dennoch vertragswidrig abgegebene Besitzanweisungserklärung eines einzelnen Hinterlegers keine Rechtswirkung zeitigt. Die Verfügungsfähigkeit eines einzelnen Hinterlegers kann damit m.E. wirksam ausgeschlossen werden.

Bei dieser Betrachtungsweise fügt sich auch die bereits skizzierte Möglichkeit des Ausschlusses einer Besitzanweisung mittels (analoger) Anwendung des Sequestrationsrechts gemäss Art. 480 OR harmonisch in das gesetzliche Normengefüge ein. Die Sequestration derogiert damit Art. 924 ZGB nicht, sondern steht mit der Regelung in stimmigem Einklang.

b. Nebenbemerkung: Anerkennung des selbständigen Besitzers als subjektive Voraussetzung der Besitzanweisung

Da sich eine Besitzanweisung durch einen einzelnen Hinterleger, wie soeben dargelegt, schon gestützt auf das besondere Rechtsverhältnis ausschliessen lässt²⁸, wird nachfolgend die Anerkennung des selbständigen Besitzers durch den Besitztümmer als subjektive Voraussetzung der Besitzanweisung lediglich ergänzend erwähnt.

Wesentlich ist die Frage, ob der Escrow-Agent beim Sicherungs-Escrow den unmittelbaren Besitz nur für den jeweiligen Eigentümer der hinterlegten Aktien allein ausübt, oder nicht. Diese Frage ist *nicht* objektiv gestützt auf die tatsächlichen Eigentumsverhältnisse zu beantworten, sondern aus der subjektiven Perspektive des Escrow-Agents als unmittelbarem Besitzer.

Dieser subjektivierte Massstab geht zweifelsfrei aus der bundesgerichtlichen Rechtsprechung hervor: Gemäss dieser setzt eine Besitzanweisung die Anerkennung des mittelbaren Besitzes des Eigentümers durch den unmittelbaren Besitzer voraus. «Anerkennt der unmittelbare Besitzer die Herrschaft des mittelbaren Besitzers nicht (mehr) an, verliert dieser seinen Besitz und kann eine Sa-

che nicht mittels Besitzanweisung übertragen.»²⁹ Es ist «erforderlich, dass der Dritte (unselbständiger unmittelbarer Besitzer) die Herrschaft des Veräusserers anerkennt. Er muss für diesen besitzen. Ist diese Voraussetzung nicht (mehr) gegeben, geht der Besitz des mittelbar Besitzenden unter – ungeachtet der Rechtmässigkeit des Handelns des Dritten. Er kann ihn damit auch nicht (mehr) durch Besitzanweisung übertragen.»³⁰ Bei fehlender Anerkennung des mittelbaren Besitzes des Eigentümers ist eine Besitzübertragung durch Besitzanweisung also ausgeschlossen. Dies ist im Übrigen auch in der Lehre zum Sachenrecht unstrittig.³¹

Dieses subjektive Element lässt es nicht undenkbar erscheinen, das Bewusstsein des Escrow-Agents mittels Gestaltung des Escrow-Vertrages so zu formen, dass dieser gemäss eigener Auffassung den Besitz nicht für einen einzelnen Hinterleger ausübt, sondern z.B. für alle Hinterleger gemeinsam. Ob Kenntnis des wahren Eigentümers zwingend auch zur Anerkennung von dessen selbständigem Besitz führen muss, soll an dieser Stelle offen gelassen werden. Falls nicht, könnte *auch*³² auf dieser (freilich etwas wackligen) Grundlage verhindert werden, dass ein einzelner Aktionär alleine eine gültige Besitzanweisung erteilt.

4. Zwischenfazit

Aus Sicht des Schreibenden ergeben sich aus den anwendbaren Rechtsgrundlagen keine überzeugenden Gründe dafür, weshalb eine Besitzanweisung durch einen einzelnen Hinterleger selbst im Rahmen eines Escrow-Verhältnisses zwingend zulässig sein sollte.

Ein wirksamer vertraglicher Verzicht auf die Möglichkeit einer Besitzanweisung durch einen einzelnen Hinterleger in Bezug auf die von ihm gehaltenen Aktien an den Escrow-Agent erscheint damit als zulässig.

5. Ausgestaltung des Escrow-Vertrages

Aus den obigen Ausführungen ergibt sich, dass bei der Ausgestaltung des Escrow-Vertrages (und auch im ABV) ein ausdrücklicher Hinweis auf Art. 480 OR empfehlenswert ist. Zudem muss der Escrow-Vertrag festhalten, dass der Escrow-Agent keine Besitzanweisung eines einzelnen Hinterlegers akzeptieren und die hinterlegten Aktien nur mit Zustimmung aller Hinterleger oder auf Geheiss des Richters herausgeben darf. Zusätzlich kann vorgesehen werden, dass der Escrow-Agent die Aktien

²⁹ So die Zusammenfassung in der Regeste zu BGE 132 III 155.

³⁰ BGE 132 III 155 Erw. 4.1.

³¹ REY (FN 16), N 1730.

³² D.h. alternativ zum ausdrücklichen vertraglichen Ausschluss der Möglichkeit der Besitzanweisung durch einen einzelnen Hinterleger im Escrow-Vertrag.

²⁷ So ausdrücklich BK-STARK, ZGB 924 N 36.

²⁸ Siehe vorstehend Ziffer II.3.3.a.

im Einklang mit den Bestimmungen des ABV herausgeben darf.³³

Zudem ist der Vollständigkeit halber klarzustellen, dass keine Sammelverwahrung von Wertpapieren nach Art. 973a OR vorliegt, bei welchem der Hinterleger gemäss Absatz 3 einen jederzeitigen, von der Mitwirkung oder Zustimmung der anderen Hinterleger unabhängigen Anspruch auf Herausgabe von Wertpapieren aus dem Sammelbestand im Umfang seines Bruchteils hat.

III. Judikatur

1. Vorbemerkung

Nachfolgend werden die – soweit ersichtlich – einzigen beiden von der herrschenden Lehre zur Begründung ihrer Auffassung angeführten Entscheide näher beleuchtet.³⁴ Entscheidende Bedeutung bei der Entwicklung des Dogmas, wonach ein Aktien-Escrow keinen genügenden Schutz vor unerwünschten Dispositionen bietet, kommt einem Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 24. Juni 1980 zu.

2. Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 24. Juni 1980³⁵

Das Urteil des Handelsgerichts Zürich betraf keinen Escrow-Vertrag. Gemäss Sachverhalt lag vielmehr ein atypisches Hinterlegungsverhältnis vor, bei welchem ein einzelner Bankkunde als Hinterleger einer Bank als Aufbewahrerin eines Aktiendepots ein Kauf- und ein Vorkaufsrecht über die darin befindlichen Aktien einräumte und die beiden Parteien vertraglich vereinbarten, dass der Bankkunde und die Bank über das Aktiendepot vor Ausübung des Kaufrechts nur gemeinsam verfügen können sollten. Trotz dieser Sperrklausel kam das Handelsgericht zum Schluss, dass der Hinterleger die Aktien mit Besitzeinweisung gemäss Art. 924 ZGB gültig auf eine Drittperson (die Klägerin) übertragen konnte.

Obschon es im Lichte der bereits dargestellten Gültigkeitsvoraussetzungen einer Besitzeinweisung durchaus bemerkenswert ist, dass das Handelsgericht diese Voraussetzungen (ohne auf diese im Einzelnen einzugehen) für gegeben hielt,³⁶ erscheint die Tragweite des Urteils

im Hinblick auf die Zulässigkeit von Besitzeinweisungen einzelner Hinterleger bei Escrow-Verhältnissen als begrenzt.

Insbesondere gilt es hervorzuheben, dass sich das Vertragsverhältnis zwischen Hinterleger und Bank in ganz wesentlichen Punkten von einem Escrow-Vertrag zur Absicherung eines ABV unterscheidet. Einerseits enthielt das Vertragsverhältnis zwischen Hinterleger und Bank keine begriffswesentlichen Elemente der Sequestrierung gemäss Art. 480 OR, da der Aufbewahrer, anders als der Sequester, kein neutraler Dritter (sondern Kauf- und Vorkaufsberechtigter) war und kein Fall gemeinsamer Hinterlegung vorlag. Andererseits war vorliegend nur ein einziger Hinterleger vorhanden, so dass für die Bank jederzeit klar war, für wen sie den unselbständigen und unmittelbaren Besitz ausübt, was eine der Grundvoraussetzungen der Besitzeinweisung darstellt. Damit drängte sich auch keine analoge Anwendung der Merkmale der Sequestrierung auf.

Aus diesen Gründen lassen sich aus dem Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 24. Juni 1980 – falls überhaupt – nur sehr begrenzt Rückschlüsse auf die Zulässigkeit und das Vorhandensein der Voraussetzungen der Besitzeinweisung durch einen einzelnen Hinterleger bei einem typischen Escrow-Verhältnis ziehen.

3. Strafrechtliches Urteil des Bundesgerichts vom 26. Juli 2006

Soweit sich dies aus dem im Bundesgerichtsentscheid 6P.28/2006 vom 26. Juli 2006 nur fragmentarisch wiedergegebenen Sachverhalt entnehmen lässt,³⁷ thematisierte dieser Entscheid die Hinterlegung von Aktien durch mehrere Hinterleger, vermutlich im Hinblick auf den Vollzug eines beabsichtigten Unternehmensverkaufs an einen Drittkäufer, welcher nicht schon Aktionär des Unternehmens war.

Nichts im geschilderten Sachverhalt deutet darauf hin, dass von den Hinterlegern ein Ausschluss ihrer Einzelverfügungsfähigkeit bezweckt wurde. Klar erscheint zudem, dass sich der Entscheid nicht mit einem Escrow-Vertrag zur Absicherung eines ABV befasst.

Zu entnehmen sind dem Urteil lediglich summarisch die bekannten Voraussetzungen einer Besitzeinweisung sowie die beiläufige Bemerkung, dass eine Besitzeinweisung bei einer gewöhnlichen Hinterlegung von Aktien nach OR 472 ff. grundsätzlich möglich sei.³⁸

³³ Was allerdings für den Escrow-Agent mit gewissen Risiken verbunden sein dürfte, wenn es ihm obliegt, zu bestimmen, ob die vertraglichen Herausgabebedingungen erfüllt sind. Ist dies strittig, erscheint die Verweigerung einer Herausgabe grundsätzlich empfehlenswert.

³⁴ Siehe die exemplarische Aufführung von Lehrmeinungen unter Ziffer IV nachfolgend.

³⁵ In Schweizerische Aktiengesellschaft (SAG) 53 (1981), 65 f.

³⁶ Und insbesondere unter Berücksichtigung, dass die Parteien das *besondere Rechtsverhältnis* offenbar so zu gestalten versuchten, dass

eine Besitzeinweisung nur mit Zustimmung des Aufbewahrers hätte zulässig sein sollen.

³⁷ Der Sachverhalt legt nicht eindeutig offen, wer die Hinterleger waren, welche Aktien überhaupt hinterlegt wurden und was der Zweck der Hinterlegung war.

³⁸ Das Gericht hatte zu prüfen, ob eine gültige Besitzeinweisung vorlag, und kam zum Schluss, dass vorliegend schon faktisch gar keine Besitzeinweisungserklärung abgegeben wurde.

Dies ist aber auch völlig unstrittig, kann doch eine Hinterlegung gemäss Art. 472 ff. OR aus mannigfaltigen Gründen vereinbart werden, welche einer Besitzeanweisung in keiner Weise entgegenstehen, z.B. zur Vereinfachung des Vollzugs einer Aktientransaktion bei Beteiligung verschiedener Verkäufer, welche den Aufbewahrer dann im Rahmen des Vollzugs je einzeln anweisen, neu für den Käufer zu besitzen.

Eine fundamental andere Rechtslage besteht indes, wenn die Hinterleger einen Sicherungs-Escrow Vertrag eingehen, welcher eben gerade zum Zweck hat, dass keiner der Hinterleger mehr einzeln über die sich in seinem Eigentum befindlichen hinterlegten Aktien verfügen kann. Zur eigentlichen Frage, ob auch bei einer solchen Hinterlegung mit Elementen der Sequestration die Besitzeanweisung durch einen einzelnen Hinterleger zwingend zulässig zu sein hat, äussert sich das Bundesgerichtsurteil 6P.28/2006 nicht.

4. Zwischenfazit

Somit lässt sich aus den beiden von der Lehre zitierten, vermeintlich einschlägigen Gerichtsentscheiden wenig entnehmen, worauf sich das Dogma der zwingenden Zulässigkeit einer Besitzeanweisung im Rahmen eines Escrow abstützen könnte. Soweit ersichtlich behandeln die erwähnten Entscheide gar keinen Escrow mit Sicherungszweck und Nähe zur Sequestration, sondern anders geartete Hinterlegungsverhältnisse.

IV. Auffassung der herrschenden Lehre

1. Allgemeines

Entgegen der Meinung des Schreibenden vertreten zahlreiche Autoren mit Hinweis auf die beiden besprochenen, vermeintlich einschlägigen Urteile³⁹ und mit Verweis auf übereinstimmende Lehrmeinungen, aber oftmals ohne eingehende Begründung, die Auffassung, dass eine Besitzeanweisung des Eigentümers eines Aktienzertifikats an den Escrow-Agent auch bei einem Sicherungs-Escrow (und nicht nur bei einem gewöhnlichen Hinterlegungsvertrag) zwingend zulässig sei.⁴⁰ Dabei fällt auf, dass sich die herrschende Lehre einerseits kaum mit der Bedeutung der Sequestration gemäss Art. 480 OR auseinandersetzt⁴¹ und andererseits auch die Voraus-

setzungen einer gültigen Besitzeanweisung nach Art. 924 ZGB weitgehend unbesprochen bleiben.

Aus diesen Gründen ist für den Schreibenden nicht schlüssig, weshalb in der Lehre fast ausnahmslos vertreten wird, eine Besitzeanweisung eines einzelnen Aktionärs in Bezug auf die in seinem Eigentum befindlichen Aktien müsse auch bei einem Sicherungs-Escrow zwingend zulässig sein.⁴²

2. Exemplarische Lehrmeinungen

2.1 Peter Forstmoser/Marcel Küchler⁴³

FORSTMOSER/KÜCHLER vertreten die Auffassung, dass auch ein sorgfältig ausgestalteter Sicherungs-Escrow im Zusammenhang mit einem ABV *keine* genügende Sicherheit gegen eine Besitzeanweisung eines einzelnen Hinterlegers in Bezug auf die in seinem Eigentum befindlichen Aktien biete.

Sie begründen dies betreffend Namenaktien damit, dass solche auch durch «blosse Zession» übertragen werden können.⁴⁴ Dabei scheinen FORSTMOSER/KÜCHLER allerdings zu verkennen, dass eine Zession nicht an der Urkunde vorbei erfolgen kann, d.h. die Übertragung mittels Zession erst wirksam wird mit der zusätzlichen Übertragung des Besitzes am Aktienzertifikat. Dies ergibt sich aus dem eindeutigen Wortlaut von Art. 967 Abs. 1 OR, wonach es zur Übertragung eines Wertpapiers zu Eigentum oder zu einem beschränkten dinglichen Recht «in allen Fällen der Übertragung des Besitzes an der Urkunde» bedarf, und erscheint auch in Lehre und Rechtsprechung ansonsten unstrittig.⁴⁵

Immerhin erörtern FORSTMOSER/KÜCHLER die Frage nach der Besitzeanweisung summarisch beim Escrow von Inhaberaktien. Auch diesbezüglich vertreten sie indes ohne Einschränkung, dass «die Hinterlegung von Inhaberaktien keine Sicherheit» für Veräusserungsbeschränkungen biete, «weil diese namentlich durch Besitzeanweisung (Art. 924 ZGB) auf einen neuen Erwerber übertragen werden können, ohne dass sie aus dem Depot genommen werden müssen.»⁴⁶

Diese Auffassung wird von FORSTMOSER/KÜCHLER allerdings nicht mit juristischen Argumenten unterlegt, sondern lediglich mit Hinweisen auf diverse zustimmende Lehrmeinungen, das bereits besprochene, ver-

³⁹ Siehe Ziffer III vorstehend.

⁴⁰ FORSTMOSER/KÜCHLER (FN 4), N 1586; BLOCH (FN 4), 115; VON DER CRONE (FN 4), § 11 N 51; EISENHUT (FN 4), 201 f.; FISCHER (FN 4), 59; HIRSCH/PETER (FN 4), 3 f.; KLÄY (FN 4), 139 f.; OERTLE (FN 4), 132; SANWALD (FN 4), 132.

⁴¹ Eine Ausnahme ist EISENHUT (FN 4), 67 und 201 f., der gar zum Schluss kommt, der Sicherungs-Escrow sei als Sequestration nach Art. 480 OR zu qualifizieren, jedoch die Bedeutung der Sequestration im Hinblick auf die Besitzeanweisung nicht erörtert.

⁴² Eine Ausnahme bildet ERIC HAYMANN, Aktienübernahmevereinbarungen zwischen Mehrheits- und Minderheitsaktionären, Diss. Zürich 1973, 120 ff., der die Auffassung vertritt, eine Hinterlegung biete genügend Schutz, allerdings ohne die Bedeutung der Sequestration zu erörtern.

⁴³ FORSTMOSER/KÜCHLER (FN 4).

⁴⁴ FORSTMOSER/KÜCHLER (FN 4), N 1589.

⁴⁵ BGE 124 II 350 Erw. 2 c.; KUKO OR-FURTER, Art. 967 N 3 ff.

⁴⁶ FORSTMOSER/KÜCHLER (FN 4), N 1586.

meintlich einschlägige strafrechtliche Bundesgerichtsurteil 6P.28/2006 vom 26. Juli 2006, Erw. 7.2⁴⁷ sowie mit Verweis auf Art. 924 Abs. 3 ZGB. Wie erwähnt,⁴⁸ besagt Art. 924 Abs. 3 ZGB nach herkömmlicher Auslegung aber lediglich, dass der unselbständige unmittelbare Besitzer dem neuen Eigentümer nach einer *gültigen* Besitzanweisung die Herausgabe der Sache nur verweigern darf, wenn er an der Sache dinglich berechtigt ist, z.B. als Faustpfandinhaber.⁴⁹ Bei einer schon an sich ungültigen Besitzanweisung durch einen einzelnen Aktionär (wie sie gemäss Auffassung des Schreibenden bei einem sorgfältig ausgestalteten Escrow-Vertrag vorliegen dürfte) ist Art. 924 Abs. 3 ZGB hingegen irrelevant.

Somit bleibt für die Begründung neben dem Hinweis auf diverse zustimmende Lehrmeinungen nur der Verweis auf das strafrechtliche Bundesgerichtsurteil 6P.28/2006, welches aber bei näherer Betrachtung gar keine Relevanz für die vorliegende Problematik hat.⁵⁰

2.2 Olivier Bloch⁵¹

Auch BLOCH bejaht die Möglichkeit einer Besitzanweisung bei einem Escrow-Verhältnis. Er tut dies einerseits wie FORSTMOSER/KÜCHLER mit Verweis auf weitere zustimmende Autoren und einem Hinweis auf Art. 924 Abs. 3 ZGB sowie andererseits mit Verweis auf das besprochene Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 24. Juni 1980,⁵² aber ohne Erörterung der Bedeutung der Sequestration oder detaillierter Besprechung der Voraussetzungen der Besitzanweisung.⁵³

Somit bleibt für die Begründung neben dem Hinweis auf diverse zustimmende Lehrmeinungen nur der Verweis auf das Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 24. Juni 1980. Dieses betrifft indes wie erwähnt ein Vertragsverhältnis, welches entscheidende Unterschiede zu einem typischen Escrow-Vertrag aufweist, und dessen Relevanz im Hinblick auf die vorliegende Thematik wegen der tatsächlichen Unterschiede eng beschränkt ist.

Nach Auffassung des Schreibenden führt auch BLOCH keine überzeugenden rechtlichen Gründe dafür an, weshalb die Möglichkeit einer Besitzanweisung im Rahmen eines Escrows durch einen einzelnen Hinterleger in Bezug auf die in seinem Eigentum befindlichen Aktien nicht ausgeschlossen werden können soll.

2.3 Alain Hirsch/Henry Peter⁵⁴

HIRSCH/PETER scheinen zu den frühesten Autoren zu gehören, welche die zwingende Möglichkeit einer Besitzanweisung eines einzelnen Aktionärs auch im Rahmen eines Escrow-Verhältnisses bejahten. Offenbar stützen sie diese Überzeugung (wie BLOCH) direkt und fast ausschliesslich auf das besprochene, nur begrenzt einschlägige Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 24. Juni 1980.⁵⁵ Diesbezüglich führen sie was folgt aus:

«Malheureusement, ainsi que l'a rappelé récemment le Tribunal de commerce de Zurich, ce type de convention de blocage est loin de fournir la sécurité recherchée par les parties. En effet, lorsque les parties déposent leurs titres auprès d'un tiers, en en conservant la propriété individuelle, elles ne créent qu'un réseau d'obligations purement personnelles entre elles. De telles obligations personnelles ne peuvent avoir que des effets «inter partes» et non pas «erga omnes». En conséquence le déposant peut en tout temps céder ses titres à une quarte personne; celle-ci peut en réclamer le transfert après qu'elle ait obtenu la qualité de propriétaire grâce à une délégation de possession».

HIRSCH/PETER zogen also offenbar aus dem Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 24. Juni 1980 die direkte Schlussfolgerung, dass eine Besitzanweisung durch einen einzelnen Aktionär auch bei einem Escrow zwingend zulässig sein müsse und begründeten damit wohl das Dogma der Unmöglichkeit einer genügenden Absicherung der Übertragungsbeschränkungen aus einem ABV.

Wie erwähnt, betrifft das Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 24. Juni 1980 indes ein Vertragsverhältnis, welches entscheidende Unterschiede zu einem typischen Escrow-Vertrag aufweist: Namentlich ging es beim fraglichen Vertragsverhältnis um die Hinterlegung durch *einen einzigen Hinterleger* und es bestand auch im Übrigen kaum Nähe zum Escrow oder zur Sequestration, da der Aufbewahrer – im Unterschied zum Escrow-Agent oder Sequester – kein neutraler Dritter, sondern selber vertraglich kauf- und vorkaufsberechtigt an den aufbewahrten Aktien war.

Insbesondere unter Berücksichtigung, dass der Gesetzgeber mit Art. 480 OR selbst einen Vertragstypus bereitgestellt hat, der die Besitzanweisung eines einzelnen Hinterlegers bei der gemeinsamen Hinterlegung ausschliesst, erscheint der Versuch von HIRSCH/PETER, aus diesem Urteil eine allgemeine Regel ableiten zu wollen, welche auf sämtliche, wie auch immer gearteten Hinterlegungsverträge Anwendung erheischt, als überbordend und ist abzulehnen.

⁴⁷ Besprochen unter Ziffer III.3 vorstehend.

⁴⁸ Siehe Ziffer II.2.2 und Fussnote 16.

⁴⁹ CHK-EITEL/ARNET, Art. 924 ZGB N 6.

⁵⁰ Siehe Urteilsbesprechung unter Ziffer III.3 vorstehend.

⁵¹ BLOCH (FN 4).

⁵² Siehe Ziffer III.2 vorstehend.

⁵³ BLOCH (FN 4), 115.

⁵⁴ HIRSCH/PETER (FN 4), 3 f.

⁵⁵ Siehe Urteilsbesprechung unter Ziffer III.2 vorstehend.

V. Fazit: Vertraglicher Ausschluss der Besitzeinweisung möglich

Aus Sicht des Schreibenden ergeben sich entgegen der herrschenden Lehre weder aus den anwendbaren Rechtsgrundlagen noch aus der Judikatur und einschlägigen Literatur überzeugende Gründe dafür, weshalb eine Besitzeinweisung durch einen einzelnen Hinterleger in Bezug auf die in seinem Eigentum befindlichen Aktien selbst im Rahmen eines Escrow-Verhältnisses zwingend zulässig sein sollte.

Der Gesetzgeber hat mit der Sequestration nach Art. 480 OR selbst eine Form der gemeinsamen Hinterlegung geschaffen, mit welcher hinterlegte Sachen der Verfügungsmacht eines einzelnen Hinterlegers entzogen werden können. Weshalb es den Parteien hingegen beim ganz ähnlich gelagerten Escrow-Verhältnis verboten sein sollte, einvernehmlich im Voraus auf die Möglichkeit einer Besitzeinweisung zu verzichten, ist nicht ersichtlich. Dieses Merkmal der Sequestration lässt sich m.E. ohne weiteres analog auf den Escrow-Vertrag übertragen. Zudem erscheint es auch aus besitzesrechtlicher Sicht möglich, den Escrow-Vertrag so auszugestalten⁵⁶, dass ein einzelner Aktionär keine gültige Besitzeinweisung erteilen kann.

Das legitime Bedürfnis nach einer wirksamen Sicherung der aus einem ABV fließenden Übertragungsbeschränkungen kann deshalb nach Auffassung des Schreibenden entgegen der herrschenden Lehre mittels sorgfältig ausgestaltetem Escrow-Vertrag wirksam befriedigt werden.

⁵⁶ Zu den Gestaltungsmöglichkeiten siehe Ziffer II.5 oben.