

Urs Kägi* / Linus Zweifel**

New Enterprise Associates 14, L.P., et al. v. Rich, et al. – Treuepflichten von Kontrollaktionären und Grenzen des «fiduciary tailoring» im ABV

Inhaltsübersicht

- I. Sachverhalt
 1. Ausgangslage
 2. Erste Kapitalerhöhung
 3. Voting Agreement und vertragliches Bezugsrecht
 4. Zweite Kapitalerhöhung und Ausgabe von Optionen
 5. Merger, Drag-along und «böses Erwachen»
 6. Klage durch NEA und Core Capital
- II. Erwägungen des Gerichts
 1. Treuepflicht des Kontrollaktionärs (*Primedia* und *entire fairness test*)
 - 1.1. Aktivlegitimation der Aktionäre trotz Fusion
 - 1.2. Beurteilung des Anspruchs unter dem *entire fairness test*
 2. *Covenant not to sue*
- III. Betrachtungen aus Schweizer Sicht und Schlussbemerkungen
 1. Gesellschaftsrechtliche Ansprüche
 2. *Pactum de non petendo*

Der vorliegende Fall, bestehend aus zwei Entscheidungen des *Delaware Court of Chancery* vom 9. März 2023 bzw. 2. Mai 2023 i.S. *New Enterprise Associates 14, L.P., et al. v. Rich, et al.*¹ betrifft das Spannungsverhältnis zwi-

* Dr. iur. Urs Kägi, LL.M., Rechtsanwalt und Partner bei Bär & Karrer AG, Zürich.

** Dr. iur. Linus Zweifel, Rechtsanwalt bei Bär & Karrer AG, Zürich. Die Autoren danken lic.iur. Cinzia Catelli, Rechtsanwältin und Partnerin bei Bär & Karrer AG, Zürich, für die kritischen Hinweise sowie MLaw Soheyla Lichtensteiger, Junior Associate bei Bär & Karrer AG, Zürich, für die redaktionelle Unterstützung bei der Ausarbeitung dieses Beitrags.

¹ In re *New Enterprise Associates 14, L.P., NEA Ventures 2014, L.P., NEA: Seed II, LLC, and Core Capital Partners III, L. P., v. George S. Rich, SR., David Rutchik, Josh Stella, Fugue, Inc., Gri Ventures, LLC, JMI Fugue, LLC, Rich Family Ventures, LLC, and Rutchik Descendants' Trust*, C.A. No. 2022-0406-JTL, op. (Del. Ch. Mar. 9, 2023 («*New Enterprise Associates I*»)), abrufbar unter <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=344860> abrufbar (zuletzt abgerufen am 12. Mai 2024); sowie In re *New Enterprise Associates 14, L.P., NEA Ventures 2014, L.P., NEA: Seed II, LLC, and Core Capital Partners III, L. P., v. George S. Rich, SR., David Rutchik, Josh Stella, Fugue, Inc., Gri Ventures, LLC, JMI Fugue, LLC, Rich Family Ventures, LLC, and Rutchik Descendants' Trust*, C.A. No. 2022-0406-JTL, op. (Del. Ch. May 9, 2023 («*New Enterprise Associates II*»)), abrufbar unter <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=347110> (zuletzt abgerufen am 12. Mai 2024).

schen Vertragsfreiheit und gesellschaftsrechtlichem Aktionärsschutz bzw. zwischen Aktionärbindungsvertrag (ABV) und Gesellschaftsrecht.

In vielen Rechtsordnungen, wozu auch jene des U.S.-amerikanischen Bundesstaats Delaware und jene der Schweiz gehören, gilt grundsätzlich das Prinzip der Vertragsfreiheit. Die Parteien des vorliegenden Falls haben davon Gebrauch gemacht und zur Regelung ihrer jeweiligen Rechte und Pflichten einen ABV abgeschlossen, der nicht nur eine typische *Drag-along* Klausel enthielt, die für den Fall des Verkaufs oder einer Fusion der Gesellschaft alle Aktionäre verpflichtet, ihre Anteile ebenfalls zu veräußern, sondern auch einen *covenant not to sue* vorsah, d.h. einen Verzicht *ex ante*, eine Klage aufgrund Verletzung von Treuepflichten zu erheben oder sogenannte *appraisal rights* zur Überprüfung der Fusions-Gegenleistung geltend zu machen. In der Folge kam es tatsächlich zu einer Veräußerung in Form einer Abfindungsfusion, wobei die Minderheitsaktionäre jedoch vor der Fusion durch ein besonders ruchloses Verhalten massiv verwässert und erst noch hinteres Licht geführt wurden. Der *Chancery Court* erachtete den vertraglich vereinbarten Klageverzicht zwar grundsätzlich als gültig, entschied im konkreten Fall aber, dass der Klageverzicht nicht für absichtliche unerlaubte Handlungen (*torts*), wozu auch Verletzungen von *fiduciary duties* gehören, gelte.

Inhaltlich von Interesse ist sodann auch die Frage, inwiefern (Mehrheits-)Aktionären eine gesellschaftsrechtliche Treuepflicht zukommt. Eine solche wurde vom *Chancery Court* vorliegend bejaht.

I. Sachverhalt

1. Ausgangslage

Im Jahr 2012 wurde das Startup *Fugue, Inc.*, ein auf *Cloud Security* spezialisiertes Softwareunternehmen (im Folgenden die «*Gesellschaft*»), gegründet. Relativ bald darauf stiegen die beiden Kläger des vorliegenden Falls, *Core Capital* und *NEA* (wie nachfolgend definiert), in

die Gesellschaft ein: Im Jahr 2013 investierte der von Core Capital Partners aufgelegte Investmentfonds Core Capital Partners III, L.P. («Core Capital») in die Gesellschaft; 2014 folgten New Enterprise Associates 14, L.P., NEA Ventures 2014, L.P., und NEA: Seed II, LLC (alles Fonds des Venture Capital-Unternehmens New Enterprise Associates, «NEA») als zusätzliche Investoren. Über mehrere Finanzierungsrunden hinweg investierten Core Capital und NEA knapp USD 39 Mio. gegen die Ausgabe von Vorzugsaktien. Jeder der Investoren hatte zudem das Recht, ein Mitglied des Boards zu nominieren.

2. Erste Kapitalerhöhung

In den Jahren 2020 und 2021 wurde erfolglos versucht, einen Käufer für die Gesellschaft zu finden; nach rund sechs Monaten – gegen Ende des ersten Quartals 2021 – teilte der CEO dem Board mit, dass der Verkaufsprozess gescheitert und die Gesellschaft auf neue finanzielle Mittel angewiesen sei. Nachdem die bisherigen Investoren nicht bereit waren, zur weiteren Finanzierung der Gesellschaft zusätzliches Kapital aufzubringen, betrat der Beklagte des vorliegenden Falls, George Rich, die Bühne. Das Management vertrat die Auffassung, dass eine Kapitalerhöhung durch eine Investorengruppe rund um Rich die einzige Lösung sei, um die notwendigen finanziellen Mittel zu beschaffen. Rich war jedoch nur bereit, sich an der Finanzierung zu beteiligen, wenn (i) alle bestehenden Vorzugsaktien in Stammaktien umgewandelt würden, (ii) Rich und seine Mitinvestoren eine neue Klasse von Vorzugsaktien erhielten und (iii) die Kläger sowie weitere Investoren eine Stimmbindungsvereinbarung unterzeichnen würden («Voting Agreement»; darauf wird im Folgenden zurückzukommen sein).

Im Rahmen der Kapitalerhöhung wurden ca. USD 8 Mio. neu aufgenommen, wobei Rich über zwei indirekt von ihm kontrollierte Gesellschaften rund 65% der neu ausgegebenen Aktien zeichnete (diese zwei Investitionsvehikel und deren gemeinsame – von Rich kontrollierte – Muttergesellschaft waren im anschliessenden Verfahren die Beklagten). Rich hielt fortan 65% der Vorzugsaktien und insgesamt 39% der Stimmrechte. 23 weitere Investoren beteiligten sich an der besagten Kapitalerhöhung; elf bestehende und sieben neue Aktionäre sowie fünf Mitarbeitende. Am 30. April 2021 wurde die Kapitalerhöhung vollzogen, wobei kurz davor zur Diskussion stand, Aktien für USD 10 Mio. statt USD 8 Mio. auszugeben; das Board, welchem noch die Vertreter von NEA und Core Capital angehörten, verwarf dies jedoch.

Die Kapitalerhöhung brachte für die Altaktionäre schwerwiegende Verwässerungen mit sich: Die Beteiligung von NEA sank von 32% auf 14%, diejenige von Core Capital verringerte sich von 3% auf 1%. Auch aus Perspektive der Stimmrechte war die Schlechterstellung

der Altaktionäre gravierend: Die neu geschaffenen Vorzugsaktien machten rund 60% der gesamten Stimmrechte aus. Gleichzeitig wurde beschlossen, dass für wichtige unternehmerische Entscheidungen – u.a. Fusionen, Verkäufe von Aktiven, Kapitalerhöhungen, Statutenänderungen – nunmehr die Zustimmung der Vorzugsaktionäre als separate Aktionärsklasse erforderlich war. Nachdem Rich 65% der Vorzugsaktien zeichnete, kontrollierte er jede Abstimmung unter den Vorzugsaktionären alleine. Das Gericht hielt denn auch fest: «*The effect of the Recapitalization on the existing investors was dramatic.*»²

3. Voting Agreement und vertragliches Bezugsrecht

Wie vorstehend erwähnt, machte Rich zur Bedingung seiner Teilnahme an der (ersten) Kapitalerhöhung, dass ein Voting Agreement abgeschlossen wurde. Alle Vorzugsaktionäre sowie 29 Stammaktionäre unterzeichneten ein solches am 30. April 2021. Neben Bestimmungen zur Besetzung des Boards enthielt dieses Voting Agreement insbesondere auch eine *Drag-along* Klausel, welche alle Unterzeichnenden verpflichtete, einen Verkauf der Gesellschaft zu unterstützen, sofern dieser vom Board und von der Mehrheit der Vorzugsaktionäre genehmigt wurde. Gleichzeitig enthielt das Voting Agreement Bestimmungen, wonach die Aktionäre zustimmten, ihre gesetzlichen *appraisal rights*³ nicht geltend zu machen sowie im Zusammenhang mit einem Verkauf der Gesellschaft nicht gerichtlich gegen die Directors vorzugehen (*covenant not to sue*).⁴

NEA verhandelte mit der Gesellschaft im Rahmen eines «Management Right Letters», einer Zusatzvereinbarung zum Voting Agreement, ein *Right of First Offer*, welches NEA ein Bezugsrecht für neu ausgegebene Aktien oder andere Wertpapiere, die in Aktien wandelbar waren, einräumte.

4. Zweite Kapitalerhöhung und Ausgabe von Optionen

Im Juni 2021 nahm der Gründer und CEO von Snyk Limited («Snyk») mit dem Co-Gründer und CEO der Gesellschaft, Josh Stella, Kontakt auf und erwähnte, an einer Partnerschaft oder sogar an einer Übernahme interessiert zu sein («*I'd love to engage in a proper chat about a potential deep partnership or [maybe more likely] acquisition*»). Die Kontaktaufnahme von Snyk wurde

² New Enterprise Associates I (FN 1), 7.

³ D.h. «Überprüfungsrechte» zur Überprüfung der Angemessenheit einer Abfindung bei einer Fusion, vergleichbar mit Rechten unter Art. 105 FusG.

⁴ Vgl. hierzu Teil II.2 unten.

den Aktionären gegenüber – und auch gegenüber NEA – initial nicht offengelegt; erst im Dezember 2021 erfuhren die Aktionäre zum ersten Mal von den laufenden Gesprächen mit Snyk.

Am 14. Juli 2021 traten zwei unabhängige Directors, welche bereits vor der erwähnten Kapitalerhöhung Mitglieder des Boards waren, aus dem Board zurück. Dieses setzte sich nunmehr nur noch aus Rich, Stella und Rutchik (einer der Neuinvestoren) zusammen.

Eine Woche später, am 21. Juli 2021, genehmigte das Board die Ausgabe von weiteren knapp vier Mio. Vorzugsaktien, was einer Zunahme der Anzahl Vorzugsaktien von 18% entsprach. Auch davon erfuhren indessen die Kläger vorerst nichts. Diese zweite Kapitalerhöhung wurde vom Board zudem nicht als separate Transaktion behandelt. Stattdessen wurden die Bestimmungen der ersten Kapitalerhöhung von April so angepasst, dass sie die zusätzliche Aktienneuausgabe ebenfalls umfasste. Dies führte dazu, dass diese zweite Kapitalerhöhung zu den für die investierenden Parteien selben vorteilhaften Bedingungen stattfand, obwohl sich die Gesellschaft inzwischen in einer deutlich besseren Situation befand: Nach der ersten Kapitalerhöhung fand sich die Gesellschaft in einer viel besseren finanziellen Situation wieder und mit Snyk war sogar ein ernsthafter Kaufinteressent aufgetaucht.

Um die Kapitalerhöhung durchzubringen, benötigte das Board unter dem anwendbarem Gesellschaftsrecht von Delaware⁵ und den Statuten die folgenden Zustimmungen: (i) Mehrheit aller Aktionäre (Stammaktionäre und Vorzugsaktionäre kombiniert); (ii) Mehrheit der Vorzugsaktionäre; und (iii) Mehrheit der Vorzugsaktionäre ohne die Stimmen der von Rich kontrollierten Gesellschaften. Nachdem die von Rich kontrollierten Gesellschaften bereits 65% der Vorzugsaktien hielten, hielt Rich die Mehrheit (ii) allein in seiner Hand. Für die Mehrheit (iii) benötigten Rich und Rutchik jedoch die Unterstützung weiterer Vorzugsaktionäre, wobei eine genügende Unterstützung solcher weiterer Vorzugsaktionäre, um die Mehrheit (iii) zu erreichen, auch automatisch bedeutete, dass die Mehrheit (i)⁶ erreicht wurde.

Die Gesellschaft informierte NEA nicht vorgängig über diese zweite Kapitalerhöhung und erlaubte NEA – trotz ihren vertraglichen Bezugsrechten – auch nicht, daran zu partizipieren; die Kapitalerhöhung fand im Verborgenen statt.⁷ Die zum Erreichen der Mehrheiten notwendigen Stimmen wurden über schriftliche Erklärungen ausgewählter Aktionäre eingeholt.⁸ Gezeichnet wurde die

Kapitalerhöhung insbesondere von Rich, der über von ihm kontrollierte Gesellschaften 70% der neu ausgegebenen Vorzugsaktien erwarb, und Rutchik (8% der neu ausgegebenen Aktien). Den Rest erwarben sechs weitere Gesellschaften und Einzelpersonen, welche bis auf eine Gesellschaft entweder selbst für die zweite Kapitalerhöhung gestimmt haben oder einer Person nahestanden, die dafür gestimmt hat; insofern handelte es sich fast ausschliesslich um «verbündete» Aktionäre, welche im Rahmen der zweiten Kapitalerhöhung Aktien zeichneten.⁹

Am 29. Juli 2021 genehmigte das Board sodann die Ausgabe von über sechs Mio. Aktienoptionen, welche zum Kauf von Aktien der Gesellschaft zu einem Ausübungspreis von USD 0.10 pro Aktie berechtigten. Davon gingen 51% an Mitglieder des Boards: Stella erhielt über zwei Mio. Optionen, Rutchik immerhin rund 886'000.¹⁰ Auch Rich erhielt rund 148'000 Optionen.

5. Merger, Drag-along und «böses Erwachen»

Die bereits erwähnte Transaktion mit Snyk konkretisierte sich in der Folge und am 12. Februar 2022 zirkulierte die Gesellschaft u.a. den Entwurf eines Fusionsvertrags sowie eine Beitrittsvereinbarung (*Joinder Agreement*), wobei die Begleit-E-Mail darauf hinwies, dass die Aktionäre unter dem Voting Agreement bzw. dessen Drag-along-Klausel verpflichtet waren, der Transaktion zuzustimmen. Nachdem die Anwälte von Stella und Rich auf Verlangen der Kläger in Aussicht gestellt haben, dass diese eidesstattliche Erklärungen abgeben würden, dass vor der (ersten) Kapitalerhöhung keine Gespräche mit Snyk über eine potenzielle Transaktion stattgefunden hatten, wurde die Fusion mit Snyk am 18. Februar 2022 vollzogen.

Erst in einer Aufstellung vom 21. Februar 2022 wurde für die anderen Aktionäre ersichtlich, dass es eine zweite Kapitalerhöhung gegeben hatte. Nachdem die erwähnten Optionen mit Ausübungspreis USD 0.10¹¹ mit der Transaktion gevestet wurden – der Verkaufspreis je Aktie betrug USD 3.22 –, machten Stella, Rich und Rutchik enorme Gewinne: Mit den zusätzlichen Anteilen aus der zweiten Kapitalerhöhung sowie den zugeteilten Optionen generierten Rich, Rutchik und Stella einen Gewinn von netto USD 25.65 Mio. Diese zusätzlichen Gewinne gingen zu einem grossen Teil auf Kosten der übrigen Aktionäre.

⁵ Section 242 Delaware General Corporation Law.

⁶ Rich und Rutchik hielten gemeinsam bereits 42% der Stimmen aller Aktionäre.

⁷ New Enterprise Associates I (FN 1), 16.

⁸ New Enterprise Associates I (FN 1), 13.

⁹ Für die genaue Verteilung vgl. New Enterprise Associates I (FN 1), 15.

¹⁰ New Enterprise Associates I (FN 1), 16.

¹¹ Vgl. Teil I.4 oben.

6. Klage durch NEA und Core Capital

Am 9. Mai 2022 reichten NEA und Core Capital gestützt auf acht Klagepunkte (*Counts*) Klage gegen Rich, Rutchik, Stella sowie von diesen kontrollierte Gesellschaften ein:

- Punkte 1 und 2 betrafen das NEA vertraglich zugestandene und von den Beklagten nicht beachtete *Right of First Offer*;
- Punkte 3, 4 und 5 betrafen vorgeworfene Verletzungen von Offenlegungs- bzw. Informationspflichten;
- Punkte 6, 7 und 8 betrafen die Fusion mit Snyk. In Punkt 6 wurden Rich, Rutchik und Stella Verletzungen ihrer Treuepflichten (*fiduciary duties*) als Directors und in Punkt 7 wurden den von Rich kontrollierten Gesellschaften Verletzungen ihrer Treuepflichten als kontrollierende Aktionäre vorgeworfen. In Punkt 8 wurde dem Rutchik Trust als Aktionär vorgeworfen, die Pflichtverletzungen unterstützt zu haben.

Im Zentrum der folgenden Ausführungen stehen Punkt 7, nämlich die vorgeworfene Verletzung von Treuepflichten durch die von Rich kontrollierten Gesellschaften als kontrollierende Aktionäre, sowie die vom Gericht separat erlassene Entscheidung, inwiefern die Directors vom *covenant not to sue* geschützt sind. Weitere strittige Punkte der Klage werden vorliegend nicht behandelt.

II. Erwägungen des Gerichts

Die nachfolgenden Ausführungen sind insofern zu qualifizieren, dass der Fall noch im *pre-trial stage* war, d.h. eine *motion to dismiss*¹² behandelte. Insofern war für die Kläger ausreichend, den massgebenden Sachverhalt schlüssig zu behaupten. Das Gericht heisst eine solche *motion to dismiss* dann gut, wenn es zum Ergebnis kommt, dass die Klage rechtlich abzuweisen wäre, selbst wenn es dem Kläger im Laufe des Prozesses gelingen würde, den behaupteten Sachverhalt zu beweisen. Da viele Fragen (wie *materiality* oder *fairness*) gemischte Rechts- und Sachverhaltsfragen sind oder von einer Würdigung der Umstände abhängen, ist regelmässig entscheidend, ob sie «*reasonably conceivable*» sind.¹³

1. Treuepflicht des Kontrollaktionärs (*Primedia* und *entire fairness test*)

Unter Klagepunkt 7 (*Count VII*) behandelte der Richter die Frage, ob die von Rich kontrollierten Gesellschaften ihre Treuepflichten verletzten, indem sie der Fusion zugestimmt haben. Zur Beantwortung der Frage zog dieser einerseits den *Primedia* Test und andererseits den etwas bekannteren *entire fairness test* heran.

1.1. Aktivlegitimation der Aktionäre trotz Fusion

Zunächst setzte sich das Gericht mit der Frage auseinander, ob Aktionäre, deren Aktionärsstellung aufgrund der Fusion untergegangen ist, überhaupt zur Klage aktivlegitimiert sind. Hierzu zog es den *Primedia* Test aus dem Jahr 2013 heran, welcher sich mit dieser Frage auseinandersetzt, und folgende Voraussetzungen aufstellt:

«*A plaintiff claiming standing to challenge a merger directly under [case law precedent] Parnes because of a board's alleged failure to obtain value for an underlying derivative claim must meet a three part test. First, the plaintiff must plead an underlying derivative claim that has survived a motion to dismiss or otherwise could state a claim on which relief could be granted. Second, the value of the derivative claim must be material in the context of the merger. Third, the complaint challenging the merger must support a pleadings-stage inference that the acquirer would not assert the underlying derivative claim and did not provide value for it.*»¹⁴

Das Gericht erkannte, dass vorliegend alle drei Voraussetzungen erfüllt waren:

- Aufgrund der zweiten Kapitalerhöhung hätten die Kläger in Erfüllung der ersten Voraussetzung einen zugrundeliegenden Anspruch: Es habe sich dabei um eine *interested transaction* gehandelt, mithin eine Transaktion, welche nicht frei von Interessenkonflikten zustande gekommen sei, und deshalb dem *entire fairness test* unterliege, wie nachfolgend noch näher ausgeführt wird.¹⁵ Insgesamt konstatierte das Gericht, dass durchaus die Möglichkeit bestehe, dass die zweite Kapitalerhöhung nicht *entirely fair* gewesen sei.
- Auch die zweite Voraussetzung sah das Gericht als erfüllt an: Hierbei geht es primär um die Frage, ab welcher Schwelle ein potenzieller Verlust zur Anhebung einer Klage berechtigt.¹⁶ Gestützt auf diverse Berechnungen¹⁷ schloss es, dass der vorliegend klageweise geltend gemachte Anspruch im Kontext der Gesamttransaktion wesentlich sei («*the value of the*

¹² Genauer: eine *Motion to dismiss for failure to state a claim upon which relief can be granted* gemäss Rule 12(b)(6) Federal Rules.

¹³ «*Dismissal is inappropriate unless the plaintiff would not be entitled to recover under any reasonably conceivable set of circumstances*», vgl. *Cent. Mortg. Co. v. Morgan Stanley Mortg. Cap. Hldgs. LLC*, 27 A.3d 531, 535 (Del. 2011).

¹⁴ In re *Primedia, Inc. S'holders Litig.*, 67 A.3d 455, 477 (Del. Ch. 2013).

¹⁵ Vgl. Teil II.1.2 nachfolgend.

¹⁶ Im Entscheid wird das so umschrieben: «How much loss must sell-side stockholders swallow before gaining standing to assert a claim to recover that value», *New Enterprise Associates I* (FN 1), 77.

¹⁷ Vgl. *New Enterprise Associates I* (FN 1), 76 ff.

derivative claim must be material in the context of the merger»).

- Schliesslich bejahte das Gericht auch die dritte Voraussetzung des *Primedia* Tests: Erfüllt ist diese dann, wenn davon auszugehen ist, dass der Erwerber der Gesellschaft – hier also Snyk – den zugrundeliegenden Anspruch nicht gelten machen würde und dessen Wert auch nicht entschädigt hat («*the complaint challenging the merger must support a pleadings-stage inference that the acquirer would not assert the underlying derivative claim and did not provide value for it*»). Aus verschiedenen Gründen folgte das Gericht, dass Snyk nicht selbst gegen die beklagten Parteien vorgehen würde.¹⁸

1.2. Beurteilung des Anspruchs unter dem *entire fairness test*

Zur Prüfung des materiellen Anspruchs der Kläger war erstens entscheidend, ob der *entire fairness test* anwendbar, und zweitens wie der Anspruch darunter zu beurteilen war. Der *entire fairness test* kommt im Recht von Delaware zur Anwendung, um eine von einem Interessenkonflikt belastete Transaktion aus einer objektiven Perspektive zu beurteilen.¹⁹ Es handelt sich dabei um einen – und im Recht von Delaware neben der *business judgment rule* und der *enhanced scrutiny* den strengsten – *standard of review*, mit welchem das Gericht eine Transaktion *uneingeschränkt überprüft*. Dieser kommt dann zur Anwendung, wenn aufgrund nicht einwandfrei zustande gekommener Entscheidungen nicht auf die *business judgment rule* zurückgegriffen werden kann, d.h. insbesondere dann, wenn Entscheidungen nicht frei von Interessenkonflikten gefällt werden.²⁰ Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn die an der Entscheidung beteiligten Organe sprichwörtlich «auf beiden Seiten des Tisches sitzen».²¹ Als Folge kommt es nicht nur zu einer inhaltlichen Prüfung der Entscheidung, sondern zu einer besonders strengen *Beweislastumkehr*: Die Beklagten müssen nachweisen, dass die Transaktion *umfassend fair*

ist, d.h. sowohl prozessual (*fair dealing*) und materiell (*fair price*).²²

Dabei ist kein Geheimnis, dass zumindest die erste Voraussetzung (*fair dealing*) kaum mehr erfüllt werden kann, wenn schon die *business judgment rule* umgestossen wurde. Unklar ist immerhin, ob bei Schadenersatzansprüchen letztlich dann doch wieder *fair price* im Fokus stehen muss, selbst wenn kein *fair dealing* bestand.²³ In US-Prozessen ist deshalb regelmässig entscheidend, ob der Kläger damit durchdringt, dass überhaupt der *entire fairness test* anzuwenden ist. Das war vorliegend der Fall, weil keine unabhängigen Verwaltungsräte, die frei von Interessenkonflikten waren, die Transaktion genehmigten.²⁴

Nachdem die Rich-Gesellschaften nach der zweiten Kapitalerhöhung die Gesellschaft stimmenmässig weiterhin (bzw. noch stärker) kontrollierten, unterlagen sie auch im Zeitpunkt der Fusion Treuepflichten. Vor dieser zweiten Aktienemission konnten die von Rich kontrollierten Gesellschaften bereits alle mit den Vorzugsaktien zusammenhängenden Sperrrechte ausüben und kontrollierten einen Drittel der gesamten Stimmrechte. Sie konnten zudem zwei der fünf Directors der Gesellschaft bestimmen und beeinflussten die Wahl eines dritten Directors. Im Zeitpunkt der Kapitalerhöhung kontrollierten sie schliesslich zwei von drei Directors. Aufgrund dieser Machtkumulation erkannte der Richter, dass es «vorstellbar sei», dass die Rich-Gesellschaften im Zeitpunkt der zweiten Kapitalerhöhung als Kontrollaktionäre Treuepflichten unterlagen («*[t]hat aggregation of power makes it reasonably conceivable that the Rich Entities owed fiduciary duties as the Company's controlling stockholders at the time of the Second Offering*»).²⁵ Als Zeichner der in der zweiten Kapitalerhöhung ausgegebenen Aktien standen die Rich-Gesellschaften folglich auf beiden Seiten der Transaktion, weshalb es an ihnen liege, nachzuweisen, dass die Transaktion *entirely fair* gewesen sei.

Es sei dabei durchaus möglich, dass im Rahmen der Kapitalerhöhung kein fairer Preis bezahlt worden sei, nachdem die Vorzugsaktien zu denselben Konditionen gezeichnet wurden, welche drei Monate früher zur Anwendung kamen, als die Gesellschaft in grossen Schwierigkeiten steckte. Auch weitere Faktoren würden dafür sprechen: So fand die Transaktion geheim statt, ohne dass die anderen Aktionäre davon erfahren hätten, die

¹⁸ New Enterprise Associates I (FN 1), 84 ff.

¹⁹ PATRICK M. BIRNEY of Robinson & Cole LLP, Financially Distressed Businesses: Revisiting the Business Judgment Rule and the Entire Fairness Doctrine, 20. Mai 2020, abrufbar unter <https://natlawreview.com/article/financially-distressed-businesses-revisiting-business-judgment-rule-and-entire> (zuletzt besucht am 6. Mai 2024); ERIC NASCONE, Will «Entire Fairness» Scrutiny for Controlling Shareholder Executive Compensation force Corporate Clients to hedge their bets?, 29. Juni 2020, abrufbar unter <https://www.villanovawreview.com/post/550-will-entire-fairness-scrutiny-for-controlling-shareholder-executive-compensation-force-corporate-clients-to-hedge-their-bets> (zuletzt besucht am 6. Mai 2024).

²⁰ Zur Anwendung der *Business Judgment Rule* im Schweizer Recht vgl. BSK OR II-WÄTTER/ROTH PELLANDA, Art. 717 N 6. Vgl. zum *entire fairness test* im Kontext der kürzlich ergangenen und viel diskutierten Entscheidung *Richard J. Tornetta v. Elon Musk et al.*, C.A. No. 2018-0408-KSJM FRANK GERHARD/FABIO GASSER, Superstar-CEOs – eine Herausforderung für die Corporate Governance, Auch in der Schweiz?, GesKR 2024, 13 ff., 14 f.

²¹ Vgl. New Enterprise Associates I (FN 1), 68.

²² Zu zeigen ist «*to the court's satisfaction that the transaction was the product of both fair dealing and fair price*», vgl. New Enterprise Associates I (FN 1), 66 m.H. Vgl. auch GERHARD/GASSER (FN 20), 15 f.

²³ Viele Fälle vor dem *Chancery Court* betreffen indessen *injunctions*, mit welchen Transaktionen präventiv verhindert werden sollen.

²⁴ New Enterprise Associates I (FN 1), 71.

²⁵ New Enterprise Associates I (FN 1), 92. Vgl. den Hinweis auf *Voigt v. Metcalf*, 2020 WL 614999, at *11–22 (Del. Ch. Feb. 10, 2020).

notwendigen Aktionärsstimmen kamen von befugten Parteien und es mangelte an vollständiger Offenlegung hinsichtlich einer Kontaktaufnahme durch Snyk. Zwar hielt das Gericht fest, dass die Fusion «*nominally an arm's length deal*» gewesen sei, den Rich-Gesellschaften in diesem Fall jedoch aufgrund der Aufhebung der Aktionärsstellung der Kläger ein einzigartiger Vorteil zugeflossen sei, ohne dass der (mutmassliche) Anspruch der Kläger im Rahmen der Fusion abgegolten worden wäre («*conferred a unique benefit on the Rich Entities by extinguishing the plaintiff's standing to assert a derivative claim*»). Aus diesem Grund hätten die Rich-Gesellschaften zu beweisen, dass die Konditionen der Transaktion mit Snyk *entirely fair* gewesen seien. Da der Gesellschaft bzw. den Klägern aufgrund des beschriebenen Vorgehens (zweite Kapitalerhöhung und Ausgabe von Optionen) grundsätzlich zustehende Ansprüche (*derivative claims*) nicht entschädigt worden seien, erachtete der Richter die Fusion als *not entirely fair*.²⁶

2. Covenant not to sue

Teil einer separaten, am 2. Mai 2023 ergangenen Entscheidung war, ob die Zusicherung im Voting Agreement, nicht gerichtlich gegen Rich und mit ihm verbundene Parteien vorzugehen, gültig ist. Die Beklagten beriefen sich auf diese vertragliche Zusicherung und beantragten u.a. gestützt darauf die Klageabweisung. Die Kläger anerkannten zwar, dass ihre Klage vom Covenant zwar grundsätzlich erfasst sei, beriefen sich jedoch auf deren Ungültigkeit. «*The Funds argue that the Covenant disguises the wolf of an impermissible limitation on fiduciary duties in the sheep's clothing of a stockholder-level agreement.*»²⁷

In einer ausführlichen Diskussion prüfte der zuständige Richter die Zulässigkeit eines *ex ante* Verzichts darauf, gegen eine ABV-Vertragspartei aufgrund einer Verletzung gesellschaftsrechtlicher Treupflichten gerichtlich vorzugehen. Es kam dabei zum Schluss, dass insbesondere zwischen professionellen (*sophisticated*) Parteien der Vertragsfreiheit eine grosse Bedeutung zukomme. Diese seien – im Gegensatz etwa zu Kleinanlegern (*retail stockholders*) – selber dafür verantwortlich, zu entscheiden, welche Risiken sie eingehen wollten.²⁸ Das Gericht kam denn nach längerem Abwägen auch zum Schluss, dass die Vereinbarung nicht offensichtlich ungültig (*facially invalid*) sei, sondern sich noch im Rahmen dessen bewege, was Parteien als Teil des *fiduciary tailoring* im Rahmen von Aktionärsverträgen vereinbaren könnten.²⁹ Voraussetzung, dass ein solcher Verzicht im Voraus gültig sei, sei jedoch, dass (i) der Verzicht auf eine spezifi-

sche Transaktion zugeschnitten sei («*narrowly tailored to address a specific transaction that otherwise would constitute a breach of fiduciary duty*») und (ii) weiterhin einer Angemessenheitsprüfung unterstehe. Die unter (i) geforderte Spezifität sah das Gericht als erfüllt an, nachdem das Voting Agreement sehr detailliert beschrieb, auf welche Fälle und unter welchen Voraussetzungen der Covenant Anwendung finden würde.³⁰

Hinsichtlich dem Standard unter (ii) (*reasonableness*) wendete das Gericht einen fünfstufigen Test aus *Manti Holdings, LLC v. Authentix Acquisitions Co.*³¹ an, welcher auch vorliegend erfüllt war: (i) echter Konsens und schriftliche Vereinbarung, (ii) klare Vertragsbestimmung, (iii) erfahrene Aktionäre, welche die Auswirkungen der Vertragsbestimmung verstehen, (iv) Möglichkeit, die Bestimmung abzulehnen und (v) das Vorliegen einer ausgehandelten Gegenleistung.³² Im Ergebnis erkannte der Richter, dass ein solcher *covenant not to sue* grundsätzlich gültig und durchsetzbar sei, dass mithin Treupflichten vertraglich modifiziert werden könnten, und dass Aktionäre in vertraglichen Vereinbarungen Beschränkungen ihrer Rechte über das Mass hinaus, was in Gesellschaftsdokumenten verankert werden kann, akzeptieren könnten.³³ Zu einem ähnlichen Schluss kam das Gericht, ebenfalls gestützt auf *Manti*, hinsichtlich des Verzichts auf die *appraisal rights*: Grundsätzlich sei es, sofern gewissen Voraussetzungen erfüllt seien, auch diesbezüglich möglich, bereits im Voraus darauf zu verzichten.³⁴

Im vorliegenden Einzelfall versagte das Gericht dem infragestehenden Covenant dann aber doch die (vollumfängliche) Durchsetzung, und zwar insoweit, als der Covenant andernfalls vorsätzliche Pflichtverletzungen schützen würde. Gestützt auf den *Ordre Public* (*public policy*) sei eine Vertragsbestimmung, wonach eine Partei von einer Haftung für absichtlich verursachte Schäden befreit sei, nicht durchsetzbar.³⁵ Weil der Richter in der materiellen Entscheidung zum Ergebnis gelangt ist, dass seitens der Beklagten bösgläubige Treupflichtverletzungen vorliegen könnten,³⁶ gelang es dem *covenant not to sue* nicht, die Klagebestrebungen der Kläger zu blockieren.

³⁰ New Enterprise Associates II (FN 1), 120 f.

³¹ In re Manti Holdings, LLC, Malone Mitchell, Winn Interests, Ltd., Equinox I. A. TX, Greg Pipkin, Craig Johnstone, Tri-C Authentix, Ltd., David Moxam, John Lal Pearce, and Jim Rittenburg, v. The Carlyle Group Inc., Carlyle U.S. Growth Fund III, L.P., Carlyle U.S. Growth Fund III Authentix Holdings, L.P., Carlyle Investment Management L.L.C., TCG Ventures III, L.P., Bernard C. Bailey, Stephen W. Bailey, and Michael G. Gozycki, C.A. No. 2020-0657-SG, memo.op. (Del. Ch. Jun. 3, 2022). Die Entscheidung von Vice Chancellor Glasscock vom 3. Juni 2022 ist im Internet verfügbar unter <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=333690> abrufbar (zuletzt besucht am 6. Mai 2024).

³² New Enterprise Associates II (FN 1), 20.

³³ New Enterprise Associates II (FN 1), 32.

³⁴ New Enterprise Associates II (FN 1), 107 f.

³⁵ New Enterprise Associates II (FN 1), 125 f.

³⁶ Vgl. Teil II.1.1 oben.

²⁶ New Enterprise Associates I (FN 1), 94.

²⁷ New Enterprise Associates II (FN 1), 30.

²⁸ New Enterprise Associates II (FN 1), 74.

²⁹ New Enterprise Associates II (FN 1), 90.

Oder zusammengefasst in den Worten von Laster, V.C.:

«*The Covenant is not facially invalid as a prohibited form of fiduciary tailoring. The Covenant operates permissibly within the space for fiduciary tailoring that Delaware corporate law provides, particularly in a stockholder-level agreement that only addresses stockholder-level rights. The Covenant is not unreasonable on the facts of this case. Sophisticated repeat players consented explicitly to a clear provision in a stockholder-level agreement that applies only to a specific transaction. Nevertheless, the Covenant cannot relieve the defendants of tort liability for intentional harm. The Sale Counts could support that form of liability. The Covenant therefore does not foreclose the Sale Counts, and the defendants' motion to dismiss those counts based on the Covenant is denied.*»³⁷

III. Betrachtungen aus Schweizer Sicht und Schlussbemerkungen

1. Gesellschaftsrechtliche Ansprüche

Vorweg ist aus einer Schweizer Perspektive festzuhalten, dass ein solch abenteuerliches Vorgehen, wie es im beschriebenen Fall vorlag, grundsätzlich nicht auf rechtsgültige Art und Weise möglich wäre. Bereits ein GV-Beschluss, mit welchem eine Aktionärsmehrheit *ohne Einladung und Information der Minderheitsaktionäre* eine Kapitalerhöhung beschliesst, wäre nichtig.³⁸ Auch ein Vorgehen mittels GV-Zirkularbeschlusses («*written consent*»), der seit 2023 möglich ist, erfordert die Zustimmung sämtlicher Aktionäre (Art. 701 Abs. 3 OR), anders als unter dem Recht von Delaware vorgegangen wurde. Selbst für den Fall, dass ein ausreichendes Kapitalband bestehen würde, wäre die Kapitalerhöhung im Übrigen mit der dafür erforderlichen Eintragung im Handelsregister für die Minderheitsaktionäre ohne Weiteres ersichtlich (nur bei der Ausgabe von Kapitalinstrumenten aus bedingtem Kapital wäre es möglich, die Ausgabe von Aktien über eine gewisse Zeit zu verheimlichen). Auch die Ausgabe von Aktienoptionen durch den Verwaltungsrat, ohne Mitwirkung einer gültig einberufenen und abgehaltenen Generalversammlung, wäre hierzulande schwierig. Sie wäre nur möglich, wenn bereits ein ausreichendes bedingtes Kapital bestünde.³⁹ Selbst in einem solchen Fall fragt sich, ob die Ausgabe angesichts des Interessenkonflikts und des vermutlichen Missverhält-

nisses des Wertes (insb. willkürlich tiefer Ausübungspreis) aufgrund einer erkennbaren Überschreitung der Organvollmacht (Art. 718a OR) oder aufgrund verdeckter Ausschüttung (Art. 678 Abs. 2 OR) nichtig und rückforderbar wäre.⁴⁰

Davon abgesehen mag es bei Betrachtung des Sachverhalts durch eine schweizerische Brille überraschen, dass das Gericht nicht nur auf eine Verletzung der Treuepflicht durch das Board, sondern auch durch die beteiligten Mehrheitsaktionäre erkannt hat, gilt bei uns doch noch immer die – wenn auch nicht mehr ganz absolut geltende⁴¹ – Prämisse, dass die einzige Pflicht der Aktionäre bestehe, ihrer Liberierungspflicht nachzukommen.⁴² Hinzuweisen ist in diesem Zusammenhang jedoch immerhin darauf, dass im Kontext von Verantwortlichkeitsfragen nach Art. 754 OR auch *nicht formelle Gesellschaftsorgane*, mithin sogenannte *materielle oder faktische Organe* vom Anwendungsbereich der Bestimmung erfasst sind.⁴³ Ein faktisches Organ zeichnet sich dadurch aus, dass es die eigentliche Geschäftsführung besorgen bzw. die Willensbildung der Gesellschaft massgebend beeinflussen kann,⁴⁴ wobei vorausgesetzt wird, dass die Mitwirkung an den Entscheidungen der Gesellschaft über die Grundlagenbeschaffung und sonstige Vorbereitung hinausgeht.⁴⁵ Zudem können die im Verwaltungsrat der Gesellschaft Einsitz nehmenden Organe der Aktionäre, die selbst eine juristische Person darstellen, nach Art. 722 OR bzw. Art. 55 Abs. 2 ZGB haften.⁴⁶ Es braucht daher wenig Fantasie, um zum Ergebnis zu kommen, dass die geradezu schamlose Selbstbereicherung der Mehrheitsaktionäre, umgesetzt über ihre Stellvertreter im Board der Gesellschaft, auch unter Schweizer Verantwortlichkeitsrecht Fragen aufwerfen würde. Es ist zumindest offensichtlich, dass Rich und seine Mitstreiter in einer Reihe von mit einem schweren Interessenkonflikt⁴⁷ behafteten Entscheidungen und zum direkten Nachteil der Minderheitsaktionäre aus Schweizer Sicht zumindest ihre Gleichbehandlungspflichten⁴⁸ und ihre Treuepflichten als Verwaltungsräte verletzt haben.

Ob die Hauptaktionäre selbst passivlegitimiert sind, ist sodann typischerweise von untergeordneter Bedeutung,

³⁷ New Enterprise Associates II (FN 1), 129.

³⁸ Vgl. Art. 706b Ziff. 1 OR, wonach Beschlüsse der Generalversammlung nichtig sind, die das Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung beschränken. Vgl. auch BSK OR II-DUBS/TRUFFER, Art. 706b N 9. Für den Fall, dass Mitaktionäre mangels Einberufung gar nichts vom Stattfinden der Generalversammlung wussten vgl. BGE 115 II 468 E. 3b.

³⁹ Die Schaffung des den Optionsrechten zugrundeliegenden bedingten Kapitals bedarf selbstredend eines Beschlusses der Generalversammlung, vgl. Art. 653 Abs. 1 OR.

⁴⁰ Ein weiterer Ansatzpunkt für eine Haftung – u.E. aber nicht für eine Nichtigkeit – besteht sodann in den – im Unterschied zu Delaware – gesetzlich bestehenden Bezugsrechten der Aktionäre, welche nur aus wichtigem Grund entzogen werden können (Art. 652b OR), was hier kaum vorlag.

⁴¹ Vgl. etwa Art. 697j Abs. 1 OR.

⁴² Vgl. Art. 680 Abs. 1 OR.

⁴³ CHK-BINDER/ROBERTO, Art. 754 OR, N 3.

⁴⁴ BSK OR II-GERICKE/HÄUSERMANN/WALLER, Art. 754 N 5; BGer 4A_133/2021 vom 26. Oktober 2021, E. 7.2.3.

⁴⁵ BSK OR II-GERICKE/HÄUSERMANN/WALLER, Art. 754 N 7.

⁴⁶ BSK OR II-GERICKE/HÄUSERMANN/WALLER, Art. 754 N 46; vgl. auch BSK OR II-WATTER, Art. 722 N 6 f.; BSK ZGB I-REITZE, Art. 54/55 N 7, 27.

⁴⁷ BSK OR II-GERICKE/HÄUSERMANN/WALLER, Art. 754 N 31f.

⁴⁸ Vgl. Art. 717 Abs. 2 OR.

da jedenfalls hier auch Rechtsbehelfe gegenüber der fusionierten Gesellschaft und deren Organe zur Verfügung gestanden hätten. Bei einer Fusion, die vorliegend in der Folge stattfand, muss sodann das Umtauschverhältnis bzw. eine Abfindung, einschliesslich allfälliger Besonderheiten in der Bewertung der Anteile, nicht nur im Fusionsbericht erläutert⁴⁹, sondern auch von einem Fusionsprüfer geprüft werden⁵⁰. Auch dies macht es in der Schweiz nochmals unwahrscheinlicher, dass die tatsächlichen Beteiligungsverhältnisse – jedenfalls ohne kriminelle Handlungen⁵¹ – verheimlicht werden können. Wäre das dennoch erfolgt, wären den Aktionären die Ausgleichsklage zur Anpassung des Umtauschverhältnisses bzw. der Abfindung⁵² sowie die Verantwortlichkeitsklage gegen die Organe, inkl. ggf. den Fusionsprüfer⁵³, zur Verfügung gestanden. Weiterhin wären auch die Behelfe nach Art. 754 OR zur Verfügung gestanden, zumal die diesbezügliche Aktivlegitimation im Fall einer unmittelbaren⁵⁴ Schädigung des Aktionärs – wie sie im vorliegenden sicher vorlag, während die Gesellschaft selbst keinen Schaden erlitten hat – den Wegfall der Aktionärsstellung überlebt, solange sie im Zeitpunkt der Schädigung bestanden hat.⁵⁵

Unabhängig davon, ähnlich wie nach der Praxis in Delaware, müssten solche Verantwortlichkeitsansprüche u.E. im Rahmen der Bewertung der Fusion berücksichtigt werden (sofern nicht schon die Ausgabe der weiteren Aktien bzw. Optionen nichtig war).

2. Pactum de non petendo

Die grösseren Wellen als die Verletzung von *fiduciary duties* durch die Mehrheitsaktionäre schlug in den Vereinigten Staaten jedoch die Tatsache, dass das Gericht den Beklagten die Durchsetzung des vertraglichen Klageverzichts (*covenant to sue*) bzw. eines *pactum de non petendo* versagt hat. Während selbstredend auch im Schweizer Vertragsrecht der Grundsatz der *Vertragsfreiheit* gilt,⁵⁶ stellt sich dennoch die Frage, ob ein solch weitgehender Klageverzicht im Voraus bei uns zulässig wäre.

Ausgeschlossen wurde im strittigen ABV nicht die Haftung der Mehrheitsaktionäre an sich, mithin die Entste-

hung des materiell-rechtlichen Anspruchs,⁵⁷ sondern die Möglichkeit, einen in der Zukunft womöglich entstehenden (deliktischen) Anspruch klageweise geltend zu machen. Eine Bestimmung wie der vorliegend beurteilte Covenant ist als *Prozessvertrag* zu qualifizieren.⁵⁸ Während Prozessverträge dem Grundsatz nach zulässig sein können, ist Voraussetzung, dass sich der Prozessvertrag auf ein Rechtsverhältnis bezieht, über das die Parteien frei verfügen können; die Frage, ob ein prozessualer Klageverzicht zulässig ist, bestimmt sich mithin (auch) nach dem materiellen Recht.⁵⁹ Rechtsvergleichend interessant ist sodann die – der Inhaltskontrolle vorgelagerte – Abschlusskontrolle unter dem Fallrecht von Delaware, die eine deutlich differenziertere Analyse als die tradierte AGB-Kontrolle nach Schweizer Recht erlaubt und Ansätze für deren Weiterentwicklung bietet.⁶⁰

U.E. ist danach zu unterscheiden, ob es um einen Verzicht auf die Haftung für künftige Handlungen oder um bereits vergangene Sachverhalte geht. Im Schweizer Recht besagt Art. 100 Abs. 1 OR, dass eine zum Voraus getroffene Verabredung, wonach die Haftung für rechtswidrige Absicht oder grobe Fahrlässigkeit ausgeschlossen sein würde, nichtig ist. Verträge, welche die Haftung für rechtswidrige Absicht ausschliessen, sind entsprechend ungültig. Gleiches gilt sodann für Prozessverträge, welche dieselbe Wirkung haben; Prozessverträge, welche einen Ausschluss der Haftung für rechtswidrige Absicht zur Folge haben, sind demnach ebenfalls unzulässig.⁶¹ Zum für den vorliegenden Fall äquivalenten Ergebnis kam auch Laster, V.C. («*the Covenant cannot relieve the defendants of tort liability for intentional harm*»)⁶² Umgekehrt darf aber auch bei Vorsatz oder Grobfahrlässigkeit ein Verzicht – ob (materieller) Forderungsverzicht oder (prozessualer) Klageverzicht –, der über bereits eingetretene, bekannte Sachverhalte erfolgt, vereinbart werden.⁶³ Auch dann ist indessen im Fall einer Täuschung

⁴⁹ Vgl. Art. 14 Abs. 3 lit. c bis e FusG.

⁵⁰ Vgl. Art. 15 Abs. 4 lit. b bis e.

⁵¹ Urkundenfälschung (Art. 251 StGB), nicht zuletzt im Rahmen der *Representation Letters* gegenüber dem Fusionsprüfer, bzw. Betrug (Art. 146 StGB).

⁵² Vgl. Art. 105 FusG.

⁵³ Vgl. Art. 108 FusG.

⁵⁴ Eine solche liegt u.E. *in casu* vor, da der Schaden nicht bei der Gesellschaft, sondern bei den klagenden Aktionären entstanden ist. Vgl. zur Unterscheidung zwischen mittelbarer und unmittelbarer Schädigung BSK OR II-GERICKE/HÄUSERMANN/WALLER, Art. 754 N 15 ff.

⁵⁵ BGE 106 II 232 E. 2b; BSK OR II-GERICKE/HÄUSERMANN/WALLER, Art. 754 N 3.

⁵⁶ Vgl. BSK ZGB I-REITZE, Art. 27 N 1 f.

⁵⁷ Dies wäre ohnehin nicht im Voraus möglich; bei der Haftung nach Art. 754 OR handelt es sich um eine deliktische Haftung, wobei mit Erteilung der Décharge von den Aktionären üblicherweise ein Verzicht auf die Geltendmachung von Ansprüchen erklärt wird, vgl. BSK OR II-DUBS/TRUFFER, Art. 698 N 39 ff.

⁵⁸ Vgl. zur genaueren Umschreibung von Prozessverträgen OLIVIA PELLI, Prozessverträge, in: Haas/Marghitola (Hrsg.), Fachhandbuch Zivilprozessrecht, Zürich 2020, N 4.149.

⁵⁹ PELLI (FN 58), N 4.149.

⁶⁰ Vgl. der fünfstufige Test aus *Manti Holdings, LLC v. Authentix Acquisitions Co.*, dazu Teil II.2 oben.

⁶¹ PELLI (FN 58), N 4.149; vgl. auch HEINER EIHOLZER, Die Streitbeilegungsabrede, Ein Beitrag zu alternativen Formen der Streitbeilegung, namentlich zur Mediation, Diss. Fribourg 1998, Rz. 228 (=AISUF 173), wonach zeitlich und inhaltlich nicht begrenzte Prozessverbote sittenwidrig seien. Auch aus Perspektive von Art. 27 ZGB sind *ex ante* Klageverzicht bzw. ein ständiges Prozessverbot kritisch zu beurteilen, vgl. NOEMI BHALLA/ISAAK MEIER/NICOLA MÜLLER, Schuldrecht, insbesondere Vertrags- und Haftpflichtrecht / Airbnb aus Sicht des schweizerischen Rechts, in: Grolimund et al. (Hrsg.), Festschrift für Anton K. Schnyder, Zürich 2018, 525.

⁶² Vgl. Teil II.2 oben.

⁶³ Vgl. auch BSK OR I-WIDMER LÜCHINGER/WIEGAND, Art. 100 N 2; BGR 4A_25/2014 vom 7. April 2014, E. 7.1.

oder eines Irrtums über grundlegende Tatsachen des Verzichts eine (Teil-)Anfechtung möglich (Art. 31 i.V.m. Art. 28 bzw. 24 OR).

Schliesslich stellt sich die Frage, ob unter Schweizer Recht vorgängig auf eine Überprüfungsklage nach Art. 105 FusG verzichtet werden kann. Dies ist u.E. so weit zu bejahen, als der Verzicht in einem ABV mit Blick auf eine bestimmte (Art der) Transaktion erfolgt, wie z.B. einer Exit-Transaktion, für die vertraglich ein Preismechanismus festgelegt wurde; ein genereller Verzicht wäre u.E. dagegen unzulässig.⁶⁴ Ihre Grenze findet die Verzichtsmöglichkeit auch in Bezug Art. 105 FusG u.E. jedoch im zwingenden Vertragsrecht: Eine Umgehung von Art. 100 Abs. 1 OR kann auch hier nicht zulässig sein.

⁶⁴ So auch OFK-VOGEL et al., Art. 105 FusG, N 24.

Anzeige

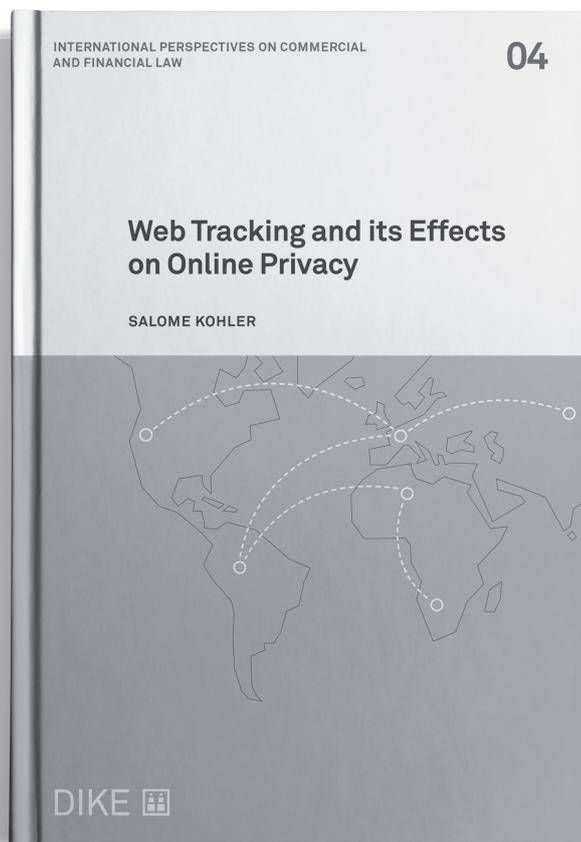
Salome Kohler

Web Tracking and its Effects on Online Privacy

This thesis provides an overview of the current law which could be used to address web tracking. The current legal situation is not effective – neither in the EU nor in the U.S. – in protecting the average internet user from daily violations of their online privacy.

2024, 239 pages, hardcover
ISBN 978-3-03891-634-5
CHF 88.–

www.dike.ch/6345



DIKE 