

Stimmrechtsbindung im liechtensteinischen Recht: Der Voting Trust als funktionale Alternative zum Aktionärsbindungsvertrag

ALEXANDRA BUTTERSTEIN

Abstract

In der Praxis bedarf die konzeptionell kapitalistisch ausgestaltete Aktiengesellschaft sehr oft einer Personalisierung. Neben statutarischen Regelungen, wie zum Beispiel die Vinkulierung von Namensaktien, hat sich in der Praxis die Ausgestaltung von Aktionärsbindungsverträgen entwickelt. Häufig werden diese im Rahmen der Stimmrechtsbindung zur Sicherung von Mehrheiten abgeschlossen. Diese rein vertragliche Bindung inter partes birgt Risiken hinsichtlich ihrer Durchsetzung und somit der bezweckten Stimmrechtsbindung. Eine interessante Alternative zum Aktionärsbindungsvertrag könnte das funktionale Gegenstück im Common Law sein. Im angelsächsischen Rechtskreis hat sich in den letzten beiden Jahrzehnten der sog Voting Trust entwickelt. Dieser gewährleistet die im Trust Deed niedergeschriebenen Bedingungen, da der Trustee die Stimmrechte gebündelt ausübt. Für die Rechtspraxis im Fürstentum Liechtenstein ist diese Alternative von besonderer Bedeutung, da der vorausschauende Gesetzgeber auch den Voting Trust in Art 153 PGR vorgesehen hat. Hierbei wird im Rahmen der Übertragung auf den Trustee die Trennung von Mitgliedschafts- und Vermögensrechten der Gesellschaftsanteile nutzbar gemacht.

Schlagworte

Aktionärsbindungsvertrag, Aktiengesellschaft, Beneficiary Principle, Civil Law, Common Law, Gesetzesrezeption, Liechtenstein, Personalisierung, Purpose Trust, Rechtsvergleichung, Schweiz, Stimmrechtsbindung, Treuhänderschaft, Trust, Voting Trust

Rechtsquellen

Art 256 EO, Art 106–245 PGR, Art 153 PGR, Art 154 PGR, Art 261–367 PGR, Art 328 PGR, Art 329 PGR, Art 332 PGR, Art 649 PGR, Art 649 Abs 1 PGR, Art 656 PGR, Art 680 PGR, Art 704 PGR, Art 897–932 PGR, Art 898 PGR, Art 899 PGR, Art 910 PGR, Art 927 PGR, Art 932a §§ 1–170 PGR, Art 932a § 79 PGR, § 23 Abs 5 dAktG, Art 685a OR, Art 689 OR

Inhaltsübersicht

II.	Einleitung	489
II.	Die Entwicklung des liechtensteinischen Personen- und Gesellschaftsrechts	489
III.	Der Aktionärsbindungsvertrag	490
	A. Besonderheiten des liechtensteinischen Aktienrechts	490
	B. Bedeutung der Aktiengesellschaft im liechtensteinischen Recht	490
	C. Begriff und Rechtsnatur	491
	D. Zweck	491
	1. Erwerbs- und Übertragungsbeschränkungen	491
	2. Treuepflicht	492
	3. Stimmrechtsbindung	492
	E. Bindungswirkung und Durchsetzbarkeit	492
	1. Erfüllungsklage und Durchsetzbarkeit	492
	2. Präventive Maßnahmen	493

3.	Repressive Maßnahmen	493
4.	Zwischenergebnis	493
IV.	Voting Trust	494
A.	Besonderheiten des liechtensteinischen Trustrechts	494
B.	Die Ursprünge des Voting Trusts	495
C.	Zweck	495
D.	Errichtung eines Voting Trusts	495
E.	Sicherstellung der Stimmrechtsbindung	496
V.	Rechtsvergleichende Gesamtbetrachtung	497

I. Einleitung

Die Aktiengesellschaft ist in ihrer Konzeption kapitalistisch geprägt, in der Praxis trifft man jedoch vorwiegend auf eine personalistische Prägung ihrer Mitgliedschaft. In der Schweiz und in Liechtenstein wird diese Entwicklung aufgrund der großen Beliebtheit der Aktiengesellschaft auch für kleine Unternehmungen begünstigt. Insbesondere im Rahmen der Nachfolgeplanung und Weitergabe von Familienvermögen wird zur Steuerung des Generationenwechsels versucht, eine Aktiengesellschaft zu personalisieren. Hierzu können in den Statuten der Aktiengesellschaft vinkulierte Namensaktien oder Stimmrechtsaktien vorgesehen werden. Derartige statutarische Regelungen sind in der kapitalbezogenen Struktur der Aktiengesellschaft jedoch nur beschränkt möglich und bedürfen einer nachträglichen Änderung der Statuten.¹

Es wurde daher in der Praxis versucht, neben den Statuten eine flexiblere vertragliche Regelung in die Ausgestaltung der Aktiengesellschaft zu deren Personalisierung mit einzubeziehen, die leichter abgeändert und an das jeweilige Umfeld der Gesellschaft angepasst werden kann. Vor diesem Hintergrund hat sich auch in der liechtensteinischen Praxis wie in der Schweiz der Aktionärsbindungsvertrag für die Ausgestaltung einer anonymen Publikumsgesellschaft mit großem Aktionärskreis hin zu einer personenbezogenen Aktiengesellschaft entwickelt. Im deutschen und österreichischen Recht ist hingegen die Begrifflichkeit des »Stimmrechtsbindungs-« und »Syndikatsvertrags« üblich, wobei erstere eher in Deutschland gebräuchlich ist.² In der Praxis werden Aktionärsbindungsverträge häufig zur Bündelung von Stimmrechten vorgesehen, um den Einfluss auf die Aktiengesellschaft zu intensivieren.³

Die rein vertragliche Bindung inter partes birgt jedoch gewisse Durchsetzungsschwierigkeiten, denen zum Beispiel im Rahmen der Stimmrechtsbindung

durch die Alternative eines auch im liechtensteinischen Recht geregelten Voting Trusts begegnet werden kann.⁴ Dabei kann der Voting Trust als funktionales Gegenstück des Aktionärsbindungsvertrages im Common Law betrachtet werden, um dem von der Rechtsordnung unabhängigen Bedürfnis der Stimmrechtsbindung zur Einflussnahme auf die Aktiengesellschaft zu begegnen. Für das Fürstentum Liechtenstein, das sowohl den dem angloamerikanischen Rechtskreis bekannten Voting Trust als auch den dem Civil Law geläufigen Aktionärsbindungsvertrag kennt, stellt dies eine fruchtbare Grundlage für einen funktionalen Rechtsvergleich dieser Stimmrechtsbindungsmöglichkeiten dar.⁵

II. Die Entwicklung des liechtensteinischen Personen- und Gesellschaftsrechts

Als »Kleinstaat« hat sich das Fürstentum Liechtenstein zur Erfüllung seiner legislativen Aufgaben der Methodik der Gesetzesrezeption bedient und ausländisches Recht gezielt in die inländische Rechtsordnung integriert, um ausländische Investoren mit einem liberalen Gesellschaftsrecht in einem stabilen politischen Umfeld anzuziehen.⁶ Dabei lässt sich die Rezeptionsgeschichte in zwei Phasen unterteilen: bis zum Ersten Weltkrieg die politische und auch rechtliche Hinwendung zur österreichisch-ungarischen Monarchie und nach dem Ersten Weltkrieg eine Annäherung an die Schweiz. Dieses sogenannte Mischrecht wirkt sich allerdings nicht allzu sehr in der im Folgenden untersuchten gesellschaftsrechtlichen Thematik aus, da die Wurzeln des Personen- und Gesellschaftsrechts (PGR)⁷ in der Schweiz liegen. Denn das 1926 in Kraft getretene PGR fällt zeitlich in die Phase der Hinwendung zur Schweiz, um sich der legislativen und wirtschaftlichen Nähe zur österreichisch-ungarischen Monarchie und zu deren Zusammenbruch nach dem Ersten Weltkrieg zu entziehen.

Zugleich schuf der liechtensteinische Gesetzgeber auch ureigenes liechtensteinisches Recht und bereicherte das PGR mit einer eigenständigen Gesetzgebung. So ermöglicht beispielsweise das grundsätzlich monistisch ausgestaltete liechtensteinische Gesellschaftsrecht, neben einem Verwaltungsrat auch nach Art 199 PGR einen Aufsichtsrat zur ständigen Aufsicht über die

1 Vgl. *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht (1996) § 39 Rn 140.

2 Vgl. für Deutschland *Arnold* in *Goette/Habersack*, MüKo-AktG⁴ § 136 Rn 61; siehe zu Österreich *Diregger* in *Goette/Habersack*, MüKo-AktG⁴ § 136 Rn 61; in der Schweiz werden auch die Begriffe »Aktionärskonsortium«, »Poolvertrag« und »Syndikat« verwendet, vgl. *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht § 39 Rn 155; *Wolfram*, Voting Trust: Steuerungs- und Kontrollinstrument im US-Gesellschaftsrecht, RIW 2001, 676 (677).

3 Vgl. *Schurr*, Die liechtensteinische Aktiengesellschaft und die Bindung ihrer Aktionäre, ZVglRWiss 2012, 339 (354); *Arnold* in *Goette/Habersack*, MüKo AG⁴ § 136 Rn 61; siehe auch *Wolff*, § 38 Das Stimmrecht, in *Gummert* (Hrsg), MHdB GesR LXII⁵ (2018) Rn 82; vgl. auch *M. Marxer*, Die personalistische Aktiengesellschaft als geeignetes Nachfolgeinstrument – Aktionärsbindungsverträge und Vinkulierungsbestimmungen, LJZ 2018, 162 (166); vgl. auch *Druey/Glanzmann*, Gesellschafts- und Handelsrecht, in *Druey/Druey Just/Glanzmann* (Hrsg), Gesellschafts- und Handelsrecht¹¹ (2015) § 11 Rn 85.

4 Siehe etwa *Arter/Jörg*, Stimmbindung mit Aktionärsbindungsvertrag – Voting Trust als Alternative, Der Schweizer Treuhänder 2007, 474 (476).

5 Siehe ausführlich zum Begriff der funktionalen Rechtsvergleichung *Zweigert/Kötz*, Einführung in die Rechtsvergleichung³ (1996) 33.

6 Vgl. *Schurr/Butterstein*, Rechtslage in Liechtenstein, in *Nueber/Gass* (Hrsg), Konfliktlösung in Privatstiftungen (2019) 225 (227) f.

7 LGBL 1926/004.

Geschäftsführung einer Aktiengesellschaft vorzusehen. Darüber hinaus führte Liechtenstein auch als erste kontinentaleuropäische Rechtsordnung eine eigenständige materiellrechtliche Regelung des im Common Law geläufigen Rechtsinstituts des Trusts ein,⁸ worauf im zweiten Teil dieses Beitrages noch näher eingegangen werden wird. Im liechtensteinischen Recht findet man daher neben eigenem Recht auch eine Mischung materieller Gesetze aus unterschiedlichen Ursprungsländern. Der liechtensteinische Gesetzgeber hat es mit einem liberalen und flexiblen Gesellschaftsrecht geschafft, Investoren anzuziehen und hierdurch der Armut im Land zu begegnen.⁹

III. Der Aktionärsbindungsvertrag

A. Besonderheiten des liechtensteinischen Aktienrechts

Die Regelungen zur liechtensteinischen Aktiengesellschaft finden sich in den allgemeinen Bestimmungen des Personen- und Gesellschaftsrechts in Art 106 bis 245 PGR und im Besonderen Teil des Aktienrechts in Art 261 bis 367 PGR. Diese besondere Gesetzssystematik ist dem akademischen Lehrer eines der Gesetzesredakteure des PGR geschuldet. Emil Beck, der gemeinsam mit Wilhelm Beck das PGR abfasste, arbeitete bei dem Schweizer Professor Eugen Huber, der sich zu dieser Zeit mit dem Entwurf zur Reformierung des Schweizer Obligationenrechts befasste. Auch wenn dieser Entwurf schlussendlich in der Schweiz nicht in Kraft getreten ist, floss dessen Gesetzssystematik in Form eines allgemeinen Teils und besonderer Regelungen für die jeweiligen Gesellschaftsformen in das PGR im liechtensteinischen Recht ein.¹⁰ Vor diesem Hintergrund ist mit Blick auf die Aktiengesellschaft und deren Personalisierung mittels eines Aktionärsbindungsvertrages ebenfalls im Rahmen der Begrifflichkeit und der Beurteilung seiner Rechtsnatur Schweizer Recht heranzuziehen.

B. Bedeutung der Aktiengesellschaft im liechtensteinischen Recht

Wie in der Schweiz erfreut sich auch in Liechtenstein die Rechtsform der Aktiengesellschaften seit jeher größerer

Beliebtheit als die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH), deren Attraktivität in Liechtenstein zudem durch die flexible Rechtsform der Anstalt geschmälert wird. Dieses beispielsweise für deutsche und österreichische Juristen unübliche Erscheinungsbild ist auf die liberale Ausgestaltung der liechtensteinischen Aktiengesellschaft und die damit verbundenen kautelarjuristischen Spielräume zurückzuführen.¹¹ Mit einem rechtsvergleichenden Blick ins deutsche Aktienrecht, das von einer sogenannten Satzungsstrenge geprägt ist, lässt sich dies verdeutlichen und nachvollziehen. Nach § 23 Abs 5 dAktG¹² kann die Satzung der Aktiengesellschaft nur von den gesetzlichen Regelungen abweichen, wenn dies ausdrücklich zugelassen ist. Vor diesem Hintergrund erfreut sich in Deutschland die Rechtsform der GmbH, deren innere Organisation nicht derart streng reguliert ist, größerer Beliebtheit. Dies spiegelt sich auch in der Anzahl der Gesellschaftsformen wider, die zugleich die liberale Ausgestaltung der Aktiengesellschaft in Liechtenstein verdeutlichen. In Deutschland waren zum 01.01.2020 insgesamt 1.329,277 GmbHs und 14.193 Aktiengesellschaften ins Handelsregister eingetragen¹³ – somit 93mal so viele GmbHs wie Aktiengesellschaften. Hingegen waren in Liechtenstein zum 31.12.2019 insgesamt 4.982 Aktiengesellschaften und nur 638 GmbHs zu verzeichnen.¹⁴ Erst nach der Reform des liechtensteinischen GmbH-Rechts zum 01.01.2017 hat die GmbH unter anderem aufgrund der neu geschaffenen Möglichkeit der Vinkulierung der Gesellschaftsanteile und der hierdurch eröffneten Möglichkeit der Personalisierung der Gesellschaftsform an Attraktivität gewonnen und konnte jährliche Neugründungen von durchschnittlich 135 verzeichnen.¹⁵

Aufgrund der großen Beliebtheit der Aktiengesellschaft im liechtensteinischen Recht ist es nicht überraschend, dass Aktionärsbindungsverträge in Liechtenstein zu deren personalisierter Ausgestaltung sehr gebräuchlich sind.¹⁶

8 *Butterstein*, Registerpublizität und Stiftungsaufsicht im Lichte der jüngsten europäischen Rechtsprechung, in *Husemann/Korves/Rosenkranz* (Hrsg), Strukturwandel und Privatrecht (2019) 375 (383).

9 *Berger*, Rezeption im liechtensteinischen Privatrecht unter besonderer Berücksichtigung des ABGB² (2011) 6.

10 Siehe hierzu ausführlich *F. Marxer*, Die personalistische Aktiengesellschaft im liechtensteinischen Recht (2007) 60 ff; vgl auch *Berger*, Rezeption im liechtensteinischen Privatrecht unter besonderer Berücksichtigung des ABGB² 62 f.

11 Vgl auch *Butterstein*, Der aktuelle Stand der Anerkennung liechtensteinischer Rechtsträger in Deutschland, ZStV 2018, 45 (48).

12 DRGBl 1937, 107.

13 *Kornblum*, Bundesweite Rechtstatsachen zum Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (Stand 01.01.2020), GmbHR 2020, 677 (678).

14 Regierung des Fürstentums Liechtenstein, Rechenschaftsbericht 2019, 130, abrufbar unter <https://www.llv.li/files/srk/rb19_gesambericht.pdf> (zuletzt abgerufen am 18.11.2020).

15 Vgl Regierung des Fürstentums Liechtenstein, Rechenschaftsbericht 2019, 130, abrufbar unter <https://www.llv.li/files/srk/rb19_gesambericht.pdf> (zuletzt abgerufen am 18.11.2020) und Regierung des Fürstentums Liechtenstein, Rechenschaftsbericht 2016, 232, abrufbar unter <<https://www.llv.li/files/srk/rb16-rechenschaftsbericht-2016.pdf>> (zuletzt abgerufen am 18.11.2020).

16 Vgl *F. Marxer*, Personalistische Aktiengesellschaft 235.

C. Begriff und Rechtsnatur

Dem liechtensteinischen Recht liegt aufgrund der bereits aus der Rezeptionsgeschichte des PGR dargelegten Entwicklungen dasselbe Begriffsverständnis wie dem Schweizer Recht zugrunde.¹⁷ Wie das Schweizer Recht sieht auch das PGR keine gesetzliche Regelung zum Aktionärsbindungsvertrag oder seiner Zulässigkeitschranken vor.¹⁸ Sowohl in der Schweiz als auch in Liechtenstein geht man wie in den anderen deutschsprachigen Rechtsordnungen Österreich und Deutschland von der grundsätzlichen Zulässigkeit des Aktionärsbindungsvertrages basierend auf dem Grundprinzip der Vertragsfreiheit aus.¹⁹

Unter einem Aktionärsbindungsvertrag versteht man sowohl in der Schweiz als auch in Liechtenstein die »vertragliche Vereinbarung zwischen zwei oder mehreren Parteien über Rechte und Pflichten, welche einen Zusammenhang haben zur Aktionärsstellung eines oder mehrerer der Beteiligten bei einer bestimmten Aktiengesellschaft.«²⁰ Bereits aus dieser Definition des Aktionärsbindungsvertrages ist ersichtlich, dass nicht alle Aktionäre, aber zumindest ein Aktionär der Aktiengesellschaft, auf die sich der Aktionärsbindungsvertrag bezieht,²¹ Vertragspartei sein muss. Sofern eine der Parteien Nicht-Aktionär ist, dient der Aktionärsbindungsvertrag in der Ausgestaltung einer Abstimmungsvereinbarung zur Einflussnahme der nicht an der Aktiengesellschaft beteiligten Vertragspartei auf die Gesellschaft.

Aktionärsbindungsverträge beruhen nicht auf einer statuarischen Regelung. Sie entfalten ihre Wirkung nur zwischen den Vertragsparteien (inter partes) und nicht auch gegenüber der Gesellschaft oder sonstigen Gesellschaftern (erga omnes). Der Aktionärsbindungsvertrag kann als zweiseitiges schuldrechtliches Vertragsverhältnis ausgestaltet sein.²² Die in der Praxis bedeutendste

Qualifikation eines Aktionärsbindungsvertrages ist jedoch die Ausgestaltung als einfache Gesellschaft deren Pendant im österreichischen Recht die »Personengesellschaft« und im deutschen Recht die »Gesellschaft bürgerlichen Rechts« bzw die »BGB-Gesellschaft« ist.²³ Eine solche ist gem Art 680 PGR iVm Art 649 Abs 1 PGR eine vertragsmäßige Verbindung von zwei oder mehreren natürlichen oder juristischen Personen zu einem gemeinsamen, wirtschaftlichen oder anderen Zweck mit gemeinsamen Kräften und Mitteln. Dies ist beim häufigen Anwendungsfall des Aktionärsbindungsvertrages, der Stimmrechtsbindung, die im Fokus dieses Beitrages steht, der Fall. Der für eine einfache Gesellschaft erforderliche gemeinsame Zwecke erfordert, dass jede Vertragspartei des Aktionärsbindungsvertrages ihre Interessen einbringt und sich nicht vollständig denen der anderen unterwirft.²⁴ Dies würde dann eher einem einseitigen Vertragsverhältnis nahekomen, als das ein Aktionärsbindungsvertrag ebenfalls ausgestaltet sein kann.

D. Zweck

Aufgrund des Grundsatzes der Privatautonomie sind den möglichen Regelungsinhalten eines Aktionärsbindungsvertrages zunächst keine Grenzen gesetzt. Dennoch haben sich aufgrund ihres Zwecks der Personalisierung einer erst einmal kapitalistisch ausgestalteten Aktiengesellschaft drei wesentliche Regelungsbereiche in Liechtenstein entwickelt:

- ▷ die Beschränkungen des Erwerbs und der Übertragung der Aktionärsstellung,
- ▷ die Treuepflicht sowie
- ▷ das aus dieser erwachsende Konkurrenzverbot und die Vereinbarung zur Stimmrechtsbindung bzw Stimmrechtsbindung.²⁵

1. Erwerbs- und Übertragungsbeschränkungen

Erwerbs- und Übertragungsbeschränkungen sollen die Zusammensetzung des Kreises der Aktionäre steuern. Dieser soll hierdurch vor unerwünschten Aktionären geschützt werden. Der Schweizer und der liechtensteinische Gesetzgeber haben eine solche statutarische Regelung

- nungsbild eines einseitigen schuldrechtlichen Aktionärsbindungsvertrages *Hintz-Bühler*, Aktionärsbindungsverträge 24; siehe auch *F. Marxer*, Personalistische Aktiengesellschaft 250.
- 23 Vgl zur Schweizer Rechtslage *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht § 3 Rn 140; *Haab*, Der Schweizer Treuhänder 2007, 383; auch eine Ausgestaltung als Mischform ist denkbar, siehe hierzu *Büren/Stoffel/Weber*, Grundriss des Aktienrechts³ (2011) Rn 981.
- 24 Vgl mit Bezug zur Schweizer Literatur und Rechtsprechung aus Sicht des liechtensteinischen Gesellschaftsrechts *F. Marxer*, Personalistische Aktiengesellschaft 250 f.
- 25 Vgl *Schurr*, ZVglRWiss 2012, 344 f; *F. Marxer*, Personalistische Aktiengesellschaft 252 ff.

17 Vgl *Schurr*, ZVglRWiss 2012, 343; siehe mit umfassenden Nachweisen *F. Marxer*, Personalistische Aktiengesellschaft 233, Fn 124.

18 Andere Rechtsordnungen sehen zT Nichtigkeitsgründe vor, so zB Deutschland im § 136 Abs 2 dAktG, vgl *Arnold* in *Goette/Habersack*, MüKo AG⁴ § 136 Rn 76.

19 Vgl für die Rechtslage in Liechtenstein *F. Marxer*, Personalistische Aktiengesellschaft 234; vgl für die Schweiz *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht § 39 Rn 149; siehe auch für die Rechtslage in Deutschland *Arnold* in *Goette/Habersack*, MüKo AG⁴ § 136 Rn 66; siehe ergänzend auch für Österreich *Diregger* in *Goette/Habersack*, MüKo AG⁴ § 136 Rn 114.

20 *Hintz-Bühler*, Aktionärsbindungsverträge (2001) 5 f; vgl *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht § 39 Rn 146; siehe auch *Fischer*, Änderungen im Vertragsparteienbestand von Aktionärsbindungsverträgen¹ (2009) 6 f; so auch *Lang*, Die Durchsetzung des Aktionärsbindungsvertrags (2003) 6.

21 *Forstmoser/Küchler*, Aktionärsbindungsverträge (2015) 119 Fn 2.

22 Vgl *Haab*, Der Aktionärsbindungsvertrag, Der Schweizer Treuhänder 2007, 383 (383); siehe auch zum eher seltenen Erschei-

aufgrund des Idealbilds der Aktiengesellschaft als Publikums-gesellschaft nur bei Namensaktien zugelassen [vgl für die Schweiz Art 685a Obligationenrecht (OR)²⁶ und für Liechtenstein Art 329 Abs 1 iVm Art 328 PGR]. Vor diesem Hintergrund haben sich in der Praxis Regelungen zur Beschränkung des Erwerbs und der Übertragung von Anteilen im Rahmen von Aktionärsbindungsverträgen durchgesetzt.

2. Treuepflicht

In kleineren Aktiengesellschaften besteht darüber hinaus das Bedürfnis nach einem verbindlichen und loyalen Verhältnis unter den Gesellschaftern. Allerdings können dem Gesellschafter einer Aktiengesellschaft anders als dem Gesellschafter einer Personengesellschaft in Liechtenstein und der Schweiz keine über die Liberierungspflicht hinausgehenden Verpflichtungen auferlegt werden.²⁷ Hingegen obliegt dem Gesellschafter einer Personengesellschaft eine Treuepflicht gegenüber anderen Gesellschaftern und der Gesellschaft selbst. Dies geht zum einen aus dem einer einfachen Gesellschaft zugrunde liegenden gemeinsamen Zweck hervor. Dies folgt zum anderen auch aus dem in Art 656 Abs 4 PGR normierten Interessen- und Konkurrenzverbot, das aus der Treuepflicht hervorgeht.²⁸ Nach Art 656 Abs 4 PGR dürfen Gesellschafter keine Geschäfte abschließen, durch die der Zweck der Gesellschaft vereitelt oder beeinträchtigt würde. Somit kann eine solche Treuepflicht zwischen den Aktionären auch mittels eines als einfache Gesellschaft ausgestalteten Aktionärsbindungsvertrages erreicht werden.²⁹ Eine Treuepflicht gegenüber der Aktiengesellschaft selbst kann ebenso aus einem Aktionärsbindungsvertrag mit dem Ziel, den Zweck der Gesellschaft zu fördern, hervorgehen.³⁰

3. Stimmrechtsbindung

In der Praxis häufig – auch im Rahmen der Nachfolgestrukturierung – ist die Stimmrechtsbindungsvereinbarung.³¹ Hierbei verpflichten sich die am Aktionärsbindungsvertrag beteiligten Aktionäre ihr Stimmrecht in der Generalversammlung in einer bestimmten vereinbarten einheitlichen Weise auszuüben.³² Solche Vereinbarungen

können in vielerlei Hinsicht der Einflussnahme auf die Willensbildung in einer Aktiengesellschaft dienen. Hierdurch können zB zuverlässige Mehrheiten gebildet werden, oder der Einfluss eines Familienstammes in einer Familiengesellschaft kann gesichert werden. Dabei können die Stimmabgaben im Rahmen einer vorausgehenden Abstimmung der Vertragsparteien, aufgrund einer konkreten Regelung in der Stimmrechtsbindungsvereinbarung selbst oder aufgrund von Weisungen bestimmter Personen erfolgen.³³

E. Bindungswirkung und Durchsetzbarkeit

Die Stimmrechtsbindung im Rahmen eines Aktionärsbindungsvertrages hat allerdings keinen Einfluss auf die im Rahmen der Generalversammlung abgegebenen Stimmen. Allein diese sind für das Ergebnis der jeweiligen Abstimmung von Bedeutung. Auch wenn die Stimmabgabe nicht im Einklang mit dem Aktionärsbindungsvertrag ist, liegt dennoch eine gültige Stimmabgabe vor. Denn wie bereits dargelegt entfalten Aktionärsbindungsverträge ihre Wirkung nur inter partes, und somit tritt keine Bindungswirkung gegenüber der Aktiengesellschaft selbst ein.

1. Erfüllungsklage und Durchsetzbarkeit

Zunächst ist ein Aktionärsbindungsvertrag wie ein anderer Vertrag auch eine (unvollkommene) synallagmatische Vereinbarung, auf deren Erfüllung bzw Einhaltung geklagt werden kann. Eine Erfüllungsklage ist allerdings zur Durchsetzung bei Aktionärsbindungsverträgen zur Stimmrechtsbindung kein geeignetes Mittel, solange die Stimmabgabe, die den Aktionärsbindungsvertrag verletzt, noch nicht erfolgt ist. Denkbar wäre hier nur dann ein Rechtsschutzbedürfnis, sofern absehbar wäre, dass der Aktionär, der zugleich Partei des Aktionärsbindungsvertrages ist, vertragswidrig von seinem Stimmrecht Gebrauch machen wird.³⁴

Sofern in einem solchen Fall die Erfüllungsklage erfolgreich ist, müsste diese im Wege der Zwangsvollstreckung durchgesetzt werden. Zu berücksichtigen ist hierbei zunächst, dass das liechtensteinische Exekutionsrecht (EO)³⁵ die liechtensteinische Zivilprozessord-

26 Schweizer Bundesgesetz vom 01.01.1912 betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches, Fünfter Teil: Obligationenrecht (SR 220).

27 OGH 02 CG.2001.52, LES 2005, 392, 401 Ziff 14.

28 Vgl die identische Schweizer Rechtslage *Forstmoser/Küchler*, Aktionärsbindungsvertrag § 32 Rn 1450.

29 Vgl *M. Marxer*, LJZ 2018, 167.

30 Vgl *Forstmoser/Küchler*, Aktionärsbindungsvertrag § 32 Rn 1452.

31 Vgl *Druey/Glanzmann*, Gesellschafts- und Handelsrecht in *Druey/Druey Just/Glanzmann*¹¹ § 11 Rn 85.

32 Vgl *Hintz-Bühler*, Aktionärsbindungsverträge 73 ff; siehe auch *Forstmoser/Küchler*, Aktionärsbindungsvertrag § 15 Rn 753; vgl *Schurr*, Rechtsfragen des Generationenübergangs in der Famili-

engesellschaft, in *Vogt/Fleischer/Kalss* (Hrsg), Recht der Familiengesellschaften (2017) 260 (273); vgl auch *Müller*, Der Aktionärsbindungsvertrag aus notarieller Sicht, in *Behnisch/Jutzi/Müller* (Hrsg), Aktuelle Fragen aus dem Gesellschaftsrecht – insbesondere aus der Sicht des Notariats¹ (2018) 182 (207).

33 Siehe hierzu ausführlich *Forstmoser/Küchler*, Aktionärsbindungsvertrag § 15 Rn 765 ff; siehe auch *F. Marxer*, Personalistische Aktiengesellschaft 253.

34 *Crone*, Aktienrecht (2014) § 4 Rn 249.

35 LGBL 1972/032.002.

nung (ZPO)³⁶ ergänzt, somit ebenso von Österreich und nicht von der Schweiz – wie das Gesellschaftsrecht – zu rezipieren war.³⁷

In Betracht kommt hierbei des Weiteren nur eine Zwangsvollstreckung im Wege der Ersatzvornahme. Hierzu müsste es sich bei der Stimmabgabe um keine höchstpersönliche Leistung und somit eine vertretbare Handlung iSv Art 256 EO handeln, die durch einen Dritten erfolgen kann. Dies bedingt zunächst die Frage, ob auf die körperschaftliche Willensbildung durch Zwang eingewirkt werden kann. Die Beantwortung dieser Frage erfordert wiederum einem Blick ins Schweizer Aktienrecht.

In der Rechtsprechung ist bisher zwar keine unmittelbare Entscheidung hierzu ergangen,³⁸ allerdings trifft man in der Schweizer Literatur auf ein kontroverses Bild. In der älteren Literatur gibt es Stimmen, die eine körperschaftliche Willensbildung mit Zwangsmitteln ablehnen.³⁹ Folglich bliebe nur der mittelbare Erfüllungszwang durch Schadensersatz. Jüngere Meinungen in der Literatur sehen eine Vollstreckung und damit den unmittelbaren Erfüllungszwang eines Stimmrechtsbindungsvertrages im Wege der gerichtlichen Ersatzvornahme als möglich an, da diese einer zulässigen Stellvertretung gem Art 689 Abs 2 OR – dem wiederum Art 332 Abs 2 PGR entspricht – gleichstehe.⁴⁰ Zu bedenken ist jedoch, dass hierdurch in die Rechtssphäre der Aktiengesellschaft selbst eingegriffen wird.⁴¹ Jedenfalls ist aus Gründen der Rechtssicherheit eine nachträgliche Abänderung der bereits erfolgten Stimmabgabe als unzulässig abzulehnen.⁴² Zum Schutz der Aktiengesellschaft und anderer Aktionäre ist zur Bekämpfung von Beschlüssen in der Generalversammlung allein der aktienrechtlich vorgesehene Weg der Anfechtung zu wählen.⁴³

2. Präventive Maßnahmen

Neben einer Erfüllungsklage, die bei Stimmrechtsbindungsverträgen selten ein geeignetes Instrument darstellt, sind ebenso präventive Maßnahmen möglich.⁴⁴ Denkbar ist eine einstweilige Verfügung vor der Durchführung der Generalversammlung, zB im Falle einer drohenden Verletzung der Stimmrechtsvereinbarung.⁴⁵ Aufgrund des erheblichen Eingriffes dieser Maßnahme wird hiervon lediglich zurückhaltend Gebrauch gemacht. Sofern der Aktionärsbindungsvertrag – wie häufig in der Praxis – gesellschaftsrechtlichen Charakter aufweist, ist aufgrund der fehlenden Rechts- und Parteifähigkeit der einfachen Gesellschaft nur eine *actio pro socio* denkbar.⁴⁶

3. Repressive Maßnahmen

Neben präventiven Maßnahmen können die Parteien eines Aktionärsbindungsvertrages auch repressive Maßnahmen wie eine Konventionalstrafe vorsehen.⁴⁷ Dieses Druckmittel wird in der Praxis häufig im Kontext der Stimmrechtsbindung eingesetzt. Hierdurch wird allerdings ebenfalls nicht die Einhaltung des Aktionärsbindungsvertrages sichergestellt. Dieselbe Problematik ist im Kontext von Erwerbs- und Übertragungsbeschränkungen in der Praxis anzutreffen. Hier wird häufig von einem »Pooling« der Aktien Gebrauch gemacht, indem diese bei einem Treuhänder oder einer Bank hinterlegt werden. Auch hier kann der Aktienerwerber die Herausgabe der Aktien verlangen.⁴⁸

4. Zwischenergebnis

Zusammenfassend kann daher festgehalten werden, dass die Pflichten aus dem Aktionärsbindungsvertrag oftmals nur schwierig durchsetzbar sind und auch mittelbare Instrumente wie Konventionalstrafen den beabsichtigten Zweck nicht erreichen. Vor diesem Hintergrund bietet der im liechtensteinischen Recht in Art 153f PGR geregelte Voting Trust eine interessante funktionale Alternative zur Stimmbindung.

36 LGBI 1912/009.001.

37 *Berger*, Rezeption im liechtensteinischen Privatrecht unter besonderer Berücksichtigung des ABGB² 102 ff.

38 *Forstmoser/Küchler*, Aktionärsbindungsvertrag § 55 Rn 2038, Fn 20, Rspr setzt bisher nur implizit das Recht auf Realerfüllung voraus.

39 Siehe ausführlich *Forstmoser/Küchler*, Aktionärsbindungsvertrag § 55 Rn 2037 mit Nachweisen in Fn 13.

40 *Forstmoser*, Aktionärsbindungsverträge, in FS Schlupe (1988) 359 (373 f); *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht § 39 Rn 191; *Hintz-Bühler*, Aktionärsbindungsverträge 198 ff, 214 f; *Lang*, Durchsetzung des Aktionärsbindungsvertrags 88 ff; vgl auch *Crone*, Aktienrecht § 11 Rn 39.

41 Vgl *Willenberg*, Voting Trust und Stimmrechtsbindung (1965) 184.

42 Vgl *Böckli*, Schweizer Aktienrecht⁴ (2009) § 12 Rn 110, vgl auch Rn 189, 228 ff, 578a; vgl auch *Druey/Glanzmann*, Gesellschafts- und Handelsrecht in *Druey/Druey Just/Glanzmann*¹¹ § 11 Rn 85.

43 Vgl *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht § 55 Rn 2042.

44 Siehe mit ausführlicher Auseinandersetzung und Nachweisen *Crone*, Aktienrecht § 11 Rn 40 ff.

45 Dazu ausführlich *F. Marxer*, Personalistische Aktiengesellschaft 291 ff.

46 Siehe hierzu ausführlich *F. Marxer*, Personalistische Aktiengesellschaft 283; zwar kann anders als in Österreich oder Deutschland die Kollektivgesellschaft (FL) bzw Offene Gesellschaft (Ö) oder Offene Handelsgesellschaft (D) klagen und verklagt werden (vgl Art 704 Abs 2 PGR), eine solche Ausgestaltung ist allerdings kaum vorstellbar.

47 Siehe im Detail zu weiteren Mitteln zur Sicherung der Durchsetzung *Müller* in *Behnisch/Jutzi/Müller*¹ 214 ff.

48 *Crone*, Aktienrecht § 11 Rn 50 ff.

IV. Voting Trust

Neben der Ausgestaltung eines Aktionärsbindungsvertrages zur Einflussnahme auf die Aktiengesellschaft als Stimmrechtsbindungsvertrag besteht in Liechtenstein die weitere Möglichkeit, den im Common Law gebräuchlichen Voting Trust einzusetzen, wodurch die Mitgliedschaftsrechte einheitlich durch den Trustee (Treuhand) ausgeübt werden.⁴⁹

A. Besonderheiten des liechtensteinischen Trustrechts

Bekanntlich hat der liechtensteinische Gesetzgeber als erste kontinentaleuropäische Rechtsordnung den aus dem Rechtskreis des Common Law stammenden Trust als »Treuhanderschaft« in Art 897 bis 932 PGR unter Berücksichtigung landesspezifischer Besonderheiten als *legal transplant* geregelt.⁵⁰ So findet beispielsweise die *rule against perpetuities* (zeitliche Limitierung eines Trusts) keine Anwendung im liechtensteinischen Trustrecht.⁵¹ Des Weiteren sind die Begünstigtenrechte verglichen mit dem angelsächsischen Trustrecht eher schwach ausgefallen. Insbesondere die *Saunders vs. Vautier*-Regel⁵², wonach die Begünstigten, sofern *absolutely entitled* (geschäftsfähig und voll begünstigt), gegen den Willen des Settlers (Errichter) und des Trustees den Trust auflösen können, findet im liechtensteinischen Recht keine Anwendung.⁵³

Sofern sich in den materiellrechtlichen Vorschriften zum Trust in Art 897 bis 932 PGR keine Regelung findet, sind gem Art 910 Abs 5 PGR die Vorschriften über das Treuunternehmen (TruG), geregelt in Art 932a §§ 1 bis 170 PGR, ergänzend anwendbar. Diese Regelungen finden ebenso vollumfänglich Anwendung auf die Ausgestaltung des liechtensteinischen Trusts als Voting Trust in Art 153 f PGR.

Anders als der Aktionärsbindungsvertrag entfaltet der Trust und somit auch der Voting Trust eine dingliche Wirkung. Denn trotz der ähnlichen Begrifflichkeit ist die liechtensteinische Treuhanderschaft von der kontinentaleuropäischen fiduziarischen Treuhand abzugrenzen. Letztere ist als schuldrechtliches Vertrags-

verhältnis ausgestaltet, der bekanntlich keine dingliche Wirkung wie der liechtensteinischen Treuhanderschaft bzw dem Trust immanent ist.⁵⁴ Hingegen liegt dem Rechtsinstitut des Trusts ein dualistisches Eigentumsverständnis zugrunde, das den Regelungen kontinentaleuropäischer Rechtsordnungen fremd ist. Dieses Verständnis wurzelt darin, dass dem Trust selbst keine eigene Rechtspersönlichkeit zukommt, er somit nicht Träger von Rechten und Pflichten sein kann, weswegen der Trustee der rechtliche Volleigentümer des Vermögens des Trusts ist und dieses als Sondereigentum zugunsten der Beneficiaries (Begünstigten) zu behandeln hat.⁵⁵ Die Beneficiaries werden dabei durch *equitable rights* (eigentumsähnlich Rechte) geschützt, die auf dem *Equity Law* (Billigkeitsrecht) basieren.⁵⁶ Dennoch können einzelne kontinentaleuropäischen Staaten, wie Italien, Luxemburg oder die Schweiz sich mit diesem dualistischen Eigentumsverständnis »anfreunden« und haben das »Übereinkommen über das auf Trusts anzuwendende Recht und über ihre Anerkennung«⁵⁷ (Haager Trustübereinkommen, HTÜ) ratifiziert.⁵⁸ Hierdurch besteht die Möglichkeit, dass ein Voting Trust auch in diesen Staaten als Alternative zum Aktionärsbindungsvertrag eingesetzt werden könnte.

Im vorliegenden Beitrag ist mit Blick auf den Voting Trust die Ausgestaltung als *Express Trust* (rechtgeschäftlicher Trust), der in Art 899 PGR geregelt ist, von Bedeutung. Dieser entsteht wie im Rechtskreis des Common Law durch eine Vermögenswidmung des Settlers in Form einer schriftlichen Vereinbarung (Trust Deed), wodurch das Trustvermögen an den Trustee gebunden und einem bestimmten Zweck unterstellt wird.⁵⁹ Aus der Trusturkunde müssen dabei die *Three Certainties* klar hervorgehen: Die Absicht des Settlers, einen Trust errichten zu wollen (*Certainty of Intention*) sowie die zu übertragenden Treuegüter (*Certainty of Subject*) als auch der Zweck bzw die Begünstigten (*Certainty of Object*).⁶⁰ [Darüber hinaus lässt Art 898 PGR darauf schließen, dass das liechtensteinische Recht ebenso den *Trust by Operation of Law* ohne rechtsgeschäftliche Komponente

49 Siehe zur Abgrenzung zum Shareholder Agreement *Wells*, The Rise of the Close Corporation and the Making of Corporation Law, Berkeley Business Law Journal Vol 5.2 (2008), 263 (297 f).

50 Vgl *Schurr*, Der Liechtensteinische Trust als alternatives Gestaltungsinstrument zur Stiftung, in *Schurr* (Hrsg), Das neue liechtensteinische Stiftungsrecht (2008) 133 (136); vgl auch *Butterstein* in *Husemann/Korves/Rosenkranz* 383.

51 *Schurr* in *Schurr* 146 ff; *Schurr*, Was ist ein FL-Trust? in *Gasser* (Hrsg), Liechtensteinisches Trustrecht (2020) 30 (40 Rn 12).

52 *Saunders v Vautier* [1841] Cr & Ph 240.

53 *Biedermann*, Die Treuhanderschaft des liechtensteinischen Rechts, dargestellt an ihrem Vorbild, dem Trust des Common Law (1981) 470; *Schurr* in *Schurr* 167; *Schurr* in *Gasser* 43 Rn 16.

54 Hierzu ausführlich *Schurr* in *Schurr* 137.

55 Ausführlich *Bösch*, Schweizerische Spuren im liechtensteinischen Treuhandrecht, ZSR 2000, 175; *Cutbill/Sturm*, Länderbericht England, in *Richter/Wachter* (Hrsg), Handbuch des internationalen Stiftungsrechts¹ (2007) 837 Rn 7.

56 *Butterstein* in *Husemann/Korves/Rosenkranz* 383; siehe ausführlich zum Nebeneinander von Common Law und Equity Law *Haeusler*, Einführung in den angelsächsischen Trust, in *Richter/Wachter* 229 (232) f.

57 Haager Übereinkommen – HTÜ – vom 1. Juli 1985 über das auf Trusts anzuwendende Recht und über ihre Anerkennung, LGBI 2006/62.

58 *Butterstein*, Rechtsvergleichende Betrachtung der Errichtung einer Substiftung und des Trust Decanting, LJZ 2020, 208 (208). *Schurr* in *Schurr* 137.

59 OGH 04 C 322/84-40, LES 1989, 3.

in das liechtensteinische Recht übernommen hat.⁶¹ Dabei ist zwischen dem *Constructive Trust*⁶² und dem *Resulting Trust* zu differenzieren, wobei letzterer Eingang in das TruG in Art 932a § 105 Abs 1 PGR gefunden hat.⁶³ An dieser Stelle kann nicht eingehend auf diese Rezeption aus dem angelsächsischen Trust eingegangen werden, sondern der Fokus soll auf der Begründung des vielfältigen *Express Trusts* bleiben, um welchen es sich auch beim *Voting Trust* handelt.] Diesen haben die Gesetzesredakteure des PGR, *Wilhelm Beck* und *Emil Beck*, vorausschauend als weitere liechtensteinische Besonderheit in Art 153 und Art 154 implementiert, der als echte Treuhänderschaft (Trust) den in Art 897ff PGR kodifizierten Regeln der Treuhänderschaft gem Art 153 Abs 1 PGR unterliegt.⁶⁴

B. Die Ursprünge des Voting Trusts

Voting Trusts haben ihren Ursprung in den Vereinigten Staaten von Amerika.⁶⁵ Ende des 19./Anfang des 20. Jahrhunderts lehnten zahlreiche Gerichte diese als unzulässig ab, da das Stimmrecht vom rechtlichen Eigentum getrennt und hierdurch dem Trustee die Ausübung der Mitgliedschaftsrechte eingeräumt worden ist.⁶⁶ Im Wesentlichen wurde dem Trustee, der nur ein Stimmrecht innehat, allerdings keine Dividenden erhält, ein fehlendes Interesse am Gesellschaftserfolg unterstellt.⁶⁷ In dem bedeutenden Fall *Warren vs. Pim*⁶⁸ im Jahr 1904 wurde beispielsweise aufgrund einer vom Trustee gehaltenen Aktienmehrheit für einen Zeitraum von 50 Jahren die Kontrolle der Aktiengesellschaft durch die Aktionäre als praktisch unwirksam angesehen.⁶⁹ Auf der anderen Seite wurde zugleich von Gerichten die Parallele zur Stimmabgabe durch einen Bevollmächtigten gezogen und somit der Behauptung einer ungesteuerten Stimmabgabe des Trustee der Boden entzogen.⁷⁰ Mit den Jahren wurde der Voting Trust aufgrund seiner wirtschaftlichen Notwendigkeit zur Steuerung von Aktiengesellschaften als zweckmäßig und legitim angesehen

und fand Eingang in die Voting Trust Statutes zahlreicher Bundesstaaten der USA.⁷¹

C. Zweck

Auch der 1926 in das liechtensteinische Recht implementierte Voting Trust ermöglicht einzelnen oder allen Aktionären einer Aktiengesellschaft, ihre Aktien, die damit verbundenen Rechte und insbesondere das Stimmrecht für einen bestimmten Zeitraum auf einen Trustee zu übertragen.

Die Mitglieder können gem Art 153 Abs 1 PGR mit vermögensrechtlichen Mitgliedschaftsanteilen eine eigene Treuhänderschaft bestellen und die Anteile zur (beschränkten oder unbeschränkten) Ausübung der persönlichen (herrschaftlichen) Rechte aus der Mitgliedschaft, namentlich des Stimmrechts, unter Vorbehalt der vermögensrechtlichen Rechte und Pflichten aus der Mitgliedschaft auf den Treuhänder übertragen. Eine solche Spaltung der Rechte des Aktionärs ist aufgrund von deren Teilung in Mitgliedschafts- und Vermögensrechte möglich. Denn die Mitgliedschaftsrechte lassen sich in Mitwirkungs-, Informations- und Kontrollrechte sowie in Klagerechte unterteilen. Von den Mitwirkungsrechten ist beispielsweise das Recht zur Teilnahme an der Generalversammlung oder das Stimmrecht, das gem Art 153 Abs 1 PGR durch einen Voting Trust auf den Treuhänder losgelöst von den Vermögensrechten übertragen werden soll, erfasst. Somit verbleiben die Vermögensrechte und insbesondere das Recht auf Dividende beim Gesellschafter und zugleich *beneficial owner*.⁷²

D. Errichtung eines Voting Trusts

Zur Errichtung eines Voting Trusts bedarf es wie beim Trust gem Art 153 Abs 1 iVm Art 899 einer schriftlichen Vereinbarung (Trust Deed/*Settlement*/Treuhandurkunde), in welcher der Settlor ein Vermögen durch einseitige Erklärung widmet, die der Trustee schriftlich annimmt.⁷³ Dabei hat die Treuhandurkunde zumindest die bereits erwähnten *Three Certainties* zu enthalten. Diese Vereinbarung umfasst zugleich das *Voting Trust Agreement*, wonach zumeist eine Mehrheit von Aktionären einen solchen Voting Trust errichten wollen (*Certainty of Intention*), ihre Aktien und die damit verbundenen Mitgliedschaftsrechte auf den Trustee übertragen (*Certainty of Subject*) und unter welchen Voraussetzungen

61 *Moosmann*, Der angelsächsische Trust und die liechtensteinische Treuhänderschaft unter besonderer Berücksichtigung des wirtschaftlich Begünstigten (1999) 93, 201 ff.

62 Ausführlich auch zum *Constructive Trust* *Moosmann*, Treuhänderschaft 201; *Schurr* in *Gasser* 34 Rn 3.

63 Siehe ausführlich zum *Resulting Trust* *Moosmann*, Treuhänderschaft 205 ff; siehe auch *Schurr* in *Gasser* 34 Rn 3.

64 *Moosmann*, Treuhänderschaft 60; *F. Marxer*, Personalistische Aktiengesellschaft 288; *Biedermann*, Treuhänderschaft 77.

65 *Arter/Jörg*, Der Schweizer Treuhänder 2007, 474.

66 *Heck*, Voting Trusts, *Marquette Law Review* vol 3, no 4 (1919), 158 (163); siehe hierzu auch den Case *Tunis v Hestonville, M. & F. Passenger R. R. Co.*, 149 Pa 70 (1892).

67 *Finkelstein*, Voting Trust Agreements, *Michigan Law Review* Vol 24, No 4 (1926), 344 (345).

68 *Warren v. Pim*, 66 N. J. Eq. 353, 59 Atl. 773 (1904).

69 *Heck*, *Marquette Law Review* vol 3, no 4 (1919), 163 f.

70 *Elger v. Boyle*, 69 Misc. 273, 126 N. Y. Supp. 046 (1920).

71 *Giles*, Ist the Voting Trust Agreement a Dangerous Instrumentality, *Catholic University Law Review* 3 1953, 81 (85); *Wolfram*, *RIW* 2001, 677; siehe zu den verschiedenen Statuten ausführlich *Wolfram*, Voting Trust und Stimmrechtsbindung 275 ff.

72 *Finkelstein*, *Michigan Law Review* Vol 24, No 4 (1926), 345.

73 Vgl *Schurr* in *Gasser* 38 Rn 9.

gen der Trustee das Stimmrecht ausübt (*Certainty of Object*).⁷⁴

Vor dem Hintergrund, dass der Zweck des Trusts die Ausübung von Stimmrechten ist und keine Begünstigten bestimmt bzw bestimmbar sind, handelt es sich beim Voting Trust um einen sog *Purpose Trust*.⁷⁵ Aus Art 927 Abs 7 PGR und Art 932a § 79 Abs 1 PGR geht hervor, dass in Liechtenstein eine solche reine Zwecktreuhänderschaft zulässig ist und für jeden erdenklichen Zweck errichtet werden kann, wobei die Grenze dieser liberalen Regelung bei einem sog Selbstzwecktrust liegt.⁷⁶ In der englischen Rechtstradition ist ein *Purpose Trust* grundsätzlich aufgrund des *Beneficiary Principle* (Begünstigtenprinzip) nur im Rahmen einer gemeinnützigen Zwecksetzung zulässig.⁷⁷ Denn ein zentrales Element zur Kontrolle des Trusts ist nur durch die Beneficiaries möglich.⁷⁸ Im 19. und 20. Jahrhundert wurden im englischen Case Law zahlreiche *Purpose Trusts* mit *non-charitable purposes* als zulässig anerkannt, woraus sich ua die Fallgruppe der Treuhänderschaften zugunsten *unincorporated associations* (nicht rechtsfähige Personenvereinigungen) entwickelte.⁷⁹ Hiernach muss der Trust dieser Personenvereinigung von Nutzen sein und ihrem Zweck dienen.⁸⁰ Eigentlich kann diese Personenvereinigung nicht Träger von Rechten und Pflichten sein, allerdings wird in der Praxis diese Problematik gelöst, indem das Vermögen der Personenvereinigung von einem Trustee gehalten wird, der es entsprechend der Vereinbarung zu verwalten hat.⁸¹ Wie bereits ausgeführt liegt dem Voting Trust ein *Voting Trust Agreement* zugrunde, mit welchem sich die Aktionäre zusammenschließen, um einen Voting Trust zu errichten. Diese *unincorporated association* überträgt die Aktien zur Einflussnahme auf die Aktiengesellschaft im Rahmen der einheitlichen Stimmrechtsabgabe auf einen Trustee. Somit kommt der *Purpose Trust* einer Zahl von Individuen im Rahmen der *unincorporated association* zugute und ist daher auch im Com-

mon Law wirksam. In den USA haben sich zudem Voting Trust Statutes durchgesetzt, die eine Erörterung der Frage eines zulässigen *Purpose Trusts* obsolet machen.⁸²

Der Trustee hat sodann gem Art 153 Abs 2 PGR die ihm zu überlassenden Wertpapiere bei der Verbandsperson gegen Aushändigung von *Voting Trust Certificates* (Treuhandzertifikaten) zugunsten der Mitglieder zu hinterlegen.⁸³ Auf diesen *Voting Trust Certificates* werden gem Art 154 Abs 1 die Befugnisse der Treuhandstelle, bei der zugleich die vermögensrechtlichen Leistungen aus der Mitgliedschaft bezogen werden können, angegeben.⁸⁴ Der Trustee hat somit nach dem *Voting Trust Certificate* die Dividende als vermögensrechtliche Leistung unter Abzug seiner Auslagen und Kosten an die *beneficial owner* weiterzuleiten.

Darüber hinaus ist auch in Liechtenstein davon auszugehen, dass das *Voting Trust Agreement* ohne besondere formelle Voraussetzungen nachträglich um weitere Aktionäre erweitert werden kann, um den Aktionärszusammenschluss zu vergrößern.⁸⁵

E. Sicherstellung der Stimmrechtsbindung

Wie bereits erörtert findet sowohl die *rule against perpetuities* als auch die *Saunders vs. Vautier*-Regel keine Anwendung im liechtensteinischen Recht (vgl oben IV.A.). Vor diesem Hintergrund ist im Einzelfall abzuwägen, ob zur Sicherstellung der Stimmrechtsbindung im Trust Deed festgehalten wird, dass beispielsweise von 50 % der Inhaber von *Trust Certificates* der Voting Trust widerrufen werden kann. Unter Umständen kann es aber auch im Rahmen der Nachfolgeplanung sinnvoll sein, den Voting Trust als unwiderruflich auszugestalten. Zudem sollte im Rahmen dieser interessanten Möglichkeit der Stimmrechtsbindung auch über den zeitlichen Horizont nachgedacht werden, verbunden mit der Frage, ob beim Voting Trust vorgesehen werden sollte, dass die eingebrachten Aktien zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder an die Aktionäre bzw Beneficiaries zurückübertragen werden sollten.⁸⁶ In jedem Fall stellt der Voting Trust sicher, dass die im Trust Deed niedergeschriebenen Bedingungen zur Bündelung der Stimmrechte vom Trustee einheitlich ausübt werden.

74 Vgl Willenberg, Voting Trust und Stimmrechtsbindung 33 ff; siehe auch Biedermann, Treuhänderschaft 77 Fn 45.

75 Vgl zum Purpose Trust auch Schurr in Gasser 40 Rn 13; siehe auch Niegel, Liechtenstein Trusts in International Corporate Structuring, ZVglRWiss 2018, 360 (380).

76 Biedermann, Treuhänderschaft 42; siehe ausführlich zum Selbstzwecktrust Schurr in Schurr 151.

77 Schurr, Der Trust im Fürstentum Liechtenstein – Rechtsdogmatische und rechtsvergleichende Überlegungen, in Altmeyden (Hrsg), FS Günter H. Roth (2011) 765 (774).

78 Schurr, Beneficiary Principle als zentrales Element für die Wirksamkeit von Trusts, in Schumacher (Hrsg), 90 Jahre Fürstlicher Oberster Gerichtshof – FS Delle Karth (2013) 937 (940) f.

79 Panico, International Trust Laws (2017) 718 Rn 13,25, 730 Rn 13,76 ff; Biedermann, Treuhänderschaft 39 f.

80 Siehe ausführlich zu den einzelnen Cases Panico, International Trusts Laws 730 Rn 13,76 ff.

81 Kötz, Trust und Treuhand (1963) 70, 75 f; Roth, Trust in seinem Entwicklungsgang von Feoffee to Uses zur amerikanischen Trust Company 166 ff.

82 Eine Übersicht zu allen Statuten in den USA Willenberg, Voting Trust und Stimmrechtsbindung 217 ff.

83 Vgl auch Arter/Jörg, Der Schweizer Treuhänder 2007, 476; siehe auch Willenberg, Voting Trust und Stimmrechtsbindung 79.

84 Siehe zu den Formalien in den USA Willenberg, Voting Trust und Stimmrechtsbindung 45 f.

85 Vgl zum Common Law Willenberg, Voting Trust und Stimmrechtsbindung 35.

86 Arter/Jörg, Der Schweizer Treuhänder 2007, 476.

V. Rechtsvergleichende Gesamtbetrachtung

In der Praxis besteht für die Personalisierung der kapitalistisch ausgestalteten Aktiengesellschaft großer Bedarf. Dieser ist in Anbetracht der Popularität der liberal ausgestalteten Aktiengesellschaft von großer Bedeutung, birgt allerdings hinsichtlich der nachhaltigen Sicherung der Stimmrechtsbindung gewisse Risiken. Wie die Untersuchungen gezeigt haben, bereiten die Durchsetzung von Aktionärsbindungsverträgen als rein schuldrechtliche Vereinbarungen gewisse Schwierigkeiten. Aufgrund des Wettbewerbs der Rechtsordnungen finden sich im liechtensteinischen Recht zahlreiche *legal plants*, wodurch auch im Rahmen der Aktiengesellschaft zur Durchsetzung und Sicherung der Stimmenmehrheit Voting Trusts eine interessante Alternative darstellen können. Zugleich ermöglicht die liberale Ausgestaltung des liechtensteinischen Trustrechts eine große Bandbreite der Zwecke dieses *Purpose Trusts*, die ihre Grenzen in der Ausgestaltung als Selbstzwecktrust findet. In Anbetracht der zahlreichen Vertragspartner des HTÜ in kontinentaleuropäischen Staaten findet sich in der vom liechtensteinischen Gesetzgeber kodifizierten Möglichkeit des Voting Trusts zugleich ein beachtliches grenzüberschreitendes Potenzial, das es noch auszuschöpfen gilt.

Korrespondenz:
Dr. Alexandra Butterstein LL.M.,
Rechtsanwältin, Assistenzprofessorin
am Lehrstuhl für Gesellschafts-,
Stiftungs- und Trustrecht,
Universität Liechtenstein, Vaduz.