



Universität Zürich



# Aktienrecht

Frühlingssemester 2020

Hans-Ueli Vogt



# Aktienkapital und Kapitalschutz



- grundsätzlich festes Grundkapital, als eine rechnerische Grösse
- Bedeutung des Aktienkapitals (siehe Folien 6 f.)
  - (Eigenkapital-) Finanzierung der Gesellschaft
  - Sicherstellung eines Vermögens und damit eines Haftungssubstrats
  - Mitgliedschaft
- Kapitalgesellschaft und kapitalbezogene Gesellschaft
  - Die Aktiengesellschaft ist eine kapitalbezogene Kapitalgesellschaft (vgl. Art. 620 OR).
  - "Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung ist eine personenbezogene Kapitalgesellschaft" (Art. 772 Abs. 1 OR).



Aktiven	Passiven
Umlaufvermögen	Fremdkapital
Anlagevermögen	Aktienkapital
	Eigenkapital
	gesetzliche Reserven

not free usable equity capital

free usable equity capital



## Aktienkapital



- entspricht der Summe der Einlagen, zu denen die Aktionäre sich gegenüber der Gesellschaft anlässlich der Gründung oder einer Kapitalerhöhung verpflichtet haben
  - vorbehaltlich eines Agios (Differenz zwischen dem Nennwert und dem Ausgabebetrag)
- nicht ein Teil des Vermögens, sondern eine rechnerische Grösse, die keine Aussage über das tatsächlich vorhandene Vermögen enthält
- Teil des Eigenkapitals und damit der Passiven in der Bilanz
  - Information über die Herkunft des Vermögens
  - Verbindlichkeit gegenüber den Aktionären; wird erfüllt nach den Bestimmungen über die Kapitalherabsetzung und die Liquidation
  - Wirkung als Verwendungsbeschränkung, nach den Bestimmungen über den Schutz des Aktienkapitals und über die Reserven
- Grundkapital: Aktienkapital plus ein allfälliges Partizipationskapital



## Funktionen des Aktienkapitals (I/II)



### ➤ Schutz der Gläubiger: Sicherstellung eines Haftungssubstrats

- Sollbetrag: Sicherstellung eines Haftungssubstrats als "Ersatz" für die fehlende persönliche Haftung der Aktionäre, zusammen mit anderen Vorschriften über die Bildung von Vermögen
- Sperrquote, Verwendungsbeschränkung: keine freiwillige Vermögensverminderung, die dazu führen würde, dass das Reinvermögen geringer ist als das Aktienkapital (siehe insbesondere Art. 675 Abs. 2 OR)
- "Puffer", der die Ansprüche der Fremdkapitalgeber schützt
- Vermeidung der Gründung ungenügend finanzierter Gesellschaften
- Kritik an dem auf dem Aktienkapital basierenden Gläubigerschutz
- Kapitalschutz und Bildung bzw. Erhalt des Gesellschaftsvermögens, insbesondere aufgrund von Vorschriften über Reserven (siehe Folien 8 ff.)



## Funktionen des Aktienkapitals (II/II)



- Schutz der Aktionäre vor bestimmten Verfügungen der Geschäftsführungsorgane über das Gesellschaftsvermögen
- Schutz der Minderheitsaktionäre gegenüber den Mehrheitsaktionären
- Bezugsgrösse im Zusammenhang mit der Mitgliedschaftsstellung
  - Mitgliedschaftsstelle ist als Anteil am Aktienkapital definiert: Aktie als "Teilsumme" (Art. 620 Abs. 1 OR)
  - Bemessung der Aktionärsrechte (siehe insbesondere Art. 661 OR), Massstab der Gleichbehandlung (vgl. Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 und Art. 717 Abs. 2 OR)



- **Aktienkapital: Sicherung der Kapitalaufbringung bei Gründung und Kapitalerhöhung (Art. 632–635a, 652c–652f OR)**
  - Leistungsverpflichtungen im Umfang des Aktienkapitals (Zeichnungserklärungen)
  - Mindestliberierung
  - Liberierungsarten (siehe Folie 14)
  - Werthaltigkeit der Einlagen, insbesondere bei Sacheinlagen
    - angemessene Bewertung: Rechenschaft in einem Bericht (Art. 635 Ziff. 1 bzw. Art. 652e Ziff. 1 OR), Bestätigung der Richtigkeit des Berichts (Art. 635a bzw. 652f OR)
    - Publizität: Statuten (Art. 628 OR), Handelsregister (Art. 45 Abs. 2 HRRegV)
    - Sacheinlage und Sachübernahme; Streichung der Sachübernahmebestimmungen (siehe Art. 628 und 634 E-OR NR/SR 2019)?
  
- **Bildung von Reserven (Art. 671, 672 f. und Art. 674 Abs. 2 und 3 OR), insbesondere die allgemeine gesetzliche Reserve (Art. 671 OR)**
  - Reserve im Fall von nicht marktgerechten Darlehen an Konzerngesellschaften (BGE 140 III 533 E. 4, S. 540 ff.)
  
- **Sorgfalt bei der Geschäftsführung (Art. 717 Abs. 1 OR): genügende (Eigenkapital-) Finanzierung der Gesellschaft**



- **Verbot der freiwilligen Vermögensverminderungen**
  - Verbot der Einlagerückgewähr (Art. 680 Abs. 2 OR)
  - Schranke der Ausschüttung von Dividenden (Art. 675 Abs. 2 OR)
  - Verbot von Leistungen im Sinn von Art. 678 OR (siehe Folie 10)
  - Kapitalrückzahlungen im Rahmen einer Kapitalherabsetzung (Art. 732 ff. OR) oder der Liquidation (Art. 739 ff. OR)
  - Schranken der Verwendung von Reserven (siehe insbesondere Art. 671 Abs. 3 OR)
  
- **Vorschriften über die Bewertung der Aktiven, insbesondere die Bewertung nach dem Vorsichtsprinzip** (Art. 958c Abs. 1 Ziff. 5 und Art. 960 Abs. 2 OR)
  
- **Massnahmen bei Kapitalverlust und Überschuldung** (Art. 725 f. OR)
  
- **Schranken des Erwerbs eigener Aktien** (Art. 659 ff. OR; siehe zur bilanziellen Behandlung eigener Aktien Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. e OR und Art. 659a E-OR NR/SR 2019) <sup>9</sup>



- Aufleben der Liberierungspflicht bei einem Verstoss gegen das Verbot der Einlagerückgewähr
- Rückerstattung von Leistungen (Art. 678 OR)
  - zwei Tatbestandsvarianten:
    - ungerechtfertigter Bezug von Gewinnanteilen (Abs. 1)
    - Leistungen in offensichtlichem Missverhältnis zur Gegenleistung (Abs. 2)
  - Verbot von Rechtsgeschäften der Gesellschaft mit ihr nahestehenden Personen im Fall eines offensichtlichen Missverhältnisses von Leistung und Gegenleistung (Art. 678 Abs. 2 E-OR NR/SR 2019)
  - Aktiv- und Passivlegitimation
- Nichtigkeit von Generalversammlungs- und Verwaltungsratsbeschlüssen, welche die Bestimmungen zum Kapitalschutz verletzen (Art. 706b Ziff. 3 OR, in Verbindung auch mit Art. 714 OR)
- Verantwortlichkeit der Organe (Art. 752, 754 OR)



## Veränderungen des Aktienkapitals



- **Kapitalerhöhung** (Art. 650 ff. OR)
  - **ordentliche** (Art. 650, 652 ff. OR)
  - **genehmigte** (Art. 651, 652 ff. OR)
  - **bedingte** (Art. 653 ff. OR)
  
- **Kapitalherabsetzung** (Art. 732 ff. OR)
  - **konstitutive** (Art. 732-734 OR)
  - **deklarative** (Art. 735 OR)
  
- **Exkurs: Kapitalband** (Art. 653s ff. E-OR NR/SR 2019)



### ➤ hauptsächliche Gründe

- Eigenfinanzierung durch Beteiligungsfinanzierung: Beschaffung neuer Mittel (z.B. zur Finanzierung einer erweiterten Geschäftstätigkeit oder zur Sanierung der Gesellschaft)
- Schaffung neuer Aktien im Zusammenhang mit einer Fusion oder einem Aktientausch
- Erweiterung des Aktionärskreises
- Abbau von Verbindlichkeiten: Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital (Folie 15)
- Umwandlung von frei verwendbarem Eigenkapital in Aktienkapital

### ➤ hauptsächliche Gemeinsamkeiten und Unterschiede



### ➤ Ablauf

- öffentlich beurkundeter Beschluss der Generalversammlung (Art. 650 Abs. 1 OR), keine Statutenänderung
- Durchführung durch den Verwaltungsrat (Art. 650 Abs. 1 OR):  
Angebot zur Zeichnung, Überprüfung der Liberierung, Kapitalerhöhungsbericht (Art. 652 ff. OR)
- Prüfungsbestätigung eines zugelassenen Revisors (Art. 652f OR)
- Abschluss durch den Verwaltungsrat: Statutenänderung, Feststellungen, Anmeldung zur Eintragung ins Handelsregister (Art. 652g f. OR)
- Eintragung ins Handelsregister (Art. 46 ff. HRegV), mit konstitutiver und gegebenenfalls heilender Wirkung (siehe BGE 133 III 368 ff.)



## Ordentliche Kapitalerhöhung (II/II)



### ➤ Arten der Liberierung (wie bei der Gründung, daneben zusätzliche Arten)

- Barliberierung (Art. 652c in Verbindung mit Art. 633 OR)
- Liberierung durch Sacheinlage (Art. 652c in Verbindung mit Art. 634 OR)
- Liberierung durch Verrechnung mit einer Forderung (siehe Art. 652c in Verbindung mit Art. 634a Abs. 2 und Art. 635 Ziff. 2 OR; Art. 634a E-OR NR/SR 2019; Folie 15)
- Liberierung durch Umwandlung von frei verwendbarem Eigenkapital (Ausgabe von "Gratisaktien", "Bonusaktien") (Art. 652d OR)
- Herabsetzung der Liberierungsquote (vgl. Art. 652c in Verbindung mit Art. 632 OR)

### ➤ Auswirkungen in der Bilanz

- Zunahme des Vermögens (Aktiven): Barliberierung, Liberierung durch Sacheinlage, Herabsetzung der Liberierungsquote
- Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital (Passiven): Liberierung durch Verrechnung mit einer Forderung
- Umwandlung von frei verwendbarem Eigenkapital in Aktienkapital (Passiven)

# Liberierung durch Verrechnung, insbesondere im Fall einer Überschuldung



Aktiven	Passiven
Bruttovermögen	
20	
	Fremdkapital
40	
Verlustvortrag	Aktienkapital und gesetzliche Reserven
80	60



- **Reduktion des Anteils am Aktienkapital (Beteiligungsquote)**
  - geringeres Stimmengewicht
  - geringerer Anteil an der insgesamt beschlossenen Dividende bzw. geringerer Liquidationsanteil
- **Auswirkung auf den Wert der Beteiligung: Verwässerung der Beteiligung bei Ausgabe der neuen Aktien unter dem inneren Wert**
- **Schutz der Beteiligungsquote und der vermögensmässigen Stellung der Aktionäre durch das Bezugsrecht, entsprechend ihrer bisherigen Beteiligung (Art. 652b Abs. 1 OR)**
- **legitime Interessen der Gesellschaft an einem Entzug des Bezugsrechts (siehe Art. 652b Abs. 2 OR)**



## Schutz des Bezugsrechts der Aktionäre



- Schutz durch formelle Vorschriften
  - Entzug des Bezugsrechts nur im Rahmen eines Kapitalerhöhungsbeschlusses der Generalversammlung (Art. 652b Abs. 2 Satz 1 OR)
  - "wichtiger Beschluss" (Art. 704 Abs. 1 Ziff. 6 OR)
  - Kapitalerhöhungsbericht (Art. 652e Ziff. 4 OR) und Prüfungsbestätigung (Art. 652f OR)
  
- Schutz durch materielle Vorschriften
  - Entzug nur aus wichtigen Gründen (Art. 652b Abs. 2 Sätze 1 und 2 OR; siehe z.B. BGE 91 II 298 ff.; BGer 4A\_43/2007 vom 11.7.2007)
  - keine Begünstigung oder Benachteiligung in unsachlicher Weise (Art. 652b Abs. 2 Satz 3 OR)
  - keine Verletzung des Prinzips der schonenden Rechtsausübung (siehe BGE 121 III 219 E. 3 S. 238), insbesondere betreffend die Festsetzung des Ausgabebetrages (siehe BGer 4A\_531/2017 vom 20.2.2018; Art. 652b Abs. 4 E-OR NR/SR 2019)
  
- Folgen einer Verletzung des Bezugsrechts
  - Anfechtbarkeit des Generalversammlungsbeschlusses (siehe Art. 706 OR)<sub>17</sub>
  - Verantwortlichkeitsklage (siehe Art. 754 OR)



## Genehmigte Kapitalerhöhung (I/II)



- Ermächtigung des Verwaltungsrates durch die Generalversammlung, eine Kapitalerhöhung durchzuführen (Art. 651 Abs. 1 und 4 OR)
- Gründe
  - Flexibilität und Entscheidungsfreiheit für den Verwaltungsrat bei der Eigenkapitalfinanzierung
  - rasche Schaffung neuer Aktien im Bedarfsfall
  - mehr Zeit für die Durchführung als bei der ordentlichen Kapitalerhöhung
- Besonderheiten im Vergleich zur ordentlichen Kapitalerhöhung
  - umfangreichere Kompetenzen des Verwaltungsrates (siehe Art. 651 Abs. 3 OR)
  - blosse Ermächtigung, keine Pflicht des Verwaltungsrates (siehe Art. 651 und demgegenüber Art. 650 OR)
  - Begrenzung des Umfangs der Kapitalerhöhung im Verhältnis zum bisherigen Aktienkapital (Art. 651 Abs. 2 Satz 2 OR)
  - Frist zur Durchführung von längstens zwei Jahren (siehe Art. 651 Abs. 1 und demgegenüber Art. 650 Abs. 1 OR)



## Genehmigte Kapitalerhöhung (II/II)



- **Besonderheiten bei Beschlussfassung und Ablauf**
  - öffentlich beurkundeter Beschluss der Generalversammlung zur Änderung der Statuten (Art. 651 Abs. 1 OR)
  - "wichtiger Beschluss" (Art. 704 Abs. 1 Ziff. 4 OR)
  - Delegation bestimmter Entscheidungen an den Verwaltungsrat (siehe im Einzelnen Art. 651 Abs. 3 OR)
  
- **Besonderheiten beim Bezugsrecht**
  - Entzug des Bezugsrechts bei Publikumsgesellschaften als Regel, um die Flexibilität des genehmigten Kapitals zu nutzen
  - Delegation der Entscheidung über den Entzug des Bezugsrechts an den Verwaltungsrat, doch muss der Generalversammlungsbeschluss die als "wichtige Gründe" qualifizierenden Verwendungszwecke des genehmigten Kapitals in allgemeiner Weise umschreiben (siehe Art. 651 Abs. 3 in Verbindung mit Art. 650 Abs. 2 Ziff. 8 OR; BGE 121 III 219 ff.)



## Bedingte Kapitalerhöhung (I/II)



### ➤ Charakteristik

- Möglichkeit einer Erhöhung des Aktienkapitals, wobei das Ob, das Mass und der Zeitpunkt einer Erhöhung auf der Grundlage eines Rechtsverhältnisses mit Dritten und durch das Verhalten der Dritten bestimmt werden
- Aktienkapital erhöht sich gegebenenfalls "tropfenweise", "kontinuierlich" (siehe Art. 653 Abs. 2 OR)

### ➤ Verwendungszwecke und Berechtigte

- "den Gläubigern von neuen Anlehens- oder ähnlichen Obligationen [...] sowie den Arbeitnehmern Rechte auf den Bezug neuer Aktien (Wandel- oder Optionsrechte)" (Art. 653 Abs. 1 OR)
- "den Aktionären, den Gläubigern von Anlehensobligationen oder ähnlichen Obligationen, den Arbeitnehmern, den Mitgliedern des Verwaltungsrats der Gesellschaft oder einer anderen Konzerngesellschaft oder Dritten" (Art. 653 Abs. 1 E-OR NR/SR 2019)
- ebenso bei Wandel- und Erwerbspflichten (siehe Art. 653 Abs. 2<sup>bis</sup> E-OR NR/SR 2019)



- Schutz der Aktionäre: Vorwegzeichnungsrecht (Art. 653c OR)
- Beschlussfassung und Ablauf
  - öffentlich zu beurkundender Generalversammlungsbeschluss (Art. 653 Abs. 1 OR)
  - statutarische Grundlage (Art. 653b OR)
- Durchführung der Kapitalerhöhung (Art. 653e ff. OR)



- Verminderung des Aktienkapitals
- konstitutive Kapitalherabsetzung (Art. 732-734 OR)
  - (Rück-) Zahlung von Vermögen an die Aktionäre (oder Befreiung von der Liberierungspflicht)
  - Gründe, zum Beispiel:
    - Überkapitalisierung der Gesellschaft gemessen an ihrer Geschäftstätigkeit (höhere Steuern, geringere Eigenkapitalrendite)
    - Beteiligung der Aktionäre am Unternehmensergebnis
    - Vernichtung von Aktien im Anschluss an einen Rückkauf eigener Aktien (namentlich zwecks Beteiligung der Aktionäre am Unternehmensergebnis)



- deklarative Kapitalherabsetzung (Art. 735 OR)
  - Beseitigung einer durch Verluste entstandenen Unterbilanz
  - Grund: Sanierungsmassnahme, welche die Erwirtschaftung und raschere freie Verwendung von Gewinnen auch ohne vorgängige Ausgleichung von Verlusten ermöglicht
- unterschiedliche Beeinträchtigung von Gläubigerinteressen
  - konstitutive Kapitalherabsetzung: Verminderung des Gesellschaftsvermögens und damit des Haftungssubstrats
  - deklarative Kapitalherabsetzung: keine Verminderung des Gesellschaftsvermögens, doch sind künftige Gewinne ohne Rücksicht auf die erwirtschafteten Verluste rascher frei verwendbar



- **Gläubigerschutzvorschriften bei der konstitutiven und bei der deklarativen Kapitalherabsetzung** (siehe Art. 732, 733 f. bzw. Art. 735 OR)
- **Exkurs: Gläubigerschutz beim Kapitalband**  
(siehe Art. 653w E-OR 2016 und demgegenüber Art. 653u Abs. 2<sup>bis</sup> E-OR NR/SR 2019)
- **Umsetzung der Kapitalherabsetzung**
  - Verminderung des Nennwerts der Aktien
  - Verminderung der Anzahl Aktien