

Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone*

Kapitalerhöhungen mit Maximalbetrag

Inhaltsverzeichnis

- I. Rechtsprechung, Registerpraxis und Lehre
- II. Diskussion
- III. Ergebnis

Typischerweise gibt ein Beschluss der Generalversammlung über eine ordentliche Kapitalerhöhung den genauen Betrag an, um den das Aktienkapital aufgestockt werden soll. Der Verwaltungsrat hat die Kapitalerhöhung in vollem Umfang oder, bei bloss teilweiser Zeichnung, überhaupt nicht zu vollziehen.

In der Praxis ist die Frage aufgetaucht, ob an Stelle eines genauen Betrags ein Maximalbetrag angegeben werden kann, um den das Kapital zu erhöhen ist. Die meisten Vertreter einer solchen liberalen Praxis verlangen, dass der Generalversammlungsbeschluss ausdrücklich auf diese Möglichkeit hinweist. Teilweise wird zusätzlich die Angabe eines Minimalbetrags gefordert.

Dagegen wird eingewandt, ein solches Vorgehen verletze die Kompetenzordnung und vermische ordentliche und genehmigte Kapitalerhöhung. Der Kapitalerhöhungsbetrag müsse deshalb im Generalversammlungsbeschluss genau angegeben werden und die Kapitalerhöhung könne nur in vollem Umfang oder gar nicht vollzogen werden.

Nach einer vermittelnden Auffassung kann der Umfang der Kapitalerhöhung durch entsprechende Ausgestaltung des Kapitalerhöhungsbeschlusses von der Zahl der gezeichneten Aktien abhängig gemacht werden.

I. Rechtsprechung, Registerpraxis und Lehre

A. Rechtsprechung

Soweit ersichtlich sind keine Gerichtsentscheide veröffentlicht, die sich mit der Zulässigkeit einer Definition des Kapitalerhöhungsbetrags als Maximum befassen.

B. Registerpraxis

Die Handelsregisterämter haben ihre Praxis zur Eintragung ordentlicher Kapitalerhöhungen mit Maximalbetrag in den letzten zwei Jahren weitgehend liberalisiert. In den meisten Kantonen wird heute zugelassen, dass die Generalversamm-

* Meinem Assistenten Herrn lic. iur. HARALD BÄRTSCHI danke ich für die Mithilfe bei der Aufarbeitung des Materials.

lung ausdrücklich einen Maximalbetrag beschliesst und anschliessend die Erhöhung im Umfang der tatsächlichen Zeichnungen durchgeführt wird. Analoges gilt für den Erhöhungsbeschluss des Verwaltungsrats bei der genehmigten Kapitalerhöhung. Die Angabe eines Minimalbetrags ist möglich, aber nicht zwingend.¹ Zuvor verweigerten beispielsweise die Ämter der Kantone Zürich und St. Gallen die Eintragung solcher Kapitalerhöhungen,² dies im Unterschied etwa zu Schwyz und Waadt.³

Auch das Eidgenössische Amt für das Handelsregister (EHRA) vertrat früher eine restriktive Praxis und liess die Eintragung von ordentlichen Kapitalerhöhungen mit Maximalbetrag nicht zu. Aus praktischen Gründen ist das EHRA aber nicht immer in der Lage, solche Kapitalerhöhungen zu erkennen: Der Tagebuchauszug, der bei Eintragung der Kapitalerhöhung an das EHRA weitergeleitet wird, weist nur die tatsächlich vollzogene Kapitalerhöhung aus. Das EHRA erhält damit nicht ohne weiteres Kenntnis von der Tatsache, dass der ursprüngliche Generalversammlungsbeschluss statt eines festen Erhöhungsbetrags ein Maximum vorsah. Heute vertritt das EHRA ebenfalls die Ansicht, dass die Generalversammlung Kapitalerhöhungen mit Maximalbetrag in Abhängigkeit vom Zeichnungserfolg beschliessen kann.

C. Lehre

In der Lehre vertreten insbesondere FORSTMOSER, ISLER und ZINDEL die Auffassung, die Angabe eines blossen Maximalbetrags sei ohne weiteres zulässig.⁴ BÖCKLI verlangt ergänzend, dass neben dem Maximum ein Minimalbetrag angegeben wird,

¹ Zur Illustration mögen folgende *Beispiele* für ordentliche Kapitalerhöhungen aus den vergangenen zwei Jahren dienen, die das Handelsregisteramt des Kantons Zürich freundlicherweise zur Verfügung gestellt hat:

- Erhöhungsbeschluss der Generalversammlung: «gesamter Nennbetrag, um den das Aktienkapital *maximal* erhöht werden soll: CHF 450'000.» – «Der Verwaltungsrat wird beauftragt, die Kapitalerhöhung *im Umfange des gezeichneten Kapitals* unter Berücksichtigung des von der Generalversammlung beschlossenen Maximalkapitals durchzuführen (...). Dem Verwaltungsrat steht bezüglich des Erhöhungsbetrages *kein Ermessen* zu.» Gemäss Feststellungsbeschluss des Verwaltungsrats betrug der tatsächliche Erhöhungsbetrag CHF 388'180.
- Erhöhungsbeschluss der Generalversammlung: «gesamter Nennbetrag, um den das Aktienkapital erhöht werden soll: *im Minimum* CHF 2'250'000 bis *maximal* CHF 12'250'000.» – «Der Verwaltungsrat wird verpflichtet, die Kapitalerhöhung bis zum Maximalbetrag von CHF 12'250'000 *im gesamten Umfang der eingegangenen*

Zeichnungen zu vollziehen.» Effektiv wurde das Kapital um CHF 2'960'000 erhöht. Ähnliche Formulierungen bezüglich des Verwaltungsrats lauten: «Der Verwaltungsrat hat die Kapitalerhöhung bis zum Maximalbetrag *im Umfang des gesamten Nominalbetrages der Zeichnungen* zu vollziehen.»

² Vgl. zum Beispiel Verfügung des Handelsregisteramtes des Kantons St. Gallen vom 25. Juni 1996, in: Jahrbuch des Handelsregisters 1996, Zürich 1996, S. 166 ff.

³ Beispielsweise erhöhte Castle Alternative Invest AG, in Pfäffikon/SZ, ihr Aktienkapital von CHF 90 Mio. um maximal CHF 90 Mio. auf maximal CHF 180 Mio. (vgl. NZZ vom 18.9.97, S. 38). Auch Adia S.A., führte eine ordentliche Kapitalerhöhung durch, wobei als Nominalwert der Kapitalerhöhung zwischen CHF 68'670'400 im Minimum und CHF 103'005'600 im Maximum angegeben wurde (SHAB Nr. 129–4060, vom 5.7.96; vgl. auch NZZ vom 29.7.96, S. 5).

⁴ Vgl. FORSTMOSER, PETER/MEIER-HAYOZ, ARTHUR/NOBEL, PETER, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 52 N. 66 und Anm. 134a zu N. 382; ZINDEL, GAUDENZ G./ISLER, PETER

da das Verfahren nach Art. 650 OR einen festen Auftrag an den Verwaltungsrat zur Erhöhung des Aktienkapitals enthalte.⁵

Demgegenüber sieht MEISTERHANS in der ordentlichen Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag eine unzulässige Vermischung von ordentlicher und genehmigter Kapitalerhöhung.⁶ Bei der ordentlichen Kapitalerhöhung dürfe der Verwaltungsrat keinen Entscheidungsspielraum haben. Erreichten die Zeichnungen die von der Generalversammlung beschlossene Höhe nicht, so müsse die Kapitalerhöhung als nicht zustande gekommen betrachtet werden.⁷ Wolle man demgegenüber dem Verwaltungsrat hinsichtlich des Kapitalerhöhungsbetrags Ermessensspielraum einräumen, so sei das Verfahren der genehmigten Kapitalerhöhung zu wählen.

II. Diskussion

A. Ordentliche und genehmigte Kapitalerhöhung

Das Aktienrecht sieht bekanntlich drei Formen der Kapitalerhöhung vor: die ordentliche, die genehmigte und die bedingte Kapitalerhöhung.⁸ Jedes dieser drei Verfahren erfüllt bestimmte Funktionen, schafft dazu spezifische Optionen und auferlegt gewisse Restriktionen. Dabei sind die Strukturmerkmale der einzelnen Kapitalerhöhungsverfahren zwingendes Recht. Wer von den Optionen Gebrauch machen will, die eines der Verfahren bietet, muss dessen Restriktionen in Kauf

R., in: HONSELL, HEINRICH/VOGT, NEDIM PETER/WATTER, ROLF (Hrsg.): Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II, Basel/Frankfurt a. M. 1994, Art. 650 N. 8; ISLER, PETER R., Ausgewählte Aspekte der Kapitalerhöhung, in: AJP 1992, S. 727, Anm. 8.

Auch die herrschende Lehre zum *alten Recht* betrachtete Kapitalerhöhungen mit Maximalbetrag als zulässig (vgl. etwa SIEGWART, ALFRED, in: Zürcher Kommentar, V. Band, Teil 5a, Zürich 1945, Art. 650 N. 28). Teilweise wurde jedoch präzisiert, dass die Verwaltung das Grundkapital innerhalb des Maximalbetrags nicht nach eigenem Ermessen erhöhen dürfe (Nachweise bei FORSTMOSER, PETER, Schweizerisches Aktienrecht, Band I/Lieferung 1, Zürich 1981, § 15 N. 209). Das Bundesgericht behandelte beispielsweise im Entscheid *Wyss-Fux* (BGE 91 II 298 ff.) eine altrechtliche Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag.

⁵ BÖCKLI, PETER, Schweizer Aktienrecht, 2. Aufl., Zürich 1996, N. 172b. Der genannte

Autor setzt im Übrigen voraus, dass der Maximalbetrag im Erhöhungsbeschluss ausdrücklich als solcher bezeichnet wird. Ansonsten scheitere die ordentliche Kapitalerhöhung, wenn nicht alle Aktien gezeichnet und liberriert sind (a.a.O., N. 172a).

⁶ Vgl. MEISTERHANS, CLEMENS, Ausgewählte Fragen zur Kapitalerhöhung bei der Aktiengesellschaft, in: Jahrbuch des Handelsregisters 1994, Zürich 1994, S. 182.

⁷ Ähnlich VON GREYERZ und NOTTER, die jedoch nicht auf die Möglichkeit einer Maximierung des Kapitalerhöhungsbetrags eingehen (VON GREYERZ, CHRISTOPH, Ordentliche und genehmigte Kapitalerhöhung, in: SAG 1983, S. 95; NOTTER, CHRISTIAN, Das Kapitalerhöhungsverfahren nach dem bundesrätlichen Entwurf 1983 über die Revision des Aktienrechts, Diss. Zürich 1984, S. 46).

⁸ Art. 650 und 652 ff. OR, ordentliche Kapitalerhöhung; Art. 651 ff. OR, genehmigte Kapitalerhöhung; Art. 653 ff. OR, bedingte Kapitalerhöhung.

nehmen.⁹ Vorliegend stehen die ordentliche und die genehmigte Kapitalerhöhung im Vordergrund.

- Bei der *ordentlichen Kapitalerhöhung* bestehen keine Einschränkungen bezüglich des Kapitalerhöhungsbetrags; im Gegenzug hat die Generalversammlung die wesentlichen Parameter der Kapitalerhöhung – gegebenenfalls mit Ausnahme des Ausgabebetrags – selbst festzulegen; zudem ist die Kapitalerhöhung innert einer Frist von drei Monaten gerechnet ab dem Beschluss der Generalversammlung zu vollziehen und beim Handelsregister anzumelden.¹⁰
- Bei der *genehmigten Kapitalerhöhung* entscheidet der Verwaltungsrat über den konkreten Umfang der Kapitalerhöhung, wobei diese nur innerhalb eines Zeitraums von zwei Jahren vorgenommen werden kann.¹¹ Mit diesem Verfahren kann das Kapital allerdings nur um höchstens 50% erhöht werden.¹²

Hat der Verwaltungsrat bei der genehmigten Kapitalerhöhung von der Kompetenz zur Vornahme der Kapitalerhöhung und zur Festsetzung des Kapitalerhöhungsbetrags Gebrauch gemacht, so unterscheidet sich die genehmigte Kapitalerhöhung in ihrem weiteren Verlauf nicht von der ordentlichen. Vielmehr gelten für Zeichnung und Vollzug bei der ordentlichen wie bei der genehmigten Kapitalerhöhung die «*Gemeinsamen Vorschriften*» von Art. 652 ff. OR. Bei beiden Verfahren folgt auf die Festsetzung der Höhe und der Modalitäten der Kapitalerhöhung der Zeichnungsentscheid des Aktionärs und anschliessend, unter der Voraussetzung, dass der vorgesehene Erhöhungsbetrag gezeichnet wurde, der Vollzug und die formelle Erhöhung des Aktienkapitals.

B. Maximaler Kapitalerhöhungsbetrag

Vorweggenommen sei die Frage, ob der Verwaltungsrat innerhalb des Maximums frei über den Umfang der Kapitalerhöhung beschliessen kann. Ausser Betracht fällt von vornherein eine Erhöhung um mehr als den gezeichneten Betrag. Eine bloss teilweise Berücksichtigung der eingegangenen Zeichnungen dürfte umgekehrt der Absicht der Generalversammlung zuwiderlaufen und könnte die Gleich-

⁹ Beispielsweise darf sowohl bei der genehmigten als auch bei der bedingten Kapitalerhöhung das genehmigte bzw. das bedingte Kapital die Hälfte des bisherigen Aktienkapitals nicht übersteigen (Art. 651 Abs. 2 OR; Art. 653a Abs. 1 OR). Die genehmigte Kapitalerhöhung unterliegt (im Unterschied zur bedingten Kapitalerhöhung) auch einer peremptorischen Frist. In einem Entscheid vom 18.1.96 äussert sich das Bundesgericht dahingehend, dass es beim Vorliegen einer Mischform zwischen bedingter und genehmigter Kapitalerhöhung «zulässig» sei, «die Kapitalerhöhung in dem Sinne der Ordnung der genehmigten oder ordentlichen Erhöhung zu

unterstellen, dass die rechtzeitige Anmeldung beim Handelsregister zur Gültigkeitsvoraussetzung gemacht wird» (BGE vom 18.1.96, S. 7; vgl. auch Auszug des nicht publizierten Entscheids in der NZZ vom 25.6.96, S. 27). Das Bundesgericht scheint also gewisse Mischformen der Kapitalerhöhung für zulässig zu erachten, wobei dann allerdings die jeweils strengeren Gültigkeitserfordernisse der beiden vermischten Formen der Kapitalerhöhung zu erfüllen sind.

¹⁰ Vgl. Art. 650 Abs. 3 OR und Art. 80 Abs. 2 HRegV.

¹¹ Art. 651 Abs. 1 und 4 OR.

¹² Art. 651 Abs. 2 Satz 2 OR.

behandlung der Aktionäre sowie die Vorhersehbarkeit des Erhöhungsverfahrens beschneiden. Vor allem aber würde ein solcher Entscheidungsspielraum des Verwaltungsrats in die Kompetenzen der Generalversammlung eingreifen.¹³ Die Rolle des Verwaltungsrats bei ordentlichen Kapitalerhöhungen beschränkt sich auf deren Durchführung. Im Gegensatz dazu hat der Gesetzgeber bei der genehmigten Kapitalerhöhung die Freiheit des Verwaltungsrats dadurch eingeengt, dass insbesondere Betrag und Frist für die Durchführung beschränkt sind.¹⁴ Auch bei der bedingten Erhöhung wird der Umfang der Aufstockung limitiert, weil der Gesetzgeber die Verlagerung des Entscheids über die Ausgestaltung des Eigenkapitals der Gesellschaft von der Generalversammlung an die Optionsberechtigten in Grenzen halten wollte.¹⁵ Diese gesetzlichen Einschränkungen würden umgangen, wenn der Verwaltungsrat bei einer ordentlichen Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag den tatsächlichen Erhöhungsbetrag nach Gutdünken festlegen könnte.

Zu prüfen bleibt, ob der Kapitalerhöhungbeschluss vorsehen kann, dass die Kapitalerhöhung im Umfang der eingegangenen Zeichnungen zu vollziehen ist. Dabei wird vorausgesetzt, dass der Verwaltungsrat den gesamten Maximalbetrag zur Zeichnung angeboten hat.¹⁶

1. Sedes materiae

Der Gesetzgeber scheint davon auszugehen, dass eine Kapitalerhöhung in vollem Umfang oder gar nicht vollzogen wird.¹⁷ Fasst die Generalversammlung bei einer ordentlichen Kapitalerhöhung einen Beschluss mit maximalem statt festem Kapitalerhöhungsbetrag, so weicht sie für Zeichnung und Vollzug der Kapitalerhöhung von diesen impliziten gesetzgeberischen Vorstellungen ab. Der konkrete Kapitalerhöhungsbetrag wird nicht im Voraus bestimmt, sondern es sind die Aktionäre, die ihn durch das Mass der Zeichnung bestimmen.¹⁸ Diese Verknüpfung des Kapitalerhöhungsbetrags mit dem Zeichnungserfolg ist das kritische Merkmal der Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag. Die Frage nach der Zulässigkeit eines solchen Vorgehens stellt sich in gleicher Weise für die ordentliche wie für die genehmigte Kapitalerhöhung. Auch bei der genehmigten Kapitalerhöhung geht der Gesetzgeber davon aus, dass die Zeichnung nach Massgabe des durch den Verwaltungsrat festgelegten Erhöhungsbetrags stattfindet. Nur dann nämlich kann der Zeichnungsschein auf den Erhöhungsbetrag des Verwaltungsrats Bezug nehmen, wie dies Art. 652 Abs. 2 OR vorschreibt.

¹³ Vgl. auch BGE 121 III 219 ff., 230; das Bundesgericht schliesst in diesem Entscheid eine Delegation bezüglich der Beschränkung des Bezugsrechts von der Generalversammlung an den Verwaltungsrat bei *ordentlichen* Kapitalerhöhungen aus, weil eine ausschliessliche Zuständigkeit der Generalversammlung bestehe.

¹⁴ Art. 651 Abs. 1 und 2 OR.

¹⁵ Art. 653a Abs. 1 OR; vgl. Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, S. 124 (= BBl. 135, 1983, II, S. 868).

¹⁶ Gemäss Handelsregisteramt soll dies im Erhöhungsbetrag beispielsweise wie folgt

präzisiert werden: «Der Verwaltungsrat ist verpflichtet, 14'000 Inhaberaktien (dies entspricht der maximalen Anzahl; Anm. des Verf.) (...) zur Zeichnung anzubieten und die Kapitalerhöhung im Umfange sämtlicher dabei gezeichneter Inhaberaktien durchzuführen.»

¹⁷ Vgl. Art. 650 Abs. 2 Ziff. 1 OR und Art. 652g Abs. 1 Ziff. 1 OR.

¹⁸ Insofern besteht eine Parallele zur bedingten Kapitalerhöhung. Dort bestimmen allerdings Dritte, nämlich die Wandel- bzw. Optionsberechtigten, über den Umfang der Kapitalerhöhung, und die Erhöhung erfolgt kontinuierlich.

2. Auslegung von Art. 650 Abs. 2 Ziff. 1 OR

a) Ausgangslage

Die Frage nach der Zulässigkeit einer ordentlichen Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag ist die Frage nach der Auslegung von Art. 650 Abs. 2 Ziff. 1 OR, wonach der Beschluss der Generalversammlung unter anderem «den gesamten Nennbetrag [anzugeben hat], um den das Aktienkapital erhöht werden soll ...». Diese Bestimmung geht von einem festen Kapitalerhöhungsbetrag aus. Weder der Wortlaut von Art. 650 Abs. 2 Ziff. 1 OR noch die Materialien stehen allerdings einem weiten, einen maximalen Kapitalerhöhungsbetrag mit einschliessenden Verständnis direkt entgegen. So stellt die bundesrätliche Botschaft nur gerade klar, dass der Verwaltungsrat den Kapitalerhebungsbeschluss nicht von sich aus abändern kann, um die Kapitalerhöhung auch bei bloss teilweisem Zeichnungserfolg vollziehen zu können.¹⁹ Zur Diskussion steht vorliegend allerdings nicht eine Abänderung des Beschlusses der Generalversammlung durch den Verwaltungsrat, sondern der Spielraum der Generalversammlung bei der Ausgestaltung dieses Beschlusses. Auch kann aus der nur leicht abweichenden Formulierung des Gesetzestextes bei der ordentlichen Kapitalerhöhung im Vergleich zur genehmigten Kapitalerhöhung nicht abgeleitet werden, dass nur im zweiten Fall, nicht aber im ersten Fall ein Maximalbetrag angegeben werden darf.²⁰ Entscheidend sind bei dieser Ausgangslage funktionale Überlegungen.

b) Beeinträchtigung von Gläubigerinteressen?

Vorerst ist festzuhalten, dass bei der Beurteilung der Frage nach dem Gestaltungsspielraum im Bereich des Kapitalerhöhungsbetrags Dritt- und insbesondere Gläubigerinteressen keine Rolle spielen. Modifiziert wird das Verfahren zur Ermittlung des definitiven Kapitalerhöhungsbetrags. Der Vollzug der Kapitalerhöhung ist davon nicht betroffen. Der aktienrechtliche Kapitalschutz bleibt vollumfänglich gewährleistet, so dass eine Gefährdung von Gläubigerinteressen ausser Betracht fällt.

c) Beeinträchtigung von Aktionärsinteressen?

Nicht ohne weiteres verneint werden kann dagegen eine potentielle Beeinträchtigung von Aktionärsinteressen. Tatsächlich schafft ein maximaler Kapitalerhöhungsbetrag statt eines festen Betrags für den einzelnen Aktionär eine gewisse Unsicherheit:²¹ Der Aktionär hat seinen Zeichnungsentscheid zu fällen, ohne zu

¹⁹ Botschaft, zitiert Anm. 15, S. 117 (= BBl. 135, 1983, II, S. 861).

²⁰ Bei der ordentlichen Kapitalerhöhung spricht der Gesetzgeber von der Angabe des gesamten Nennbetrags (Art. 650 Abs. 2 Ziff. 1 OR), bei der genehmigten Kapitalerhöhung (hier wird dem Verwaltungsrat unbestrittenermassen statutarisch bloss ein Maximalbetrag vorgegeben, vgl. Art. 651 Abs. 4 Satz 1 OR und etwa BGE 121 III 219 ff., 227) von der Angabe des Nennbetrags (Art. 651 Abs. 2 OR).

²¹ Eine ähnliche Unsicherheit kann allerdings auch bei festem Kapitalerhöhungsbetrag be-

stehen. Beispiel: Die X.-AG hat die drei Aktionäre A., B. und C. Der Kapitalerhebungsbeschluss sieht vor, dass nicht ausgeübte Bezugsrechte zuerst den zeichnenden Aktionären und anschliessend allenfalls ausstehenden Interessenten angeboten werden können. Wenn C. bei einer Kapitalerhöhung sein Bezugsrecht nicht ausübt, weiss er nicht, ob die Kapitalerhöhung auch ohne ihn zustande kommen wird oder ob sie scheitert. Diese Unsicherheit wird von der Praxis ohne weiteres als vertretbar erachtet. Explizit führte das Bundesgericht im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung

wissen, in welchem Umfang auch andere Aktionäre zeichnen werden. Ist für den Zeichnungsentscheid der Wunsch ausschlaggebend, die relative Stimmkraft in der Gesellschaft über die Kapitalerhöhung hinaus zu wahren, so werden die einzelnen Aktionäre einen festen Kapitalerhöhungsbetrag vorziehen: Sie können für alle Fälle zeichnen, wissen aber, dass die Kapitalerhöhung nur vollzogen wird, wenn auch die anderen Aktien gezeichnet werden, also genau dann, wenn ihre Beteiligung an der Kapitalerhöhung Voraussetzung für den Erhalt ihres relativen Einflusses ist.

d) *Kollektive Interessen*

Diesen individuellen Aktionärsinteressen stehen allerdings bedeutende kollektive Interessen gegenüber.²² In der Praxis ist es oft schwierig, die Erfolgchancen einer Kapitalerhöhung im Voraus richtig einzuschätzen. Genau gleich wie die einzelnen Aktionäre sind auch die Gesellschaft und der Verwaltungsrat als Vertretung des Kollektivs mit der Unsicherheit des Zeichnungserfolgs konfrontiert. Besonders problematisch ist diese Ungewissheit bei mittelgrossen, nicht kotierten Gesellschaften mit stark gestreutem Aktionariat.²³ Solche Gesellschaften sind zu gross für eine individuelle Kontaktaufnahme des Verwaltungsrats mit allen Aktionären und zugleich zu klein für eine Kapitalerhöhung mit handelbaren, einen Wert aufweisenden Bezugsrechten oder für eine Kapitalerhöhung mit Festübernahme durch eine Bank. Auch eine genehmigte Kapitalerhöhung könnte keinen Beitrag zur Problemlösung leisten. Wie bereits erwähnt ist der Zeichnungsbetrag auch bei der genehmigten Kapitalerhöhung vor und nicht erst nach der Zeichnung festzulegen; es wäre also gerade nicht möglich, zuerst den Zeichnungserfolg abzuwarten und dann den Umfang der Kapitalerhöhung zu bestimmen.²⁴ Selbst wenn man aber ein solches Vorgehen als zulässig erachten würde, wäre es nicht geeignet, die Entscheidungssituation der Aktionäre zu vereinfachen. Die Aktionäre wären vielmehr mit der genau gleichen Unsicherheit des Zeichnungserfolgs konfrontiert wie bei einer Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag.

e) *Folgerung*

Eine Lösung, die allen Beteiligten gerecht wird, ist nicht verfügbar. Zur Auswahl stehen vielmehr zwei gleichermassen unvollkommene Ansätze: Die Folgen der Unsicherheit des Zeichnungserfolgs sind entweder durch das Kollektiv zu tragen, welches das Risiko eines Scheiterns der Kapitalerhöhung in Kauf zu nehmen hat, oder aber durch die einzelnen Aktionäre, die den Zeichnungsentscheid zu treffen

aus, dass «keine Aktionärsrechte verletzt [würden], wenn sämtliche Aktionäre vor dieselbe Wahl gestellt werden, entweder Bezugsrechte auszuüben oder relative Stimmrechtsverluste in Kauf zu nehmen» (BGE 116 II 525 ff., 532).

²² Vgl. VON DER CRONE, HANS CASPAR, Auf dem Weg zu einem Recht der Publikumsgesellschaften, in: ZBJV 133, 1997, S. 97 ff.

²³ Probleme kann die Unsicherheit des Zeichnungserfolgs daneben beispielsweise bei Kapitalerhöhungen im Zusammenhang mit Sa-

nierungen oder öffentlichen Umtauschgeboten aufwerfen.

²⁴ Immerhin besteht bei der genehmigten Kapitalerhöhung in rein zeitlicher Hinsicht eine wesentlich grössere Flexibilität, die beispielsweise die rasche Wiederholung einer Kapitalerhöhung mit einem tieferen Kapitalerhöhungsbetrag oder die faktische Zusammenfassung des Entscheids über den Umfang der Kapitalerhöhung mit Zeichnung und Vollzug zu einer Simultankapitalerhöhung ermöglicht.

haben, ohne zu wissen, in welchem Umfang andere Aktionäre zeichnen werden. In dieser Gegenüberstellung überwiegt das kollektive Interesse der Gesellschaft – nämlich an einem einfachen und praktikablen Verfahren zur Mittelbeschaffung trotz Ungewissheit über die Attraktivität des Zeichnungsangebots – das individuelle Interesse der Aktionäre am erhöhten Mass an Vorhersehbarkeit, das gewährleistet ist, wenn die Kapitalerhöhung nur entweder vollständig oder gar nicht vollzogen werden kann. Dies gilt umso mehr, als zumindest bei der ordentlichen Kapitalerhöhung die Aktionäre einem solchen Vorgehen zuzustimmen haben. Nachdem in dieser Frage innerhalb des Aktionariats in aller Regel normativer Interessengleichlauf²⁵ bestehen dürfte, würde eine enge Interpretation von Art. 650 Abs. 2 Ziff. 1 OR auf eine vom Gesetzgeber nicht verlangte Beschränkung des Entscheidungsspielraums in einer Frage hinauslaufen, in welcher der Entscheid der Generalversammlung in der überwiegenden Zahl der Fälle Richtigkeitsvermutung beanspruchen kann.²⁶

Folglich kann der in Art. 650 Abs. 2 Ziff. 1 OR erwähnte gesamte Nennbetrag der Kapitalerhöhung als *Maximalsumme* verstanden werden. Entsprechend stellt der Betrag der Einlagen gesamthaft einen *Maximalbetrag* dar, ebenso ist die in Ziff. 2 der Bestimmung genannte Anzahl Aktien eine *maximale* Anzahl.

3. Auslegung von Art. 652g Abs. 1 Ziff. 1 OR

Zu klären bleibt, ob Art. 652g Abs. 1 Ziff. 1 OR, wonach der Verwaltungsrat beim Vollzug der Kapitalerhöhung festzustellen hat, «*dass sämtliche Aktien gültig gezeichnet sind*», einer Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag entgegensteht. Die Regeln über den formellen Vollzug der Kapitalerhöhung sollen einerseits sicherstellen, dass der Verwaltungsrat umsetzt, was ihm die Generalversammlung vorgegeben hat, und andererseits den Kapitalschutz gewährleisten. Art. 652g Abs. 1 Ziff. 1 OR ist aus dieser Funktion heraus zu verstehen. Mit Blick auf den Kapitalschutz müssen sämtliche neu auszugebenden Aktien auch wirklich gezeichnet sein. Mit Blick auf die Aktionärsinteressen muss die Zahl der neu ausgegebenen Aktien der Vorgabe der Generalversammlung bzw. im Fall des genehmigten Kapitals den Vorgaben von Generalversammlung und Verwaltungsrat entsprechen. Art. 652g Abs. 1 Ziff. 1 OR schreibt nicht vor, wie diese Vorgabe gestaltet sein muss, ob also die Zahl der neu ausgegebenen Aktien fest bestimmt sein muss oder ob sie sich innerhalb eines Maximalbetrags aus dem Zeichnungserfolg ergeben kann. Die Bestimmung lässt damit Raum für ein weites Verständnis von Art. 650 Abs. 2 Ziff. 1 OR.

4. Verletzung der Kompetenzordnung und Vermischung der Verfahren?

Wird im Beschluss der Generalversammlung festgehalten, dass die ordentliche Kapitalerhöhung – innerhalb des Maximalbetrags – im Umfang der tatsächlich eingegangenen Aktienzeichnungen durchzuführen sei, so werden dadurch nicht

²⁵ Zum normativen Interessengleichlauf als Voraussetzung für die Richtigkeitsvermutung zugunsten von Entscheiden der Generalversammlung vgl. VON DER CRONE, HANS CASPAR, Auf dem Weg zu einem Recht der Publikums-

gesellschaften, in: ZBJV 133, 1997, S. 97 ff.

²⁶ Ist dies ausnahmsweise nicht der Fall, so bleibt den in der Abstimmung unterlegenen Aktionären die Anfechtung nach Art. 706 Abs. 2 Ziff. 2 und 3 OR.

Kompetenzen an den Verwaltungsrat delegiert. Denn nicht der Verwaltungsrat entscheidet über den konkreten Umfang der Kapitalerhöhung, sondern die Aktionäre durch Zeichnung bzw. durch Verzicht auf Zeichnung. Die Zulässigkeit einer ordentlichen Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag kann deshalb nicht mit dem Argument verneint werden, es läge darin eine gesetzwidrige Vermischung von Strukturelementen der ordentlichen und der genehmigten Kapitalerhöhung.²⁷

5. Vergleich mit dem europäischen Recht

Bei der Aktienrechtsrevision kam dem Kriterium der Europarechtskompatibilität beträchtliches Gewicht zu. Unter mehreren gleichwertigen Auslegungsvarianten ist deshalb grundsätzlich derjenigen der Vorzug zu geben, die das Kriterium der Europarechtskompatibilität erfüllt. Art. 28 Zweite Gesellschaftsrechtliche Richtlinie²⁸ lautet wie folgt:

«Wird eine Kapitalerhöhung nicht voll gezeichnet, so wird das Kapital nur dann um den Betrag der eingegangenen Zeichnungen erhöht, wenn die Ausgabebedingungen diese Möglichkeit ausdrücklich vorgesehen haben.»

Unter dem Vorbehalt genügender Transparenz lässt das Recht der EU mit anderen Worten eine Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag ausdrücklich zu. Wenn Art. 650 Abs. 2 Ziff. 1 OR das Kriterium der Europarechtskompatibilität erfüllen soll, muss diese Bestimmung weit verstanden werden.

6. Konsequenzen für die ordentliche Kapitalerhöhung

Diese Überlegungen führen zum Ergebnis, dass eine ordentliche Kapitalerhöhung mit Maximalbetrag zulässig ist. Voraussetzung ist immerhin eine transparente Ausgestaltung des Generalversammlungsbeschlusses. Dieser darf keine Zweifel daran lassen, dass der Verwaltungsrat die Kapitalerhöhung im Umfang der Zeichnungen vollziehen wird und vollziehen muss. Die Formulierung «Kapitalerhöhung um maximal X» lässt im Unklaren, ob der Verwaltungsrat nach Gutdünken über den Vollzug der Kapitalerhöhung entscheiden kann oder ob er verpflichtet ist, die Kapitalerhöhung im Ausmass der eingegangenen Zeichnungen zu vollziehen. Der Verwaltungsrat muss diesfalls bestätigen, dass der Erhöhungsbetrag den vorgenommenen Zeichnungen entspricht. Besser ist, das vorgesehene Vorgehen bereits im Beschluss klar zu beschreiben.²⁹ Soll die Kapitalerhöhung erst ab einem gewissen minimalen Zeichnungserfolg vollzogen werden, so ist parallel zum Maximalbetrag ein Minimalbetrag festzulegen.³⁰

²⁷ Entsprechend wird im Jahrbuch des Handelsregisters 1996, Zürich 1996, S. 170, mit Berufung auf BGE 121 III 219 ff. für unzulässig befunden, wenn der Verwaltungsrat innerhalb des Maximalbetrags frei – also unabhängig von den tatsächlichen Zeichnungen – über die Vornahme von Kapitalerhöhungen entscheiden kann. Dies verletze die zwingende Kompetenzordnung und vermische die verschiedenen Arten von Kapitalerhöhungen. Vgl. bereits MEISTERHANS, zitiert Anm. 6.

²⁸ Zweite Richtlinie des Rates vom 13. Dezember 1976 (sog. Kapitalrichtlinie; 77/91/EWG), Amtsblatt L 026 vom 30. Januar 1977, S. 1–13.

²⁹ Vgl. die in den Anm. 1 und 16 zitierten Beispiele aus der Praxis.

³⁰ Die Definition eines Minimalbetrags ist kein notwendiges Erfordernis (a. M. BÖCKLI, PETER, Schweizer Aktienrecht, 2. Aufl., Zürich 1996, N. 172b); immerhin hat der Verzicht auf die Definition eines Minimalbetrags zur Fol-

7. Maximalbetrag bei der genehmigten Kapitalerhöhung

Der Beschluss der Generalversammlung über die genehmigte Kapitalerhöhung ermächtigt den Verwaltungsrat, Kapitalerhöhungen bis zum vorgegebenen Maximalbetrag zu beschliessen.³¹ Aus den obigen Ausführungen folgt, dass es dabei dem Verwaltungsrat freistehen muss, in seinem auf die statutarische Ermächtigung gestützten Erhöhungsbeschluss den Kapitalerhöhungsbetrag als Maximum zu definieren³² und die Kapitalerhöhung im Umfang der eingegangenen Zeichnungen durchzuführen.

III. Ergebnis

Die voranstehenden Überlegungen führen zum Ergebnis, dass die herrschende Praxis der Handelsregisterämter Zustimmung verdient. Zusammengefasst muss gelten:

1. Es ist zulässig, bei einer ordentlichen oder genehmigten Kapitalerhöhung den Umfang als Maximalbetrag zu definieren und anschliessend die Kapitalerhöhung gemäss den tatsächlich eingegangenen Aktienzeichnungen zu vollziehen.
2. Wird der Kapitalerhöhungsbetrag als Maximalbetrag definiert, so ist im Erhöhungsbeschluss klarzustellen, dass der Verwaltungsrat die Kapitalerhöhung ohne eigenen Entscheidungsspielraum im Rahmen der eingegangenen Zeichnungen zu vollziehen hat.
3. Es ist möglich, aber nicht notwendig, im Erhöhungsbeschluss einen Minimalbetrag vorzuschreiben.
4. Es wäre nicht zulässig, den Umfang, in dem die Kapitalerhöhung zu vollziehen ist, ins freie Ermessen des Verwaltungsrats zu stellen.

ge, dass die Kapitalerhöhung zwingend auch bei sehr bescheidenem Zeichnungserfolg vollzogen werden muss.

³¹ Vgl. Art. 651 Abs. 4 OR.

³² Gl. M. FORSTMOSER et al., zitiert Anm. 4, Anm. 134a zu § 52 N. 382; GERICKE, DIETER, Die genehmigte Kapitalerhöhung, Diss. Zürich 1996, S. 187.

Résumé

Augmentations de capital avec indication d'un montant maximal

En cas d'augmentation ordinaire du capital-actions, la décision de l'assemblée générale fixe, dans les cas typiques, le montant exact de l'augmentation. Le conseil d'administration doit exécuter cette dernière dans son entier ou y renoncer, lorsque l'ensemble des actions n'est pas entièrement souscrit.

La pratique récente a suggéré qu'en lieu et place d'un montant déterminé, un montant maximal d'augmentation puisse être déterminé. La plupart des partisans de cette tendance libérale exigent que la décision de l'assemblée générale fasse expressément référence à cette possibilité. L'indication d'un montant minimal est parfois également requise.

D'aucuns contestent cette pratique, arguant qu'elle viole la répartition des compétences entre l'assemblée générale et le conseil d'administration et mêle augmentations ordinaire et autorisée de capital. Le montant de l'augmentation doit donc être fixé par l'assemblée générale de manière précise; l'augmentation ne peut être exécutée que dans sa totalité ou pas du tout. Selon d'autres opinions, l'augmentation peut être exécutée en fonction du nombre d'actions souscrites.

I. Jurisprudence, pratique des autorités du registre du commerce et doctrine

A. Jurisprudence

Aucune décision judiciaire publiée ne traite de l'admissibilité d'une augmentation ordinaire de capital avec indication d'un montant maximal.

B. Pratique des autorités du registre du commerce

Durant ces deux dernières années, les offices du registre du commerce ont fortement libéralisé leur pratique en la matière. La plupart des cantons admettent que l'assemblée générale ne détermine expressément qu'un montant maximal et que le conseil d'administration n'exécute ensuite la décision d'augmentation que dans la mesure des parts effectivement souscrites. La même règle vaut pour la décision d'augmentation du conseil d'administration en cas d'augmentation autorisée. La mention d'un montant minimal est possible mais elle n'est pas impérative.

L'Office fédéral du registre du commerce (ci-après OFRC) a longtemps suivi une pratique restrictive et refusé l'inscription d'augmentations ordinaires de capital avec indication d'un montant maximal. Aujourd'hui, l'OFRC soutient également la thèse selon laquelle l'as-

semblée générale peut décider d'une augmentation de capital avec indication d'un montant maximal en fonction du nombre d'actions réellement souscrites.

C. Doctrine

FORSTMOSER, ISLER et ZINDEL¹ sont d'avis que l'indication d'un montant maximal doit être admise sans autre. BÖCKLI² exige en outre l'indication d'un montant minimal, dans la mesure où l'art. 650 CO mandate de manière contraignante le conseil d'administration afin d'augmenter le capital.

A l'inverse, MEISTERHANS³ considère que l'augmentation ordinaire de capital avec indication d'un montant maximal est inadmissible. En cas d'augmentation ordinaire, le conseil d'administration n'a pas de liberté d'appréciation. Si les actions souscrites n'atteignent pas le montant décidé par l'assemblée générale, l'augmentation de capital n'a pas pu être exécutée⁴. Seule la procédure d'augmentation

autorisée permet de laisser au conseil d'administration une liberté d'appréciation.

II. Discussion

A. Augmentation ordinaire et autorisée du capital-actions

Le droit révisé de la société anonyme connaît trois formes d'augmentation de capital: les augmentations ordinaire (art. 650 et 652 ss CO), autorisée (art. 651 ss CO) et conditionnelle (art. 653 ss CO). Chaque procédure remplit certaines fonctions, offre diverses options et impose certaines restrictions. Les éléments caractéristiques de chacune des procédures sont impératifs.

- Une augmentation ordinaire n'est soumise à aucune limite quant au montant. En contrepartie, c'est à l'assemblée générale d'en déterminer les éléments essentiels. L'aug-

¹ Cf. PETER FORSTMOSER / ARTHUR MEIER-HAYOZ / PETER NOBEL, *Schweizerisches Aktienrecht*, Berne 1996, § 52 N 66 et note 134a ad N 382; GAUDENZ G. ZINDEL / PETER R. ISLER, in HEINRICH HONSEL / NEDIM PETER VOGT / ROLF WATTER, *Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II*, Bâle et Francfort-sur-le-Main 1994, Art. 650 N 8; PETER R. ISLER, *Ausgewählte Aspekte der Kapitalerhöhung*, in *Pratique juridique actuelle* 1992, p. 727, note 8.

La doctrine relative à l'ancien droit admettait également l'augmentation de capital avec indication d'un montant maximal; cf. notamment ALFRED SIEGWART, in *Zürcher Kommentar*, volume V, tome 5a, Zurich 1945, Art. 650 N 28. Certains auteurs ont précisé que le conseil d'administration ne pouvait pas augmenter le capital selon son bon vouloir dans les limites du montant maximal (cf. les références citées dans PETER FORSTMOSER, *Schweizerisches Aktienrecht*, volume I / 1^{er} livraison, Zurich 1981, § 15 N 209). Le Tribunal fédéral a traité d'une augmentation de capital avec

indication d'un montant maximal sous le régime de l'ancien droit dans l'arrêt Wyss-Fux (ATF 91 II 298 ss).

² Cf. PETER BÖCKLI, *Schweizer Aktienrecht*, 2^{ème} éd., Zurich 1996, N 172b. Cet auteur exige en outre que le montant maximal soit expressément désigné en tant que tel dans la décision d'augmentation. Si tel n'est pas le cas, l'augmentation de capital échoue lorsque toutes les actions ne sont pas souscrites et libérées (op. cit. N 172a).

³ Cf. CLEMENS MEISTERHANS, *Ausgewählte Fragen zur Kapitalerhöhung bei der Aktiengesellschaft*, in *Annuaire du registre du commerce* 1994, Zurich 1994, p. 182.

⁴ Du même avis, cf. CHRISTOPH VON GREYERZ, *Ordentliche und genehmigte Kapitalerhöhung*, in *La société anonyme suisse* 1983, p. 95; CHRISTIAN NOTTER, *Das Kapitalerhöhungsverfahren nach dem bundesrätlichen Entwurf 1983 über die Revision des Aktienrechts*, thèse Zurich 1984, p. 46. Ces deux auteurs n'examinent pas la possibilité d'augmentation de capital avec indication d'un montant maximal.

mentation doit en outre être réalisée et son inscription requise au registre du commerce dans les trois mois qui suivent la décision de l'assemblée générale (art. 650, al. 3 CO et art. 80, al. 2 ORC).

- En cas d'augmentation autorisée, le conseil d'administration décide du montant exact de l'augmentation dans un délai impératif de deux ans (art. 651, al. 1 et 4 CO). De plus, le montant de l'augmentation est limité à la moitié du capital inscrit (art. 651, al. 2, 2^{ème} phrase CO).

Si le conseil d'administration fait usage de son droit d'augmenter le capital, une augmentation autorisée ne se distingue en rien d'une augmentation ordinaire dans la suite de la procédure; les dispositions générales des art. 652 ss CO s'appliquent (souscription, exécution).

B. Montant maximal

Le conseil d'administration ne peut naturellement pas décider librement de l'augmentation dans le cadre du montant maximal fixé. Il empiéterait alors sur les compétences de l'assemblée générale. Ainsi, une augmentation supérieure au montant souscrit n'est pas envisageable. Une prise en compte partielle seulement des souscriptions effectuées violerait le principe d'égalité de traitement des actionnaires⁵. En outre, les limites légales imposées en cas

d'augmentation autorisée ou conditionnelle seraient contournées si le conseil d'administration pouvait décider à sa guise du montant de l'augmentation en cas d'augmentation ordinaire.

Il convient d'examiner si une décision d'augmentation peut prévoir que l'augmentation sera réalisée sur la base des actions souscrites seulement, à la condition toutefois que le conseil d'administration ait offert l'ensemble des parts en souscription⁶.

1. Siège de la matière

Le législateur semble partir du principe qu'une augmentation de capital ne peut être exécutée que dans son entier ou pas du tout (art. 650, al. 2, ch. 1 et art. 652g, al. 1, ch. 1 CO). En déterminant un montant maximal et non pas un montant fixe lors d'une augmentation ordinaire, l'assemblée générale s'écarte donc de la conception du législateur. Le montant exact de l'augmentation n'est pas déterminé d'avance, mais par les actionnaires en fonction du nombre d'actions souscrites. Le rattachement du montant de l'augmentation au succès de la souscription constitue l'élément caractéristique de l'augmentation de capital avec indication d'un montant maximal.

La question de l'admissibilité d'une telle procédure se pose en des termes identiques pour l'augmentation ordinaire et autorisée. Dans ce dernier cas, le législateur part de l'idée que la

⁵ Cf. également ATF 121 III 219 ss, 230 pour un cas d'augmentation ordinaire; le Tribunal fédéral exclut dans cette décision une délégation de compétence de l'assemblée générale au conseil d'administration quant à la limitation du droit préférentiel de souscription car il s'agit d'une compétence exclusive de l'assemblée générale.

⁶ Selon les informations obtenues des offices du registre du commerce, la décision d'augmentation pourrait par exemple être formulée de la manière suivante: «Le conseil d'administration est tenu de mettre 14'000 actions au porteur en souscription (cela correspond au montant maximal) et d'exécuter l'augmentation dans la mesure de l'ensemble des actions au porteur souscrites.»

souscription correspond au montant fixé par le conseil d'administration (art. 652, al. 2 CO).

2. Interprétation de l'art. 650, al. 2, ch. 1 CO

a) Point de départ

L'admissibilité d'une augmentation ordinaire avec indication d'un montant maximal est liée à l'interprétation de l'art. 650, al. 2, ch. 1 CO, selon lequel la décision de l'assemblée générale doit mentionner «le montant nominal total de l'augmentation ...». Cette disposition présuppose une augmentation de capital pour un montant fixe. Ni la lettre de l'art. 650, al. 2, ch. 1 CO, ni les travaux préparatoires ne s'opposent néanmoins à une augmentation avec indication d'un montant maximal. Le message précise simplement que le conseil d'administration ne peut modifier la décision d'augmentation de son propre chef afin de pouvoir exécuter une augmentation de capital dont toutes les actions n'ont pas été souscrites⁷.

La discussion ne porte cependant pas sur une modification de la décision de l'assemblée générale par le conseil d'administration mais sur la liberté d'action de l'assemblée générale dans la formulation de sa décision. Les menues différences littérales du texte de loi (art. 650, al. 2, ch. 1, art. 651, al. 2 et 4, 1^{ère} phrase CO) entre l'augmentation ordinaire et l'augmentation autorisée ne permettent pas de conclure à l'impossibilité d'exécuter une augmentation ordinaire avec indication d'un montant maximal. Il convient de se fonder sur des réflexions fonctionnelles.

b) Préjudice porté aux intérêts des créanciers?

En cas d'augmentation avec indication d'un montant maximal, la protection offerte par le capital-actions n'est pas remise en cause. Les intérêts des créanciers ne sont pas mis en danger. Les intérêts des tiers et des créanciers ne jouent donc aucun rôle pour déterminer la liberté de manœuvre de l'assemblée générale lors d'une augmentation de capital.

c) Préjudice porté aux intérêts des actionnaires?

Une décision d'augmentation avec indication d'un montant maximal pourrait porter préjudice aux intérêts des actionnaires. La décision crée en effet une certaine insécurité par rapport à une augmentation avec indication d'un montant fixe: l'actionnaire doit décider de souscrire sans savoir dans quelle mesure les autres actionnaires vont souscrire. Un actionnaire qui souhaite maintenir son influence relative dans la société préférera l'augmentation avec indication d'un montant fixe: il peut alors en tous les cas souscrire, tout en sachant que l'augmentation ne sera exécutée que si toutes les autres actions sont également souscrites.

d) Intérêts de la société

Des intérêts significatifs de la société s'opposent à ces intérêts particuliers des actionnaires⁸. Il est difficile d'estimer les chances de succès d'une augmentation de capital. La société et le conseil d'administration sont confrontés comme les actionnaires à l'insécurité relative au succès de la souscrip-

⁷ Cf. message du Conseil fédéral du 23 février 1983 concernant la révision du droit des sociétés anonymes; FF 1983 II p. 883.

⁸ Cf. HANS CASPAR VON DER CRONE, Auf dem Weg zu einem Recht der Publikumsgesellschaften, in Revue de la société des juristes bernois 1997, p. 97 ss.

tion. Cette incertitude est particulièrement problématique dans les moyennes et grandes entreprises, dont les actions ne sont pas cotées en bourse et dont l'actionnariat est très dispersé. Ces sociétés sont trop grandes pour permettre un contact personnel entre le conseil d'administration et l'ensemble des actionnaires mais également trop petites pour procéder à une augmentation à l'aide de droits de souscription négociables ou par l'intermédiaire d'une banque. L'augmentation autorisée n'apporte pas de solution non plus; le montant de l'augmentation doit en effet être fixé avant l'ouverture de la souscription et non pas après cette dernière; il ne serait pas possible d'attendre les résultats de la souscription avant de déterminer le montant de l'augmentation de capital. Même en admettant un tel procédé, le processus de décision des actionnaires n'en serait pas simplifié. Ils seraient confrontés à la même incertitude qu'en cas d'augmentation avec indication d'un montant maximal.

e) Conséquences

Aucune solution n'est parfaitement équitable pour tous les intéressés. Il convient au contraire de choisir entre deux solutions imparfaites:

- soit la société supporte les risques liés à l'incertitude relative au succès de la souscription,
- soit les actionnaires doivent accepter de signer un bulletin de souscription sans savoir dans quelle mesure les autres actionnaires vont également souscrire.

Dans cette dichotomie, l'intérêt collectif de la société à mener à terme une opération visant à l'apport de nouveaux

moyens financiers à l'aide d'une procédure simple l'emporte sur l'intérêt des actionnaires à la prévisibilité, assurée par une augmentation de capital qui prévoit un montant fixe.

Cette solution s'impose d'autant plus que les actionnaires ont donné leur accord préalable à une telle procédure. Une interprétation restrictive de l'art. 650, al. 2, ch. 1 CO conduirait à une limitation de la liberté de manœuvre de la société qui n'est pas exigée par le législateur, dans un domaine au sein duquel la présomption d'exactitude des décisions de l'assemblée générale prévaut dans la grande majorité des cas⁹.

Il est donc possible de considérer le montant nominal total de l'augmentation de l'art. 650, al. 2, ch. 1 CO comme un montant maximal; il en va de même pour les apports qui doivent être effectués. Le nombre d'actions (art. 650, al. 2, ch. 2 CO) est également un nombre maximal.

3. Interprétation de l'art. 652g, al. 1, ch. 1 CO

L'art. 652g, al. 1, ch. 1 CO précise qu'après exécution de l'augmentation de capital, «le conseil d'administration constate que toutes les actions ont été valablement souscrites». Reste à savoir si cette disposition s'oppose à une augmentation de capital avec indication d'un montant maximal.

Les règles régissant l'exécution formelle de l'augmentation de capital visent d'une part à s'assurer que le conseil d'administration mette en œuvre ce qui a été décidé par l'assemblée générale: le nombre des actions nouvellement émises doit correspondre à la décision de l'assemblée générale, respectivement de l'assemblée générale et du

⁹ Cf. HANS CASPAR VON DER CRONE, op. cit., p. 97 ss.

conseil d'administration en cas d'augmentation autorisée. Ces règles garantissent d'autre part la protection du capital: toutes les nouvelles actions émises doivent être effectivement souscrites. L'art. 652g, al. 1, ch. 1 CO ne précise pas de quelle manière la décision de l'assemblée générale doit être formulée; il ne détermine pas si le nombre d'actions nouvellement émises doit être fixé de manière précise ou s'il peut dépendre du succès de la souscription, dans les limites d'un montant maximal. Le texte de la disposition laisse la place à une interprétation large.

4. Violation de la répartition des compétences et confusion des procédures?

Si la décision de l'assemblée générale stipule que l'augmentation ordinaire doit être exécutée dans la mesure des actions effectivement souscrites mais dans le cadre d'un montant maximal, aucune compétence n'est déléguée au conseil d'administration. Les actionnaires – et non pas le conseil d'administration – déterminent, par leur souscription ou leur refus de souscrire, le montant de l'augmentation. Il n'est donc pas possible de nier l'admissibilité d'une augmentation ordinaire de capital avec indication d'un montant maximal, au motif qu'il en résulte une confusion contraire à la loi entre l'augmentation ordinaire et l'augmentation autorisée de capital.

5. Comparaison avec le droit européen

L'eurocompatibilité a revêtu une importance considérable lors de la dernière

révision du droit de la société anonyme. Lorsque plusieurs interprétations sont possibles, il convient de donner la priorité à celle qui remplit les critères d'eurocompatibilité. L'art. 28 de la 2^{ème} directive du Conseil dans le domaine du droit des sociétés¹⁰ stipule que:

«Lorsqu'une augmentation de capital n'est pas entièrement souscrite, le capital n'est augmenté à concurrence des souscriptions recueillies que si les conditions de l'émission ont expressément prévu cette possibilité».

Sous réserve de la transparence, le droit européen admet donc l'augmentation de capital avec indication d'un montant maximal. Il convient donc d'adopter une interprétation extensive de l'art. 650, al. 2, ch. 1 CO si l'on souhaite respecter l'exigence d'eurocompatibilité de cette disposition.

6. Conséquences en cas d'augmentation ordinaire de capital

Ces réflexions conduisent à admettre une augmentation ordinaire de capital avec indication d'un montant maximal. Cette solution suppose toujours la formulation transparente de la décision de l'assemblée générale. La décision ne doit laisser planer aucun doute: le conseil d'administration devra exécuter l'augmentation dans la mesure des actions souscrites. La formulation «augmentation de capital d'un montant maximal X» ne permet de savoir si le conseil d'administration peut décider selon son bon vouloir de l'exécution de l'augmentation ou s'il est contraint

vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital (directive sur le capital; 77/91/CEE).

¹⁰ Deuxième directive du Conseil du 13 décembre 1976 tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les Etats membres des sociétés au sens de l'art. 58 deuxième alinéa du traité, en

d'exécuter l'augmentation dans la mesure des souscriptions enregistrées. Dans un tel cas, le conseil d'administration doit attester que le montant de l'augmentation correspond aux souscriptions opérées. Mieux vaut décrire précisément la procédure dans la décision de l'assemblée générale déjà. Le cas échéant, l'indication éventuelle d'un montant minimal est également requise, en sus du montant maximal¹¹.

7. Montant maximal lors d'une augmentation autorisée

En cas d'augmentation autorisée, la décision de l'assemblée générale autorise le conseil d'administration à augmenter le capital-actions jusqu'au montant maximal indiqué (art. 651, al. 4 CO). Vu les réflexions qui précèdent, il appartient au conseil d'administration de déterminer librement – dans sa décision d'augmentation fondée sur l'autorisation statutaire – le montant de l'augmentation avec indication d'un montant maximal¹² et d'exécuter l'augmentation dans la mesure des souscriptions enregistrées.

III. Conclusion

Les réflexions qui précèdent nous conduisent à approuver la pratique actuelle des autorités du registre du commerce. En résumé:

1. La détermination d'un montant maximal lors d'une augmentation ordinaire ou autorisée est admissible; l'augmentation doit ensuite être exécutée en fonction du nombre d'actions effectivement souscrites.
2. En cas d'augmentation avec indication d'un montant maximal, la décision d'augmentation doit clairement préciser que le conseil d'administration doit exécuter l'augmentation sans disposer d'une liberté d'action et dans le cadre des souscriptions enregistrées.
3. Il est possible, mais non pas nécessaire, de déterminer également un montant minimal dans la décision d'augmentation.
4. Le montant exact de l'augmentation qui doit être exécutée ne peut être laissé à la libre appréciation du conseil d'administration.

Résumé: Nicolas Duc, Office fédéral du registre du commerce

¹¹ La mention d'un montant minimal n'est pas une exigence impérative; d'un autre avis, cf. PETER BÖCKLI, *Schweizer Aktienrecht*, 2^{ème} éd., Zurich 1996, N 172b.

¹² Du même avis, PETER FORSTMOSER / ARTHUR MEIER-HAYOZ / PETER NOBEL, *op. cit.*, § 52 N 382 note 134a.