

HANS CASPAR VON DER CRONE  
SARAH DOBLER  
KARIN EUGSTER

# Privatrechtliche Aspekte der Ausgleichsleistungen und Abfindungen gemäss FusG

## Inhaltsverzeichnis

<b>I. Grundsatz der mitgliedschaftlichen Kontinuität</b> .....	243
A. Begriff.....	243
B. Zuständigkeit.....	245
C. Einschränkungen.....	246
1. Spitzenausgleich.....	246
2. Abfindung.....	247
3. Ausgleichszahlung nach Art. 105 FusG.....	250
<b>II. Klage auf Überprüfung der Anteils- und Mitgliedschaftsrechte</b> .....	250
A. Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität.....	250
B. Prozessuale Aspekte.....	253
C. Verwässerungsproblematik.....	255
1. Mittelabfluss.....	255
2. Korrektur der Verwässerung.....	257

## I. Grundsatz der mitgliedschaftlichen Kontinuität

### A. Begriff

Das Fusionsgesetz ermöglicht die flexible Umgestaltung der Rechtsstruktur von Gesellschaften unter dem Vorbehalt der Wahrung der Interessen der beteiligten Anspruchsgruppen. Für die Fusion, die Spaltung und die Umwandlung statuiert das Fusionsgesetz den Grundsatz der mitgliedschaftlichen Kontinuität, wonach die beteiligten Gesellschaften die bisherigen Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte ihrer Gesellschafter wahren müssen<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Art. 7 Abs. 1, Art. 31 u. Art. 56 FusG. Der Grundsatz gilt nicht für die Vermögensübertragung, da sich diese nicht auf die mitgliedschaftliche Stellung der Gesellschafter auswirkt.

Für die Fusion hält Art. 7 Abs. 1 FusG fest, dass bei der Festlegung des Umtauschverhältnisses das Vermögen der beteiligten Gesellschaften, die Verteilung der Stimmrechte sowie alle anderen relevanten Umstände zu berücksichtigen sind. Dies gilt kraft Verweisung auch für die Spaltung<sup>2</sup>. Für die Umwandlung hält Art. 56 FusG keine derartige Beschreibung bereit und nimmt auch keinen Gesetzesverweis vor. Die Umwandlung betrifft nur eine Gesellschaft; der relative Wertanteil der Gesellschafter am Vermögen bleibt deshalb grundsätzlich gleich. Da sich aber in vielen Fällen die Natur der Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte grundlegend ändert, stellt sich auch hier die Frage der Allokation der Stimm- und Vermögensrechte. Art. 7 Abs. 1 FusG findet deshalb sinngemäss auch auf die Umwandlung Anwendung<sup>3</sup>. Das Kontinuitätsprinzip wird in Art. 7 Abs. 3–6 FusG konkretisiert; inhaltlich entsprechende Bestimmungen gelten auch für die Umwandlung<sup>4</sup>.

Die Kontinuität der bisherigen Anteils- und Mitgliedschaftsrechte kann nur eine relative sein: Bei der Fusion kommt es notwendigerweise zu einer Verringerung der relativen Stimmkraft, und insbesondere bei rechtsformübergreifenden Umstrukturierungen kann es sich aus Gründen der Systemkonformität als unmöglich erweisen, das bisherige Verhältnis zwischen Vermögensanteil und Stimmkraft beizubehalten<sup>5</sup>.

Die Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft haben aber in jedem Fall Anspruch auf mindestens einen Anteil der übernehmenden Kapitalgesellschaft, der ihnen auch ein Stimmrecht vermitteln muss, sofern sie vorher stimmberechtigt waren<sup>6</sup>.

Zusätzlich relativiert ist der Anspruch auf mitgliedschaftliche Kontinuität bei Genussscheinen oder anderen Sonderrechten: Statt gleichwertiger Rechte kann ihnen die übernehmende Gesellschaft dafür eine angemessene Abgeltung entrichten<sup>7</sup>.

Um das Umtauschverhältnis festsetzen zu können, muss der Wert der betroffenen Unternehmensteile bestimmt werden. Diese Bewertung ist nach betriebswirtschaftlich anerkannten Grundsätzen und unter Anwendung einer oder mehrerer, den konkreten Umständen angemessenen Bewertungsmethoden vorzunehmen<sup>8</sup>. Mittels der Unternehmensbewertung wird die Wertbandbreite ermittelt, innerhalb derer das Umtauschverhältnis zu liegen kommen soll. Wo das Umtauschverhältnis

---

<sup>2</sup> Art. 31 Abs. 1 FusG.

<sup>3</sup> Vgl. HANS CASPAR VON DER CRONE/ANDREAS GERSBACH/Franz J. KESSLER/Martin DIETRICH/KATJA BERLINGER, Das Fusionsgesetz, Zürich/Basel/Genf 2004, Rz. 770.

<sup>4</sup> Art. 56 Abs. 2–5 FusG.

<sup>5</sup> Z.B. das genossenschaftliche Kopfstimmenprinzip bei der Absorption oder Umwandlung einer Genossenschaft in eine Aktiengesellschaft.

<sup>6</sup> Art. 7 Abs. 3 FusG.

<sup>7</sup> Art. 7 Abs. 5 u. 6 FusG.

<sup>8</sup> Vgl. CARL HELBLING, Unternehmensbewertung und Steuern, 9. A., Düsseldorf 1998, S. 72 ff.; MAX BOEMLE/CARSTEN STOLZ, Unternehmensfinanzierung, 13. A., Zürich 2002, S. 684 ff.

innerhalb dieses Spektrums genau festgelegt wird, ist abhängig von den konkreten Umständen der Umstrukturierung<sup>9</sup>. Wird das Umtauschverhältnis ausserhalb der ermittelten Bandbreite festgesetzt, besteht die Gefahr, dass dieses als nicht angemessen i.S.v. Art. 105 FusG zu betrachten ist<sup>10</sup>.

Massgeblich für die Bestimmung des Werts der beteiligten Gesellschaften ist grundsätzlich der Zeitpunkt des Abschlusses des Umstrukturierungsvertrags oder -plans. Tritt jedoch nach diesem Zeitpunkt aber noch vor der Beschlussfassung eine wesentliche Änderung des Vermögens einer der beteiligten Gesellschaften ein, kann dies eine Anpassung des Umtauschverhältnisses notwendig machen<sup>11</sup>. Das oberste Leitungs- oder Verwaltungsorgan der betroffenen Gesellschaft trägt in diesem Fall eine Informations- und Prüfungspflicht<sup>12</sup>.

## B. Zuständigkeit

Zuständig für die Wahrung der mitgliedschaftlichen Kontinuität sind in erster Linie die obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgane der beteiligten Gesellschaften, deren Aufgabe es ist, den Umstrukturierungsvertrag bzw. -plan zu erstellen und darin das Umtauschverhältnis festzulegen<sup>13</sup>. Flankiert wird der Grundsatz der Wahrung der mitgliedschaftlichen Kontinuität unter anderem durch die Pflicht der obersten Leitungsorgane zur Verfassung eines Transaktionsberichts<sup>14</sup>. In diesem haben die zuständigen Leitungsorgane zu erläutern, nach welchen Bewertungsmethoden das Umtauschverhältnis festgelegt worden ist, und die Gründe für die gewählte Vorgehensweise sowie deren Angemessenheit darzulegen.

Zuständig für die Wahrung der mitgliedschaftlichen Kontinuität ist in eingeschränkterem Masse auch der besonders befähigte Revisor<sup>15</sup>, dem der Umstrukturierungsvertrag bzw. -plan, der Umstrukturierungsbericht sowie die Bilanz zur

---

<sup>9</sup> Die Festsetzung des Umtauschverhältnisses wird insbesondere durch das Verhandlungsgeschick, die gewählte Taktik, die Marktposition und -situation, usw. beeinflusst.

<sup>10</sup> Siehe Ausführungen unter II.

<sup>11</sup> Siehe Ausführungen unter II. A.

<sup>12</sup> Diese Regelung ist nur relevant für Umstrukturierungsformen, die mehrere Gesellschaften betreffen, d.h. Fusion und Spaltung; vgl. Art. 17 u. Art. 42 i.V.m. Art. 17 FusG.

<sup>13</sup> Art. 12 Abs. 1 i.V.m. Art. 13 lit. b, Art. 36 Abs. 1 u. 2 i.V.m. Art. 37 lit. c u. Art. 59 Abs. 1 i.V.m. Art. 60 lit. c FusG.

<sup>14</sup> Kleine und mittlere Unternehmen (vgl. Art. 2 lit. e FusG) sind von der Pflicht zur Erstellung eines Umstrukturierungsberichts befreit, wenn alle Gesellschafter zustimmen; vgl. Art. 14 Abs. 2, Art. 39 Abs. 2 u. Art. 61 Abs. 2 FusG.

<sup>15</sup> Vgl. Art. 727b OR und die Verordnung vom 15. Juni 1992 über die fachlichen Anforderungen an besonders befähigte Revisoren, SR 221.302.

Prüfung vorgelegt werden<sup>16</sup>. Er hat in einem schriftlichen Bericht festzuhalten, ob er das festgelegte Umtauschverhältnis oder die Abfindung für vertretbar hält. Die Vertretbarkeit ist zu bejahen, wenn der Wert der betroffenen Unternehmensteile in adäquater Weise ermittelt wurde und das daraus folgende Ergebnis plausibel scheint. Der Revisor hat insbesondere zu bestätigen, dass die Wahl der angewandten Bewertungsmethoden angemessen und sachlich begründbar ist<sup>17</sup>. Die Möglichkeit der Einsichtnahme in die genannten Unterlagen soll die Gesellschafter in die Lage versetzen, sich in Kenntnis ihrer zukünftigen Mitgliederstellung für oder gegen die geplante Umstrukturierung zu entscheiden<sup>18</sup>.

Ergänzend zu den genannten Vorkehrungen zur Wahrung der mitgliedschaftlichen Kontinuität, räumt das Fusionsgesetz in Art. 105 den Gesellschaftern den Anspruch auf gerichtliche Überprüfung des Umtauschverhältnisses ein<sup>19</sup>.

## C. Einschränkungen

Verschiedene Bestimmungen des Fusionsgesetzes schränken den Grundsatz der mitgliedschaftlichen Kontinuität ein.

### 1. Spitzenausgleich

Um die praktische Durchführung einer Fusion oder Spaltung zu erleichtern, ist es zulässig, einen Teil des festgelegten Umtauschverhältnisses mittels Ausgleichszahlung zu entrichten<sup>20</sup>. Damit die mitgliedschaftliche Kontinuität dadurch nicht übermässig relativiert wird, darf der Spitzenausgleich 10 Prozent des wirklichen Werts der gewährten Anteile nicht übersteigen. Darüber hinausgehende Ausgleichszahlungen können nach dem Grundsatz *a maiore minus* nur mit dem für die Zwangsabfindung geltenden qualifizierten Quorum beschlossen werden<sup>21</sup>. Soll eine Ausgleichszahlung geleistet werden, muss diese im Fusions- oder Spaltungsvertrag bzw. -plan aufgeführt und im Transaktionsbericht begründet und erläutert

---

<sup>16</sup> Bei der Fusion und der Spaltung besteht die Revisionspflicht nur, wenn die übernehmende Gesellschaft eine Kapitalgesellschaft oder eine Genossenschaft mit Anteilscheinen ist. Kleine und mittlere Unternehmen (vgl. Art. 2 lit. e FusG) sind frei, auf die Prüfung zu verzichten, wenn alle Gesellschafter zustimmen.

<sup>17</sup> Art. 15 Abs. 4 FusG.

<sup>18</sup> Art. 16, Art. 41 u. Art. 63 FusG.

<sup>19</sup> Siehe Ausführungen unter II.

<sup>20</sup> Art. 7 Abs. 2 u. Art. 31 Abs. 1 i.V.m. Art. 7 Abs. 2 FusG.

<sup>21</sup> Vgl. Art. 8 Abs. 2 i.V.m. Art. 18 Abs. 5 FusG. GL.M. RUDOLF TSCHÄNI/ROBERTA PAPA, Basler Kommentar zum FusG, Basel 2005, N 3 zu Art. 8; ULYSSES VON SALIS, Fusionsgesetz, Zürich 08/2004, [www.fusionsgesetz.ch](http://www.fusionsgesetz.ch), S. 48.

werden<sup>22</sup>. Die Höhe der Ausgleichszahlung berechnet sich für den Zeitpunkt des Abschlusses des Umstrukturierungsvertrags oder -plans.

Der Wortlaut von Art. 7 Abs. 2 FusG impliziert, dass allfällige Ausgleichszahlungen in bar zu leisten sind. Es stellt sich die Frage, ob ein Spitzenausgleich auch mittels Sachleistung entrichtet werden kann<sup>23</sup>. Dies ist im Allgemeinen zu verneinen: Ausgleichszahlungen stellen eine Einschränkung der mitgliedschaftlichen Kontinuität dar und sollten nur vorgesehen werden, wenn sich die Umstrukturierung anders nicht realisieren lässt<sup>24</sup>. Jedenfalls wären Ausgleichszahlungen in Form von Sachleistungen an die Voraussetzungen zu knüpfen, die im Aktienrecht für die Ausschüttung von Sachdividenden gelten<sup>25</sup>. Bei Aktiengesellschaften können im Übrigen angesichts des geringen Mindestnennwerts von einem Rappen<sup>26</sup> Umstrukturierungen in aller Regel mit Hilfe eines Aktiensplits ohne Ausgleichszahlungen durchgeführt werden.

Für die Umwandlung ist die Möglichkeit der Ausgleichszahlung nicht vorgesehen. Tatsächlich bleibt die Wertquote insgesamt gleich, da sich das Gesellschaftsvermögen infolge der Umwandlung nicht verändert<sup>27</sup>. Der Wertanteil der einzelnen Gesellschafter kann sich aber durchaus verschieben, so dass die Möglichkeit eines Barausgleichs unter Umständen von Nutzen wäre. Für die Durchführung gewisser Umwandlungen sind Ausgleichszahlungen sogar unabdingbar<sup>28</sup> und müssen daher auch als zulässig betrachtet werden<sup>29</sup>.

## 2. Abfindung

Nach altem Recht waren bei der Fusion den Gesellschaftern der übertragenden Gesellschaft zwingend Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte der übernehmenden Gesellschaft zu gewähren und die mitgliedschaftliche Kontinuität somit Teil des

---

<sup>22</sup> Art. 13 Abs. 1 lit. b u. Art. 14 Abs. 3 lit. c sowie Art. 37 lit. c u. Art. 39 Abs. 3 lit. c FusG.

<sup>23</sup> So TSCHÄNI/PAPA (FN 21), N 28 zu Art. 7.

<sup>24</sup> Gl.M. VON SALIS (FN 21), S. 41.

<sup>25</sup> Vgl. PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 3. A., Zürich 2004, §12 N 536 f.; PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 40 N 64 ff.

<sup>26</sup> Art. 622 Abs. 4 OR.

<sup>27</sup> Vgl. Botschaft zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung vom 13. Juni 2000, BBl 2000, 4451.

<sup>28</sup> Beispielsweise für die Umwandlung einer Gesellschaft in eine GmbH, deren Stammeinlagen gemäss Art. 774 Abs. 1 OR fix CHF 1000 oder ein Vielfaches davon betragen müssen. Dieses Problem würde sich mit Inkrafttreten des Entwurfs für eine GmbH-Revision lösen: Neu ist vorgesehen, dass sich ein Gesellschafter mit mehreren Stammanteilen beteiligen kann, deren Nennwert mindestens CHF 100 betragen muss. Vgl. Art. 772 Abs. 2 u. Art. 774 Abs. 1 E-OR, BBl 2002, 3265.

<sup>29</sup> Gl.M. LUKAS GLANZMANN, Stämpflis Handkommentar zum FusG, Bern 2003, N 8 zu Art. 56; VON DER CRONE ET AL. (FN 3), Rz. 768.

Fusionsbegriffs<sup>30</sup>. Das Fusionsgesetz bietet nun mit Art. 8 die Möglichkeit, die Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft wahl- oder zwangsweise gegen Entrichtung einer Abfindung von der Mitgliedschaft auszuschliessen.

Können die Gesellschafter zwischen der Gewährung von Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten und einer Abfindung wählen, sind die Rechte allfälliger Minderheiten nicht beeinträchtigt; für den Fusionsbeschluss sind deshalb keine besonderen Mehrheiten erforderlich. Im Gegensatz dazu stellt die zwangsweise Abfindung, die den Verlust der Mitgliederstellung mit sich bringt, einen erheblichen Eingriff in die Rechtsstellung der übertragenden Gesellschafter dar. Das Gesetz stellt daher erhöhte Anforderungen an den Fusionsbeschluss: Mindestens 90 Prozent der stimmberechtigten Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft müssen in diesem Fall dem Fusionsbeschluss zustimmen<sup>31</sup>. Der Gesetzeswortlaut besagt nicht klar, ob bei Kapitalgesellschaften sowohl 90 Prozent der stimmberechtigten Anteile als auch 90 Prozent des vertretenen Kapitals dem Beschluss zustimmen müssen<sup>32</sup>. Aus den allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen ergibt sich, dass in erster Linie die erforderliche Mehrheit der stimmberechtigten Anteile erreicht werden muss. In qualifizierten Fällen muss zudem die absolute Mehrheit des vertretenen Kapitalnennwerts den Beschluss befürworten<sup>33</sup>. Dies stimmt mit den Quoren für allgemeine Fusionsbeschlüsse gemäss Art. 18 Abs. 1 lit. a u. c FusG überein. Das für Abfindungsfusionen erforderliche Quorum ist folglich erreicht, wenn 90 Prozent der stimmberechtigten Anteile sowie die absolute Mehrheit<sup>34</sup> des vertretenen Kapitalnennwerts dem Beschluss zustimmen<sup>35</sup>. Für die Beschlussfassung der übernehmenden Gesellschaft werden keine besonderen Anforderungen an die zu erreichende Mehrheit gestellt.

Das Gesetz legt die Art der Abfindung nicht fest. Die Leistung kann in bar oder auch in Form von bargeldnahen, leicht verwertbaren Sachwerten entrichtet werden. Als Leitlinie können dabei wiederum die im Zusammenhang mit der Sachdividende entwickelten Grundsätze herangezogen werden<sup>36</sup>. Bei der zwangsweisen Abfindung ist bei der Beurteilung dieser Frage Zurückhaltung geboten; rechtfertigen lässt sich eine Realabfindung vor allem dann, wenn der ausgeschlossene Gesellschafter

---

<sup>30</sup> Vgl. RUDOLF TSCHÄNI, M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht, Zürich 2003, S. 232.

<sup>31</sup> Art. 18 Abs. 5 i.V.m. Art. 8 Abs. 2 FusG.

<sup>32</sup> Vgl. THOMAS GELZER, Zürcher Kommentar zum FusG, Zürich 2004, N 33 zu Art. 18.

<sup>33</sup> Vgl. für die Aktiengesellschaft Art. 703 u. Art. 704 Abs. 1 OR, für die Gesellschaft mit beschränkter Haftung Art. 808 Abs. 3 u. 4 OR.

<sup>34</sup> Für die Gesellschaft mit beschränkter Haftung müssen entsprechend Art. 18 Abs. 1 lit. c FusG die 90 Prozent der Anteile drei Viertel des Stammkapitals vertreten.

<sup>35</sup> Vgl. VON DER CRONE ET AL. (FN 3), Rz. 383 ff.; für das Erfordernis von 90 Prozent der vertretenen Nennwerte sprechen sich aus GELZER (FN 32), N 34 zu Art. 18; PATRICK SCHLEIFFER, Basler Kommentar zum FusG, Basel 2005, N 37 zu Art. 18; ROGER GRONER, Barabfindungsfusion (Cash Out-Merger), SJZ 99 (2003), 393 ff.

<sup>36</sup> Vgl. VON DER CRONE ET AL. (FN 3), Rz. 356 und Ausführungen unter I.C.1, FN 25.

dadurch Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte an einer dritten Gesellschaft erhält, die wirtschaftlich die Gesellschaft umfasst, an welcher der Gesellschafter bis zur Umstrukturierung beteiligt war<sup>37</sup>. Ansonsten sollte ein Gesellschafter gegen seinen Willen grundsätzlich nicht mit Sachwerten abgefunden werden können. Der Substratabfluss muss in jedem Fall durch frei verfügbares Eigenkapital gedeckt sein<sup>38</sup>.

Für die Berechnung der Höhe der Abfindung findet sich im Fusionsgesetz keine Regelung. Laut Botschaft besteht dabei ein «erheblicher Ermessensspielraum»<sup>39</sup>. Aus der Möglichkeit der Überprüfungsklage ergibt sich aber, dass die Abfindung angemessen sein muss. Ist eine wahlweise Abfindung vorgesehen, muss in einem ersten Schritt das Umtauschverhältnis in sinngemässer Anwendung von Art. 7 FusG festgelegt werden<sup>40</sup>. In einem zweiten Schritt ist sodann der wirkliche Wert der errechneten Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte zu bestimmen. Da dem Austrittsrecht u.U. auch ein Wert zukommt, kann die wahlweise Abfindung unter dem wirklichen Wert liegen, während dies für die zwangsweise Abfindung nicht zulässig ist. Bei der Abfindung sind die Interessen der Minderheitsgesellschafter zu wahren; werden diese zwangsweise von der Mitgliedschaft ausgeschlossen, müssen sie mit dem wirklichen Wert ihrer Rechte entschädigt werden<sup>41</sup>. Massgeblicher Zeitpunkt für die Festlegung der Abfindung ist grundsätzlich der Abschluss des Fusionsvertrags. Ist eine Abfindung vorgesehen, muss diese im Fusionsvertrag aufgeführt und im Fusionsbericht begründet und erläutert werden, weshalb keine Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte gewährt werden. Ein besonders befähigter Revisor hat zu bestätigen, dass die Abfindung vertretbar ist<sup>42</sup>.

Das Fusionsgesetz regelt mit Art. 8 die Abfindung und damit die Möglichkeit des Austritts oder des Ausschlusses von Gesellschaftern nur für die Fusion. Bei der Umwandlung ist ein Austritt oder ein Ausschluss lediglich unter den Voraussetzungen zulässig, welche für die jeweilige Gesellschaftsform vorgesehen sind<sup>43</sup>. Für die Spaltung beschränkt sich der Gesetzesverweis in Art. 31 Abs. 1 FusG auf Art. 7 FusG und erstreckt sich nicht auf Art. 8 FusG. Die mitgliederschaftliche Kontinuität kann zwar insbesondere bei der asymmetrischen Spaltung<sup>44</sup> stark eingeschränkt werden, kein

---

<sup>37</sup> Sog. Dreiecksfusion.

<sup>38</sup> Vgl. Art. 680 Abs. 2 OR; BBl 2000, 4403 f.; a.M. GLANZMANN (FN 29), N 4 f. zu Art. 8, der die Abfindung nicht notwendigerweise als Kapitalrückzahlung sieht.

<sup>39</sup> BBl 2000, 4404.

<sup>40</sup> Siehe Ausführungen unter I. A.

<sup>41</sup> GL.M. VON SALIS (FN 21), S. 56 f.

<sup>42</sup> Art. 13 Abs. 1 lit. e, Art. 14 Abs. 3 lit. d u. Art. 15 Abs. 4 lit. b FusG.

<sup>43</sup> Z.B. Art. 771, Art. 822 o. Art. 842–846 OR.

<sup>44</sup> Art. 31 Abs. 2 lit. b FusG.

Gesellschafter kann aber gegen seinen Willen aus sämtlichen an der Spaltung beteiligten Gesellschaften gegen Entrichtung einer Abfindung ausgeschlossen werden<sup>45</sup>.

### 3. Ausgleichszahlung nach Art. 105 FusG

Bestehen Zweifel darüber, ob im Zuge der Umstrukturierung die mitgliedschaftliche Kontinuität angemessen gewahrt wurde, können die Gesellschafter gemäss Art. 105 FusG die Angemessenheit des festgelegten Umtauschverhältnisses gerichtlich überprüfen lassen.

Ausgleichszahlungen, die infolge einer gutgeheissenen Überprüfungsklage geleistet werden, sind deshalb zu unterscheiden vom Spitzenausgleich im Sinne von Art. 7 Abs. 2 FusG. Im Folgenden soll die Ausgleichszahlung nach Art. 105 FusG und die Überprüfungsklage im Allgemeinen genauer betrachtet werden.

## II. Klage auf Überprüfung der Anteils- und Mitgliedschaftsrechte

Zum Schutz der mitgliedschaftlichen Kontinuität hat der Gesetzgeber mit Art. 105 FusG eine neuartige Zivilklage geschaffen. Sie zielt auf die wirtschaftliche Korrektur einer Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität ab, ohne den Umstrukturierungsbeschluss in Frage zu stellen. Mit der Klage sollen die Gesellschafter wirtschaftlich so gestellt werden, wie wenn das Umtauschverhältnis richtig berechnet worden wäre.

### A. Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität

Die mitgliedschaftliche Kontinuität ist verletzt, wenn das Umtauschverhältnis nicht angemessen ist und somit die Anteils- und Mitgliedschaftsrechte nicht angemessen gewahrt sind. Das Umtauschverhältnis ist angemessen, wenn die bisherigen Anteils- und Mitgliedschaftsrechte adäquat in neue Anteils- und Mitgliedschaftsrechte umgetauscht wurden. Im Gegensatz zur Bestimmung des wirklichen Werts im Verfahren nach Art. 685b Abs. 5 OR («escape clause») geht es bei der Überprüfungsklage nicht um die Festlegung eines einzigen richtigen Werts, sondern um die Ermittlung einer Wertbandbreite, innert derer das Umtauschverhältnis angemessen ist. Das Gericht legt gestützt auf die Ergebnisse des Beweisverfahrens diese Wertbandbreite fest.

---

<sup>45</sup> Gl.M. ROLF WATTER/RAFFAEL BÜCHLI, Basler Kommentar zum FusG, Basel 2005, N 5 zu Art. 31; VON DER CRONE ET AL. (FN 3), Rz. 616; a.M. betreffend symmetrischer Spaltung GLANZMANN (FN 29), N 14 zu Art. 31.



Liegt das von den beteiligten Parteien vereinbarte Umtauschverhältnis innerhalb dieser Bandbreite, sind die Anteils- und Mitgliedschaftsrechte angemessen gewahrt. Befindet sich das Umtauschverhältnis ausserhalb dieser Bandbreite, liegt eine Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität vor. In diesem Fall muss das Gericht das korrekte Umtauschverhältnis festlegen, um die Höhe der Ausgleichsleistung zu bestimmen. Grundsätzlich genügt es nicht, das Umtauschverhältnis auf den nächst angemessenen Wert innerhalb der Wertbandbreite anzupassen. Vielmehr muss das Gericht unter Berücksichtigung der konkreten Umstände des Einzelfalls nach freiem Ermessen das korrekte Umtauschverhältnis festsetzen.

Nicht Gegenstand der Überprüfungsklage bildet die Frage, ob das oberste Leitungs- oder Verwaltungsorgan bei der Festlegung des Umtauschverhältnisses pflichtgemäss gehandelt hat. Die Beurteilung einer Pflichtverletzung des obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgans wird nach Art. 108 FusG vorgenommen. Selbst wenn das Gericht zum Schluss kommt, die mitgliedschaftliche Kontinuität sei verletzt, setzt dies nicht notwendigerweise eine Pflichtverletzung des obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgans voraus. Denkbar ist beispielsweise, dass ein bewertungsrelevanter Umstand, der im Zeitpunkt des Vertragsabschlusses schon bestanden hat, von den mit der Bewertung betrauten Personen trotz Anwendung der geforderten Sorgfalt nicht erkannt und folglich bei der Bewertung nicht berücksichtigt wurde. In diesem Fall kann das Umtauschverhältnis ausserhalb der die Angemessenheit umfassende Bandbreite liegen, ohne dass eine Sorgfaltsverletzung gegeben ist. Umgekehrt können die Anteils- und Mitgliedschaftsrechte angemessen gewahrt sein, und dennoch kann eine Pflichtverletzung im Verfahren der Festlegung des Umtauschverhältnisses vorliegen<sup>46</sup>.

Einer Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität kann bei der Fusion ein Verstoß gegen Art. 7 Abs. 1 FusG, bei der Spaltung gegen Art. 31 Abs. 1 i.V.m. Art. 7 Abs. 1 FusG oder bei der Umwandlung gegen Art. 56 FusG zugrunde liegen. Wird keine angemessene Abgeltung für ein Sonderrecht entrichtet oder entspricht der Rückkaufpreis eines Genussscheins nicht dem wirklichen Wert, ist ebenfalls eine Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität gegeben (Art. 7 Abs. 5 und 6 FusG)<sup>47</sup>. Dies gilt auch, wenn für Sonderrechte, Genussscheine oder Anteile ohne Stimmrecht, denen ein Wert beigemessen werden kann, keine gleichwertigen Rechte gewährt werden. In diesem Fall kann mit einer Ausgleichszahlung auf der Grundlage einer Klage nach Art. 105 FusG die Verletzung ausgeglichen werden<sup>48</sup>. Treten bei einer an der Fusion beteiligten Gesellschaft zwischen dem Abschluss des Fusi-

---

<sup>46</sup> Art. 12 Abs. 1 i.V.m. Art. 13, Art. 14, Art. 36 Abs. 1 u. 2 i.V.m. Art. 37, Art. 39 u. Art. 59 Abs. 1 i.V.m. Art. 60, Art. 61 FusG.

<sup>47</sup> Gl.M. DIETER DUBS, Basler Kommentar zum FusG, Basel 2005, N 11 zu Art. 105.

<sup>48</sup> A.M. DUBS (FN 47), N 6 u. 11 zu Art. 105 und N 37 zu Art. 106, der nur «unmittelbar vermögensmässige Verletzungen der mitgliedschaftlichen Kontinuität als Regelungsgegenstand nach Art. 105 FusG» sieht. In der Verletzung der Gleichwertigkeit der zugewiesenen Rechte sieht er lediglich eine

onsvertrags und der Beschlussfassung durch die Generalversammlung wesentliche Änderungen im Vermögen ein, kann daraus eine Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität folgen<sup>49</sup>. Vorausgesetzt ist, dass die Änderungen im Vermögen gleichzeitig Faktoren der Unternehmensbewertung beeinflussen und folglich das Umtauschverhältnis ausserhalb des Wertbandes zu liegen kommt. Passt das oberste Leitungs- oder Verwaltungsorgan das Umtauschverhältnis im Fusionsvertrag nicht an die veränderten Verhältnisse an, liegt ebenfalls eine Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität vor<sup>50</sup>. Das Gesagte gilt auch für die Spaltung<sup>51</sup>.

Die Abfindung nach Art. 8 FusG stellt eine Einschränkung der mitgliedschaftlichen Kontinuität dar. Eine Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität liegt jedoch erst vor, wenn der wahlweise bzw. der zwangsweise Ausschluss nicht gegen eine angemessene Kompensation erfolgt. Die Abfindung ist wiederum dann nicht angemessen, wenn sie auf einem Umtauschverhältnis basiert, das ausserhalb des Bewertungsbandes liegt<sup>52</sup>.

Eine Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität ist nicht in jedem Fall wirtschaftlich relevant. Eine nicht wirtschaftlich relevante Verletzung liegt beispielsweise vor, wenn das Umtauschverhältnis korrekt festgelegt wurde, der Spitzenausgleich jedoch grösser als 10 Prozent des wirklichen Werts der gewährten Anteile ist<sup>53</sup>. Zwar liegt eine Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität vor, da die Gesellschafter nicht im ihnen zustehenden Umfang Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte der übernehmenden Gesellschaft erhalten, jedoch folgt daraus keine wirtschaftliche Schlechterstellung der übertragenden Gesellschafter durch die Umstrukturierung. Eine Verletzung der 10-Prozent-Grenze kann folglich nur über die Anfechtungsklage nach Art. 106 FusG geltend gemacht werden. Neben der Verletzung der 10-Prozent-Grenze kann auch die Verletzung des erforderlichen Quorums geltend gemacht werden<sup>54</sup>.

---

mittelbare wirtschaftliche Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität, die über Art. 106 FusG geltend zu machen ist.

<sup>49</sup> Art. 17 FusG.

<sup>50</sup> Art. 17 Abs. 2 FusG.

<sup>51</sup> Art. 42 i.V.m. Art. 17 FusG.

<sup>52</sup> Siehe Ausführungen unter I.C.2.

<sup>53</sup> Gl.M. DUBS (FN 47), N 39 zu Art. 106.

<sup>54</sup> Art. 18 Abs. 5 FusG, vgl. Ausführungen unter I.C.1.

## B. Prozessuale Aspekte

Bei der Überprüfungsklage handelt es sich um eine Gestaltungsklage<sup>55</sup>, die innert zwei Monaten nach der Veröffentlichung des Fusions-, Spaltungs- oder Umwandlungsbeschlusses eingereicht werden muss<sup>56</sup>. Vom Anwendungsbereich von Art. 105 FusG ausgenommen ist die Vermögensübertragung, da bei ihr die Anteils- und Mitgliedschaftsrechte der Gesellschafter nicht tangiert werden.

Bei einer Fusion richtet sich die Klage gegen die übernehmende Gesellschaft und damit gegen die aus der Umstrukturierung resultierende Gesellschaft. Da die Überprüfungsklage das Eintreten der Rechtswirksamkeit des Umstrukturierungsbeschlusses nicht verhindert, ist die übernehmende Gesellschaft zum Zeitpunkt des Urteils regelmässig die einzige an der Fusion beteiligte Gesellschaft, die noch besteht<sup>57</sup>. Sowohl bei der Aufspaltung als auch bei der Abspaltung bestehen nach deren Vollzug mehrere Gesellschaften. Die Festsetzung einer Ausgleichszahlung und somit die Korrektur des Spaltungsvertrags bzw. -plans muss gegenüber allen beteiligten Gesellschaften einheitlich entschieden werden. Daher bilden sie eine notwendige Streitgenossenschaft<sup>58</sup>. Werden nicht alle notwendigen Streitgenossen in den Prozess einbezogen, fehlt die Passivlegitimation. Folglich hat das Gericht die Klage abzuweisen<sup>59</sup>. Einer später eingereichten Klage gegen alle Beklagten steht die Einrede der abgeurteilten Sache nicht entgegen, da es sich mangels Identität der Parteien nicht um die gleiche Klage handelt<sup>60</sup>. Bei der Umwandlung ist nur eine Gesellschaft involviert. Daher kann nur sie Beklagte sein. Aktivlegitimiert ist jeder einzelne Gesellschafter einer an der Umstrukturierung beteiligten Gesellschaft: Die Klage auf Ausgleichszahlung ist als Individualklage konzipiert<sup>61</sup>. Im Gegensatz zur Anfechtungsklage wird das Recht zur Überprüfungsklage nicht explizit den Gesellschaftern vorbehalten, die dem Umstrukturierungsbeschluss nicht zugestimmt

---

<sup>55</sup> Liegt eine Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität vor, greift das Gericht ändernd in den Umstrukturierungsvertrag bzw. -plan ein, indem es das Umtauschverhältnis durch eine Ausgleichszahlung korrigiert. Die Klage wirkt somit auf die Abänderung eines Rechtsverhältnisses hin. Für eine Leistungsklage sprechen sich aus: BÖCKLI (FN 25), § 3 N 256 und FELIX C. MEIER-DIETERLE, Zürcher Kommentar zum FusG, Zürich 2004, N 27 zu Art. 105. Vgl. zum Theorienstreit beim Gewährleistungswahlrecht HANS GIGER, Berner Kommentar, Der Fahrniskauf Art. 184–215 OR, Bern 1966, N 7 zu Art. 205.

<sup>56</sup> Art. 105 Abs. 1 FusG.

<sup>57</sup> Art. 105 Abs. 4, Art. 21 und Art. 22 FusG.

<sup>58</sup> VON DER CRONE ET AL. (FN 3), Rz. 1036; PAUL BÜRGI/LUKAS GLANZMANN, Stämpflis Handkommentar zum FusG, Bern 2003, N 19 zu Art. 105; DUBS (FN 47), N 44 zu Art. 105; MEIER-DIETERLE (FN 56), N 48 zu Art. 105.

<sup>59</sup> Zur notwendigen Streitgenossenschaft im Allgemeinen vgl. OSCAR VOGEL/KARL SPÜHLER, Grundriss des Zivilprozessrechts, 7. A., Bern 2001, S. 143 ff., HANS ULRICH WALDER-BOHNER, Zivilprozessrecht, 4., Zürich 1996, § 11 N 24 ff.

<sup>60</sup> WALDER-BOHNER (FN 60), § 11 N 26.

<sup>61</sup> BBl 2000, 4488.

haben<sup>62</sup>. In der Lehre ist umstritten, ob die Aktivlegitimation analog zur Anfechtungsklage zu behandeln ist<sup>63</sup>. Grundsätzlich schränkt Art. 105 FusG die Aktivlegitimation nicht auf die Gesellschafter ein, die dem Beschluss nicht zugestimmt haben. Die Aktivlegitimation ist jedoch zu verneinen, wenn die Berufung auf die Unangemessenheit des Umtauschverhältnisses rechtsmissbräuchlich ist<sup>64</sup>. Dies dürfte in der Regel der Fall sein, wenn der Kläger dem Umstrukturierungsbeschluss irrtumsfrei zugestimmt hat<sup>65</sup>. Die Rechtsmissbräuchlichkeit des Verhaltens muss von der beklagten Gesellschaft geltend gemacht und bewiesen werden.

Nach den allgemeinen Beweisregeln trifft den Kläger die Behauptungs- und Beweislast<sup>66</sup>. Er muss die Verletzung der mitgliedschaftlichen Kontinuität geltend machen und beweisen. Ob im Beweisverfahren eine Plausibilisierung bzw. eine punktuelle Überprüfung der vorhandenen Bewertung genügt oder ob eine neue Unternehmensbewertung erstellt werden muss und ob diese sich auf die in der vorhandenen Bewertung der Parteien aufgeführten Daten stützen darf, ist im Einzelfall vom Gericht zu entscheiden.

Das Urteil hat erga-omnes-Wirkung, d.h. alle Gesellschafter, die sich in der gleichen Rechtsstellung befinden wie der Kläger, haben Anspruch auf die vom Gericht festgelegte Ausgleichszahlung<sup>67</sup>. Das Prozessrisiko trägt grundsätzlich der übernehmende Rechtsträger. Damit wollte der Gesetzgeber verhindern, dass das Kostenrisiko prohibitiv wirkt. Sind «besondere Umstände» gegeben, kann das Gericht die Kosten ganz oder teilweise dem Kläger bzw. den Klägern auferlegen<sup>68</sup>. Wann besondere Umstände vorliegen, die eine (teilweise) Überwälzung auf den Kläger bzw.

---

<sup>62</sup> Art. 106 Abs. 1 FusG.

<sup>63</sup> BÜRGI/GLANZMANN (FN 59), N 13 zu Art. 105; DUBS (FN 47), N 42 zu Art. 105. Diese Autoren bejahen die Aktivlegitimation grundsätzlich nur, wenn der Kläger dem Umstrukturierungsbeschluss nicht zugestimmt hat. A.M. MEIER-DIETERLE (FN 56), N 13 zu Art. 105, der die Aktivlegitimation unabhängig vom Stimmverhalten bestehen lassen will, da der Gesetzgeber damit zum Ausdruck bringen wollte, «dass Gesellschafterinnen und Gesellschafter in der Generalversammlung einer Fusion, einer Spaltung oder einer Umwandlung grundsätzlich zustimmen können, wenn sie (lediglich) mit den ihnen zugeteilten Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten bzw. der zugeteilten Abfindung nicht einverstanden sind». Dem ist nicht zuzustimmen, da eine Klageerhebung nach Art. 105 FusG rechtsmissbräuchlich ist, wenn man dem Umstrukturierungsvertrag zustimmt, obschon man mit einem wesentlichen Punkt nicht einverstanden ist.

<sup>64</sup> Vgl. VON DER CRONE ET AL. (FN 3), Rz. 1031

<sup>65</sup> Zu berücksichtigen ist, dass sich die Ausgangslage bei der Überprüfungsklage stark von derjenigen bei der Anfechtungsklage unterscheiden kann. Hat beispielsweise jemand aus Nachlässigkeit die Unterlagen nicht richtig studiert und seinem Stimmrechtsvertreter die Weisung erteilt, den Antrag gutzuheissen, so handelt er wohl nicht rechtsmissbräuchlich, wenn er eine Überprüfungsklage einreicht. Anfechten dagegen könnte er nicht.

<sup>66</sup> Art. 8 ZGB.

<sup>67</sup> Art. 105 Abs. 2 FusG.

<sup>68</sup> Art. 105 Abs. 3 FusG; vgl. auch Art. 756 Abs. 2 OR, wobei dort die Gesellschaft zur Zahlung von Kosten verpflichtet werden kann, obschon ihr keine Parteistellung im Verfahren zukommt.

die Kläger rechtfertigen, muss im Einzelfall geprüft werden. Die Botschaft will die Verfahrenskosten nicht (ausschliesslich) dem übernehmenden Rechtsträger auferlegen, wenn die «Klage offensichtlich unbegründet ist und wenn der Kläger sich dessen hätte bewusst sein müssen». Gefordert ist somit ein legitimer Zweifel an der Richtigkeit des Umtauschverhältnisses<sup>69</sup>.

Das Gericht kann die Klage entweder abweisen, wenn die Klage unbegründet ist, oder eine «Ausgleichszahlung» festsetzen, wenn es zum Schluss kommt, die Anteils- und Mitgliedschaftsrechte seien nicht angemessen gewährt worden bzw. die geleistete Abfindung sei nicht angemessen<sup>70</sup>. Dabei ist das Gericht nicht an die Einschränkung von Art. 7 Abs. 2 FusG gebunden. Eine Ausgleichszahlung, die 10 Prozent des wirklichen Werts der gewährten Anteile übersteigt, ist zulässig.

## C. Verwässerungsproblematik

Die nachfolgenden Erläuterungen gehen von einer Fusion der Gesellschaft A mit der Gesellschaft B zu einer Gesellschaft AB aus. Gesellschaft A ist die übertragende Gesellschaft. Die Gesellschaft A wurde im Zuge der Unternehmensbewertung nicht richtig bewertet. Ein Gesellschafter A erhebt die Überprüfungsklage.

### 1. Mittelabfluss

Spricht das Gericht dem Kläger und den sich in der gleichen Rechtsstellung befindenden Gesellschaftern eine Ausgleichszahlung zu, führt dies zu einer Forderung gegenüber der fusionierten Gesellschaft im Umfang aller Ausgleichszahlungen. Die zu leistenden Ausgleichszahlungen führen bei der fusionierten Gesellschaft zu einem Mittelabfluss. In der Folge reduziert sich deren Unternehmenswert um das Total der zu leistenden Ausgleichszahlungen. Der absolute Wert der Beteiligung an der fusionierten Gesellschaft jedes Gesellschafters sinkt. Da sich die Forderung auf Ausgleichszahlung gegen die fusionierte Gesellschaft und nicht gegen die Gesellschafter der übernehmenden Gesellschaft richtet, tragen der Kläger und die sich in der gleichen Rechtsstellung befindenden Gesellschafter den Mittelabfluss mit. Setzt das Gericht die Höhe der Ausgleichszahlungen bei der Differenz zwischen dem korrekten inneren Wert<sup>71</sup> der übertragenden Gesellschaft A und der Summe

---

<sup>69</sup> BBl 2000, 4488.

<sup>70</sup> VON DER CRONE ET AL. (FN 3), Rz. 1047.

<sup>71</sup> Der in der Praxis der Unternehmensbewertung verwendete Begriff des inneren Werts entspricht dem im Aktien- und Fusionsrecht verwendeten «wirklichen Wert». Vgl. die Ablehnung des Übertragungsgesuchs ohne wichtigen Grund unter Ankauf der nicht kotierten vinkulierten Namenaktien (Art. 685b Abs. 1 OR) oder Art. 23 Abs. 2 lit. a und Art. 7 Abs. 6 FusG. BÖCKLI (FN 25), § 6 N 222 f.; BOEMLE/STOLZ (FN 8), S. 344.

der Beteiligungen der Gesellschafter A am korrekten inneren Wert der fusionierten Gesellschaft basierend auf der Beteiligungsquote gemäss dem angefochtenen Umtauschverhältnis fest, würden die Gesellschafter A diesen Verwässerungseffekt weiterhin mittragen. Das folgende Zahlenbeispiel soll dies verdeutlichen<sup>72</sup>:

$W_A$ : korrekter innerer Wert der Gesellschaft A.

$W_{AB}$ : korrekter innerer Wert der Gesellschaft AB vor Mittelabfluss durch Ausgleichszahlungen.

$a_{ist}$ : Beteiligungsquote aller Gesellschafter der Gesellschaft A an der fusionierten Gesellschaft AB gemäss dem angefochtenen Umtauschverhältnis.

$a_{soll}$ : Beteiligungsquote aller Gesellschafter der Gesellschaft A an der fusionierten Gesellschaft AB, wie sie bei korrekter Bewertung der Gesellschaft A hätte sein sollen. Anders ausgedrückt:  $a_{soll} = W_A / W_{AB}$ .

cp: Summe aller Ausgleichszahlungen an die betroffenen Gesellschafter (compensation payment).

Die Gesellschaft A wurde im Fusionsvertrag (fälschlicherweise) mit 120 bewertet. Ihr korrekter innerer Wert beträgt jedoch 160 ( $W_A$ ). Die Gesellschaft B wird mit einem Unternehmenswert von 80 aufgeführt. Dies führt zu einem falschen Unternehmenswert der fusionierten Gesellschaft AB von 200. Der korrekte innere Wert der Gesellschaft AB beträgt 240 ( $W_{AB}$ ). Die Ist-Beteiligung der Gesellschafter A an der Gesellschaft AB beträgt 60 Prozent ( $a_{ist} = 120/200$ ); die Soll-Beteiligung 66 2/3 Prozent ( $a_{soll} = 160/240$ ). Absolut ausgedrückt bedeutet dies, dass die Gesellschafter A anstelle des tatsächlich eingebrachten Werts von 160 an der fusionierten Gesellschaft eine Beteiligung im Wert von 144 ( $a_{ist} \times W_{AB}$ ) haben.

Gleicht das Gericht die Differenz dieser Werte mittels Ausgleichszahlung aus, führt dies bei der Gesellschaft AB zu einem Mittelabfluss, worauf ihr Wert noch 224 beträgt. Der Anteil der Gesellschafter A, der relativ durch die Ausgleichszahlung nicht verändert wird, hat noch einen Wert von 134.4 ( $a_{ist} \times [W_{AB} - cp]$ ).

Würde das Gericht für die Berechnung der Ausgleichszahlung wie oben beschrieben vorgehen, würden die Gesellschafter A den aus der Gutheissung der Klage resultierenden Mittelabfluss mittragen, ohne dafür entschädigt zu werden. Sie würden wirtschaftlich schlechter dastehen, als wenn das Umtauschverhältnis von Anfang an korrekt festgelegt worden wäre:  $a_{ist} \times (W_{AB} - cp) + cp < W_A$ . Addiert man in unserem Beispiel den verbleibenden Wert der Beteiligung der Gesellschafter A (134.4) zur geleisteten Ausgleichszahlung von 16, kommt man auf einen Betrag von 150.4. Die Gesellschafter A bekommen demnach 9.6 weniger, als wenn ihre Gesellschaft von Anfang an richtig bewertet und das Umtauschverhältnis im Fusionsvertrag richtig festgelegt worden wäre (160–150.4).

<sup>72</sup> Vgl. auch Beispiel bei VON DER CRONE ET AL. (FN 3), Rz. 1060.

## 2. Korrektur der Verwässerung

Dieser ungerechtfertigten Verschlechterung der Rechtsposition der Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft muss das Gericht vorbeugen, indem es bei der Festlegung der Ausgleichszahlung der Verwässerung Rechnung trägt.

Ziel einer Ausgleichszahlung ist es, die betroffenen Gesellschafter wirtschaftlich so zu stellen, wie wenn ihr Unternehmen richtig bewertet worden wäre. Die Beteiligung der klagenden Gesellschafter am inneren Wert der fusionierten Gesellschaft AB nach Mittelabfluss, addiert mit dem Total der Ausgleichszahlungen, muss dem inneren Wert der Gesellschaft A, wie er in der Fusionsbewertung hätte berücksichtigt werden müssen, entsprechen:

$$W_A = cp + a_{\text{ist}} \times (W_{AB} - cp)$$

$$W_A = cp \times (1 - a_{\text{ist}}) + a_{\text{ist}} \times W_{AB}$$

$$cp = \frac{W_A - a_{\text{ist}} \times W_{AB}}{1 - a_{\text{ist}}}$$

Für eine weitere Vereinfachung der Formel kann der innere Wert der Gesellschaft A als Multiplikation des inneren Werts der fusionierten Gesellschaft AB mit der Beteiligungsquote der Gesellschaft A, wie sie gemäss korrekter Fusionsbewertung sein müsste, dargestellt werden:

$$W_A = W_{AB} \times a_{\text{soll}}$$

Dies führt zu folgender Schlussformel:

$$cp = \frac{(a_{\text{soll}} - a_{\text{ist}}) \times W_{AB}}{1 - a_{\text{ist}}}$$

Bei der Berechnung der Ausgleichszahlung mittels dieser Formel wird die Verwässerung ausgeglichen und die Gesellschafter A so gestellt, wie wenn das Umtauschverhältnis richtig festgesetzt worden wäre. Dies lässt sich anhand unseres Zahlenbeispiels zeigen:

$$cp = \frac{(2/3 - 0.6) \times 240}{1 - 0.6} = 40$$

Der Unternehmenswert der Gesellschaft AB nach Mittelabfluss beträgt somit 200 (240 – 40). Die Beteiligung der Gesellschafter A an der Gesellschaft AB beträgt nach Mittelabfluss 120 ( $0.6 \times 200$ ). Addiert man die Ausgleichszahlung mit ihrer Beteiligung, sind sie wirtschaftlich so gestellt, wie wenn ihre Gesellschaft von Anfang an richtig bewertet worden wäre ( $120 + 40 = 160$ ).

Der Wortlaut von Art. 105 FusG deutet darauf hin, dass vom Gesetzgeber mit *Ausgleichszahlung* nur ein Ausgleich mittels Bargeld vorgesehen ist. Diese Auffassung wird bestärkt durch Abs. 1, der besagt, dass die 10-Prozent-Grenze in Art. 7 Abs. 2 FusG für Ausgleichszahlungen i.S.v. Art. 105 FusG nicht zur Anwendung kommt. Die meisten Autoren sprechen sich dann auch explizit oder implizit für einen ausschliesslichen Ausgleich in bar aus<sup>73</sup>. Denkbar wäre jedoch auch, dass das Gericht die Höhe der Ausgleichszahlung festlegt und es der Gesellschaft und somit dem obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgan überlassen würde, den Gesellschaftern anstelle von Bargeld andere bargeldnahe, leicht verwertbare Sachwerte zukommen zu lassen<sup>74</sup>. Die Verwässerungsproblematik bleibt jedoch auch dann bestehen.

In der Lehre wird aber auch die Meinung vertreten, dass mit der Überprüfungs- klagel eine *Ausgleichsleistung* geltend gemacht wird, die entweder in Form von Bargeld oder in Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten beglichen werden kann. Das Gericht habe sich für diejenige Art der Ausgleichsleistung zu entscheiden, die unter Würdigung aller relevanten Umstände die sachgerechtere Lösung sei<sup>75</sup>. Einem Ausgleich in Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten kann zumindest dann nichts entgegengehalten werden, wenn sich die Parteien einvernehmlich darauf einigen. Kommt eine einvernehmliche Einigung zustande, müssen die für den Ausgleich benötigten Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte entweder noch geschaffen werden (bei der Aktiengesellschaft durch Kapitalerhöhung, wobei die Liberierung aus eigenen Mitteln erfolgen muss) oder sie können aus dem Bestand an eigenen Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten ausgegeben werden. Die Beteiligungsverhältnisse werden dadurch nachträglich so verändert, wie es dem korrekten Umtauschverhältnis entspricht.

---

<sup>73</sup> VON DER CRONE ET AL. (FN 3), Rz. 1026; BÖCKLI (FN 25), § 3 N 255; MEIER-DIETERLE (FN 56), N 27 zu Art. 105; BÜRGI/GLANZMANN (FN 59), N 1 f. zu Art. 105, der sinngemäss nur von einer Barzahlung ausgeht; so auch BBl 2000, 4488.

<sup>74</sup> Insbesondere bei Beteiligungsgesellschaften könnte sich dies anbieten. Die leichte Handelbarkeit und Austauschbarkeit dürfte vor allem bei Effekten, Devisen oder anderen an einer Börse gehandelten Gütern gegeben sein. Zur Einhaltung der für die Sachdividende entwickelten Grundsätze vgl. FN 25.

<sup>75</sup> DUBS (FN 47), N 25 ff. zu Art. 105, der sich in N 26 dann zwingend für eine Ausgleichsleistung in bar ausspricht, wenn eine reine Abfindungsfusion oder -spaltung (Art. 8 Abs. 2 FusG) vorliegt oder wenn sich ein Gesellschafter wahlweise für die Abfindung entschieden hat (Art. 8 Abs. 1 FusG). Eine Ausgleichsleistung in bar ist ebenfalls zu favorisieren in Fällen der nicht angemessenen Abgeltung für Sonderrechte (Art. 7 Abs. 5 FusG) und zur Anpassung des Rückkaufswerts der Genussscheine an den wirklichen Wert (Art. 7 Abs. 6 FusG).



Ein Ausgleich in Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten sollte sich in der Regel so gestalten lassen, dass es nicht zu einem Mittelabfluss kommt und sich die Verwässerungsproblematik somit nicht stellt.