SSHW
Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band 354
Herausgegeben von
Prof. Dr. Peter Forstmoser

Dr. iur. Roman Aus der Au

Die Verrechnungsliberierung bei der AG

Die Leistung der Einlage durch Verrechnung mit einer Forderung nach dem revidierten Aktienrecht

DIKE

SSHW
Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band 354
Herausgegeben von
Prof. Dr. Peter Forstmoser

Dr. iur. Roman Aus der Au

Die Verrechnungsliberierung bei der AG

Die Leistung der Einlage durch Verrechnung mit einer Forderung nach dem revidierten Aktienrecht

DIKE

ZÜRCHER DISSERTATION

Abdruck der von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich genehmigten Dissertation.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über http://dnb.dnb.de abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten. Dieses Werk ist weltweit urheberrechtlich geschützt. Insbesondere das Recht, das Werk mittels irgendeines Mediums (grafisch, technisch, elektronisch und/oder digital, einschliesslich Fotokopie und Downloading) teilweise oder ganz zu vervielfältigen, vorzutragen, zu verbreiten, zu bearbeiten, zu übersetzen, zu übertragen oder zu speichern, liegt ausschliesslich beim Verlag. Jede Verwertung in den genannten oder in anderen als den gesetzlich zugelassenen Fällen bedarf deshalb der vorherigen schriftlichen Einwilligung des Verlags.

© 2021 Dike Verlag AG, Zürich/St. Gallen
ISBN 978-3-03891-355-9

www.dike.ch

myclimate neutral

Vorwort

«Die Arbeit an der Sprache ist eine Arbeit am Gedanken. Erst wenn ich gefunden habe, jetzt habe ich mich mir gegenüber so klar ausgedrückt, wie ich kann, ist ein Satz geschrieben. Darum ist Schreiben eine grosse Gedankenarbeit.»[1]

Einleitend danke ich Prof. Dr. Rolf Watter für die Betreuung dieser Dissertation, im Speziellen für die zahlreichen wertvollen Hinweise aus der Praxis. Prof. Dr. Hans-Ueli Vogt gebührt mein Dank für die Übernahme der Zweitbetreuung, insbesondere für seine Anmerkungen zum Stand der Aktienrechtsrevision im Rahmen des Doktorandenkolloquiums. Ferner danke ich lic. iur. Ines Pöschel für ihre Unterstützung.

Nur in einem mich stets unterstützenden Umfeld war es mir möglich, nahezu meine volle Aufmerksamkeit diesem Projekt zuzuwenden. Dafür bedanke ich mich bei meiner Familie, Susannes Familie und meinen Freundinnen und Freunden.

Susanne Roesler, M.A. HSG in Law and Economics, danke ich von ganzem Herzen für den liebevollen Beistand, das stete Interesse an meiner Arbeit und das (mehrfache) sorgfältige Durchlesen des ganzen Texts. Meinen Eltern Verena und Robert Aus der Au-Hofmann spreche ich meinen innigsten Dank für den immerwährenden Rückhalt aus.

Elgg und Winterthur, Ende Juni 2020 *R.A.d.A.*

[1] FRIEDRICH DÜRRENMATT 1990, zit. nach ZÜFLE 2007, 2.

Inhaltsübersicht

Vorwort III
Inhaltsverzeichnis XI
Abkürzungsverzeichnis XXVII
Quellenverzeichnis XXXIII

§ 1 Einführung 1
1. Gegenstand der Arbeit und Zielsetzung 1
2. Aufbau der Arbeit 2
3. Prämissen 2
4. Terminologischer Befund 5
5. Empirischer Befund 6

§ 2 Verrechnungsliberierung in der Aktienrechtsrevision 7

§ 3 Erkenntnisquellen 9
1. Relevante Bestimmungen 9
2. Rechtsprechung 14
3. Literatur 19
4. Rechtslage in Deutschland 20
5. Zwischenfazit 24

§ 4 Kapital und Vermögen der Gesellschaft 25
1. Typisierung der Kapitalaufnahme 25
2. Rechtliche Dimensionen 26
3. Ökonomische Dimension 27
4. Zwischenfazit 29

§ 5 Bilanzielle Abbildung der Gesellschaft 30
1. Zweck von Buchführung und Rechnungslegung 30
2. Allgemeines zur Bilanz 31
3. Aktiven 31

4. Passiven ... 32
5. Zwischenfazit ... 35

§ 6 Aktienkapital ... 36
1. Rolle des Aktienkapitals ... 36
2. Schaffung von Aktienkapital ... 39
3. Währung des Aktienkapitals ... 40
4. Ausgabebetrag ... 43
5. Aktienzeichnung ... 45
6. Die Einlageschuld ... 46
7. Kapitalaufbringung ... 50
8. Voll- und Teilliberierung ... 63
9. Zwischenfazit ... 70

§ 7 Fremdkapital ... 71
1. Die Verrechnungsforderung ... 71
2. Buchhalterische Erfassung ... 80
3. Ökonomik des Fremdkapitals ... 83
4. Zwischenfazit ... 88

§ 8 Sanierung ... 89
1. Allgemeines zur Sanierung ... 89
2. Bilanzsanierung und Debt-Equity-Swap ... 90
3. Kritische Bilanzzustände ... 92
4. Zwischenfazit ... 94

§ 9 Überblick über das Verrechnungsrecht ... 95
1. Rechtscharakter und Ökonomik der Verrechnung ... 95
2. Allgemeines zum Verrechnungsrecht ... 96
3. Zwischenfazit ... 102

§ 10 Rechtliche Qualifikation der Verrechnungsliberierung 103
1. Zusammenspiel verschiedener Rechtsgebiete 103
2. Elemente des allgemeinen Verrechnungsrechts 103
3. Elemente des allgemeinen Vertragsrechts 108
4. Elemente des Aktienrechts 117
5. Zwischenfazit 117

§ 11 Ökonomik des Debt-Equity-Swaps 119
1. Verrechnungsliberierung und Debt-Equity-Swap 119
2. Debt-Equity-Swap als Instrument zur Bilanzsanierung 120
3. Erfolgswirksame und liquiditätsbezogene Effekte 126
4. Kalküle der beteiligten Parteien 126
5. Zwischenfazit 130

§ 12 Verwandte Normen anderer Erlasse 131
1. Nachlass, Konkurs und Anfechtung (SchKG) 131
2. Bankensanierung (BankG) 134
3. Zwischenfazit 137

§ 13 Prozedurales Schutzkonzept 138
1. Überblick über die Schutzkonzepte 138
2. Rechenschaftsberichterstattung 138
3. Prüfung durch den Revisor 148
4. Öffentliche Beurkundung 151
5. Prüfung durch Handelsregisteramt 163
6. Zwischenfazit 165

§ 14 Publizitätskonzept 167
1. Funktion der Transparenz 167
2. Statutenpublizität 168
3. Handelsregisterpublizität 181
4. Schweizerisches Handelsamtsblatt 185

5. Geschäftsberichterstattung 186
6. Zwischenfazit 188

§ 15 Schutzkonzept mittels Verantwortlichkeit 189
1. Aktienrechtliche Verantwortlichkeit 189
2. Überblick über die strafrechtliche Verantwortlichkeit 195
3. Zwischenfazit 196

§ 16 Spezifische Anwendungsfälle 197
1. Gründung 197
2. Gemeinsames zu den Kapitalveränderungen 205
3. Ordentliche Kapitalerhöhung 211
4. Kapitalband 218
5. Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital 222
6. Nachliberierung 236
7. Zwischenfazit 242

§ 17 Ungleichbehandlungen 243
1. Das Gleichbehandlungsgebot im Allgemeinen 243
2. Betreffend Aktionärsstellung 243
3. Betreffend Gläubigerstellung 246
4. Zwischenfazit 248

§ 18 Missbrauch der Verrechnungsliberierung 249
1. Gefahrenpotenzial 249
2. Allgemeines zum Rechtsmissbrauch 252
3. Rechtsmissbräuchliche Verrechnungsliberierung 252
4. Mögliche Indizien zur Beurteilung 260
5. Einzahlung mit anschliessender Forderungstilgung 263
6. Zwischenfazit 265

§ 19 Verrechnung subordinierter Forderungen 267
1. Allgemeines zur Subordinierung 267
2. Nachrangvereinbarung 268
3. Aktienrechtlicher Rangrücktritt 270
4. Zwischenfazit 285

§ 20 Kein Erfordernis der Werthaltigkeit 286
1. Begriff der Werthaltigkeit 286
2. Rechtslage nach neuem Recht und Entstehung 286
3. Lehrstreit zum alten Recht 292
4. Anleihensobligationen als Anwendungsfall 300
5. Zwischenfazit 302

§ 21 Abschluss 304
1. Zusammenfassung der Erkenntnisse 304
2. Ausblick 312

Stichwortverzeichnis 315

Inhaltsverzeichnis

Vorwort III
Inhaltsübersicht V
Abkürzungsverzeichnis XXVII
Quellenverzeichnis XXXIII
1. Rechtsprechung XXXIII
2. Materialien XXXVI
3. Kommentare XXXVIII
4. Monografien und Beiträge XLI
5. Sonstiges LXVI

§ 1 Einführung 1
1. Gegenstand der Arbeit und Zielsetzung 1
2. Aufbau der Arbeit 2
3. Prämissen 2
   3.1 Ziel des Gesellschaftsrechts 2
   3.2 Ökonomische Betrachtungsweise 3
      a. Ökonomische Analyse des Rechts 3
      b. Ökonomische Aspekte in der Gesetzesauslegung 5
4. Terminologischer Befund 5
5. Empirischer Befund 6

§ 2 Verrechnungsliberierung in der Aktienrechtsrevision 7

§ 3 Erkenntnisquellen 9
1. Relevante Bestimmungen 9
   1.1 Gesetzesstufe 9
      a. Obligationenrecht 1991 10
      b. Revidiertes Obligationenrecht 11
         (1) Überblick über die Neuerungen 11
         (2) Statutenpublizität 11
         (3) Werthaltigkeitserfordernis 11
         (4) Beschlussquorum 12
         (5) Zu prüfende Rechenschaftsberichterstattung 12

(6) Negativfeststellung (Stampaerklärung) ... 12
(7) Ordentliche Kapitalerhöhung ... 13
(8) Kapitalband ... 13
(9) Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital ... 13
(10) Nachliberierung ... 13
1.2 Verordnungsstufe ... 14
2. Rechtsprechung ... 14
3. Literatur ... 19
4. Rechtslage in Deutschland ... 20
4.1 Numerus clausus der Einlageformen ... 21
4.2 Einordnung der Verrechnung als Sacheinlage ... 21
4.3 Konsequenz der Qualifikation als Sacheinlage ... 22
4.4 Aufrechnungsverbot ... 23
4.5 Konsequenz für die Sanierung ... 23
4.6 Würdigung und Gegenüberstellung zur Rechtslage in der Schweiz ... 23
5. Zwischenfazit ... 24

§ 4 Kapital und Vermögen der Gesellschaft ... 25
1. Typisierung der Kapitalaufnahme ... 25
2. Rechtliche Dimensionen ... 26
3. Ökonomische Dimension ... 27
3.1 Risikobeschränkung durch Abschirmung ... 27
3.2 Lock-in ... 29
4. Zwischenfazit ... 29

§ 5 Bilanzielle Abbildung der Gesellschaft ... 30
1. Zweck von Buchführung und Rechnungslegung ... 30
2. Allgemeines zur Bilanz ... 31
3. Aktiven ... 31
4. Passiven ... 32
4.1 Aussagekraft und Gliederung ... 32
4.2 Typisierung des Kapitals ... 33
a. Fremdkapital (Überblick) ... 33

b. Eigenkapital ... 33
c. Mezzanine-Finanzierung ... 34
5. Zwischenfazit ... 35

§ 6 Aktienkapital ... 36
1. Rolle des Aktienkapitals ... 36
1.1 Einordnung und Charakter ... 36
1.2 Funktion des Eigen- und des Aktienkapitals ... 37
2. Schaffung von Aktienkapital ... 39
3. Währung des Aktienkapitals ... 40
3.1 Fremdwährung ... 41
3.2 Zahlungs-Token ... 42
4. Ausgabebetrag ... 43
4.1 Komponenten ... 43
4.2 Kompetenz zur Festlegung ... 44
5. Aktienzeichnung ... 45
5.1 Begriff und Anwendungsbereiche ... 45
5.2 Rechtscharakter ... 46
6. Die Einlageschuld ... 46
6.1 Parteien ... 46
6.2 Terminologisches ... 47
6.3 Quantifizierung ... 48
6.4 Rechtscharakter ... 48
6.5 Fälligkeit und Verjährung ... 49
7. Kapitalaufbringung ... 50
7.1 Liberierung als Verfügungsgeschäft ... 50
7.2 Schutz der Kapitalaufbringung ... 51
a. Kapitalschutz als Korrelat zum Haftungsprivileg ... 51
b. Pflicht zur Leistung im Umfang des Ausgabebetrags ... 52
c. Rechtsfolge der Verletzung ... 53
7.3 Arten der Kapitalaufbringung ... 53
a. Einbringung von Aktiven: Einzahlung und Sacheinlage ... 54
b. Umschichtung in den Passiven: Verrechnungsliberierung ... 55
(1) Allgemeines ... 55

(2) Anwendungsbereich ... 56
(3) Normierung der Zulässigkeit ... 56
(4) Würdigung der neuen Norm ... 57
c. Abgrenzungen ... 58
(1) Abgrenzung zur Einzahlung ... 59
(2) Abgrenzung zur Sacheinlage ... 60
(3) Abgrenzung zur Einlage einer Drittforderung ... 62
8. Voll- und Teilliberierung ... 63
8.1 Konzeption und Terminologie ... 63
8.2 Erfassung und Ausweisung des non-versés ... 65
8.3 Anwendungsmöglichkeiten ... 66
8.4 Kompetenzen zur Begründung und Einforderung ... 67
8.5 Ökonomische Betrachtung der Teilliberierung ... 69
9. Zwischenfazit ... 70

§ 7 Fremdkapital ... 71
1. Die Verrechnungsforderung ... 71
1.1 Das Grundgeschäft ... 71
a. Mögliche Arten von Grundgeschäften ... 72
b. Kompetenz zur Begründung und massgebliche Pflichten ... 74
1.2 Denomination ... 75
a. Forderung in fremder Währung ... 75
b. Fremdwährungsrisiko ... 76
1.3 Inklusion von Zins ... 78
a. Allgemeines zu Zins und Zinseszins ... 78
b. Verrechnungsliberierung mit Zinsforderungen ... 79
1.4 Form, Fälligkeit und Verjährung ... 79
2. Buchhalterische Erfassung ... 80
2.1 Aufnahme in die Bilanz ... 80
a. Grundsatz ... 80
b. Verbot der Buchung fiktiver Forderungen ... 80
c. Verjährte Forderungen ... 81
d. Bestrittene Forderungen ... 81

2.2 Bewertung der Forderung ... 82
a. Eingangsbewertung: Nennwertprinzip ... 82
b. Folgebewertung: Keine Wertberichtigung ... 82
3. Ökonomik des Fremdkapitals ... 83
3.1 Rolle der Fremdkapital-Geber ... 83
3.2 Rendite und Kapitalkosten ... 84
3.3 Annahme zu Kapitalkosten und Leverage-Effekt ... 85
3.4 Bilanzstabilität und Irrelevanz der Kapitalstruktur für Kapitalkosten ... 86
3.5 Tax Shield ... 87
3.6 Signalwirkung ... 87
3.7 Anreizwirkung ... 88
4. Zwischenfazit ... 88

§ 8 Sanierung ... 89
1. Allgemeines zur Sanierung ... 89
1.1 Begriffsdefinition ... 89
1.2 Ökonomik der Sanierung ... 89
1.3 Abgrenzung zwischen privatrechtlichen und öffentlich-rechtlichen Massnahmen ... 90
2. Bilanzsanierung und Debt-Equity-Swap ... 90
3. Kritische Bilanzzustände ... 92
3.1 Unterbilanz ... 92
3.2 Kapitalverlust ... 92
3.3 Überschuldung ... 93
4. Zwischenfazit ... 94

§ 9 Überblick über das Verrechnungsrecht ... 95
1. Rechtscharakter und Ökonomik der Verrechnung ... 95
2. Allgemeines zum Verrechnungsrecht ... 96
2.1 Verrechnung als einseitiges Rechtsgeschäft ... 97
a. Einseitige Gestaltungserklärung ... 97
b. Positive Voraussetzungen ... 98
(1) Gegenseitigkeit ... 98
(2) Gleichartigkeit ... 98

(3) Fälligkeit bzw. Erfüllbarkeit 99
(i) Begriff der Fälligkeit 99
(ii) Begriff der Erfüllbarkeit 100
(4) Klagbarkeit und Behaftung mit Einreden 100
c. Negative Voraussetzungen 100
d. Unbeachtliche Aspekte 101
e. Bestimmung der zu verrechnenden Forderung 101
2.2 Verrechnung als zweiseitiges Rechtsgeschäft 101
3. Zwischenfazit 102

§ 10 Rechtliche Qualifikation der Verrechnungsliberierung 103
1. Zusammenspiel verschiedener Rechtsgebiete 103
2. Elemente des allgemeinen Verrechnungsrechts 103
2.1 Benennung der Forderungen 104
2.2 Gleichartigkeit und Gegenseitigkeit 104
2.3 Fälligkeit und Erfüllbarkeit 105
2.4 Bestrittene Forderungen 106
2.5 Verjährte Forderungen 107
3. Elemente des allgemeinen Vertragsrechts 108
3.1 Konsensualer Charakter 108
3.2 Verrechnungsvertrag als Verfügungsgeschäft 110
3.3 Formvorschrift 110
3.4 Willensäusserung der Gesellschaft 111
a. Gründung 111
b. Ordentliche Kapitalerhöhung und Kapitalband 111
c. Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital 112
d. Nachliberierung 112
e. Unmöglichkeit der Verrechnung gegen den Gesellschaftswillen 112
3.5 Willensäusserung des Gläubigers 113
a. Fragliche Notwendigkeit 113
b. Gründung 114
c. Kapitalerhöhungen 114
d. Nachliberierung 116
4. Elemente des Aktienrechts 117
5. Zwischenfazit 117

§ 11 Ökonomik des Debt-Equity-Swaps 119
1. Verrechnungsliberierung und Debt-Equity-Swap 119
2. Debt-Equity-Swap als Instrument zur Bilanzsanierung 120
2.1 Bilanzieller Effekt 120
a. Qualifikation als Passivtausch 120
b. Wirkung auf Überschuldung 121
c. Wirkung auf Aktiven und Unterbilanz 121
d. Wirkung auf Bilanzstabilität 121
2.2 Varianten der Strukturierung 122
2.3 Würdigung möglicher Alternativen 123
a. Asset-Sale 123
b. Rangrücktritt 123
c. Forderungsverzicht und Zuschuss à fonds perdu 123
d. Sanierungsdarlehen 125
3. Erfolgswirksame und liquiditätsbezogene Effekte 126
4. Kalküle der beteiligten Parteien 126
4.1 Verrechnender Gläubiger 126
a. Rollentausch 127
b. Tauschgeschäft 127
(1) Upside Potential 127
(2) Downside Risk 128
c. Spieltheoretische Überlegungen 128
d. Asymmetrische Informationsverteilung 129
4.2 Bisherige Aktionäre 129
4.3 Gesellschaft 129
5. Zwischenfazit 130

§ 12 Verwandte Normen anderer Erlasse 131
1. Nachlass, Konkurs und Anfechtung (SchKG) 131
1.1 Nachlassverfahren 131
1.2 Verrechnungsverbote im Konkurs 131
a. Verbot der Verrechnung mit dem non-versé 131
b. Schlüsse betreffend Werthaltigkeitserfordernis 132
1.3 Paulianische Anfechtungstatbestände 133

2. Bankensanierung (BankG) ... 134
2.1 Debt-Equity-Swap als Instrument des Bail-ins ... 134
2.2 Spezialgesetzliche Besonderheiten ... 135
a. Hoheitlicher Charakter ... 135
b. Massgebende Normen ... 136
c. Unmittelbare Wirksamkeit ... 136
3. Zwischenfazit ... 137

§ 13 Prozedurales Schutzkonzept ... 138
1. Überblick über die Schutzkonzepte ... 138
2. Rechenschaftsberichterstattung ... 138
2.1 Konzept und Zweck ... 138
2.2 Anwendungsbereich, Urheberschaft und Form ... 140
2.3 Begriff und Gegenstand der Rechenschaft ... 141
2.4 Zum Erfordernis des Bestandes ... 142
a. Begriffsbedeutung ... 142
b. Erforderliche Elemente der Rechenschaft ... 143
c. Massgebender Zeitpunkt ... 145
2.5 Zum Erfordernis der Verrechenbarkeit ... 145
a. Begriffsbedeutung ... 145
b. Überschneidungsproblem ... 146
c. Erforderliche Elemente der Rechenschaft ... 146
2.6 Beispieltext ... 147
3. Prüfung durch den Revisor ... 148
3.1 Allgemeines ... 148
3.2 Prüfgegenstand und -ergebnis ... 148
3.3 Prüfkriterien und Vorgehen ... 149
3.4 Person des Prüfers ... 151
4. Öffentliche Beurkundung ... 151
4.1 Allgemeines ... 151
a. Begriff ... 151
b. Zweck der Beurkundung im Aktienrecht ... 152
c. Massgebendes Recht ... 152
d. Funktion und Pflichten der Urkundsperson ... 153

4.2 Prüfung der Verrechnungsliberierung durch die Urkundsperson 154
a. Angewendete Beurkundungsarten im Kanton Zürich 155
(1) Beurkundung der Gründung 155
(2) Beschlüsse der Gesellschaft 155
(3) Feststellungen des VRs 156
b. Rolle der Belege 156
(1) Belege und Verrechnungsausweise 156
(2) Prüfung der Belege 159
c. Neuerung betreffend Negativfeststellung (Stampaerklärung) 161
5. Prüfung durch Handelsregisteramt 163
5.1 Allgemeines 163
5.2 Betreffend Verrechnungsliberierung 164
6. Zwischenfazit 165

§ 14 Publizitätskonzept 167
1. Funktion der Transparenz 167
1.1 Informationseffizienz 167
1.2 Gläubigerschutz 168
2. Statutenpublizität 168
2.1 Allgemeines zu den Statuten 169
2.2 Angaben zu Aktienkapital und Liberierung 170
2.3 Publizität des Verrechnungstatbestandes 170
a. Altrechtliche Situation 170
b. Neurechtlich verlangte Angaben 171
(1) Norm und Beispieltext 171
(2) Ratio legis 172
(3) Element: «Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung» 172
(4) Element: «Name des Aktionärs» 174
(5) Element: «die ihm zukommenden Aktien» 175
(6) Möglichkeit der Statutenbereinigung 175
c. Intertemporalrechtliche Regelung 176
d. Entstehungsgeschichte 178
(1) VE-OR 2005 und E-OR 2007 178
(2) VE-OR 2014, E-OR 2016 und nOR 179
e. Würdigung der im Revisionsprozess verworfenen Aspekte 180
2.4 Rechtsfolge der Verletzung der Statutenpublizität 180

3. Handelsregisterpublizität ... 181
3.1 Allgemeines zum Handelsregister ... 181
a. Aufbau, Wirkung und Öffentlichkeit ... 181
b. Eintrag ... 182
c. Belege ... 182
3.2 Publizität des Verrechnungstatbestandes ... 183
a. Anmeldung ... 183
b. Belege über die Verrechnung ... 183
c. Eintrag des Verrechnungstatbestandes ... 184
4. Schweizerisches Handelsamtsblatt ... 185
5. Geschäftsberichterstattung ... 186
5.1 Nach dem Obligationenrecht ... 186
5.2 Nach der Richtlinie Corporate Governance ... 187
6. Zwischenfazit ... 188

§ 15 Schutzkonzept mittels Verantwortlichkeit ... 189
1. Aktienrechtliche Verantwortlichkeit ... 189
1.1 Allgemeines ... 190
1.2 Gründungshaftung ... 190
1.3 Haftung für Verwaltung, Geschäftsführung und Liquidation ... 191
a. Treuepflichtverletzung ... 191
b. Rechenschaftsberichterstattung ... 193
c. Verletzung der Finanzverantwortung ... 193
1.4 Revisionshaftung ... 194
2. Überblick über die strafrechtliche Verantwortlichkeit ... 195
3. Zwischenfazit ... 196

§ 16 Spezifische Anwendungsfälle ... 197
1. Gründung ... 197
1.1 Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung ... 197
1.2 Werthaltigkeit der Forderung bei der Gründung ... 198
1.3 Anwendungsfälle zur Gründung ... 198
a. Neugründung ... 199

b. Gründung zwecks Umstrukturierung ... 200
(1) Fusionsrechtliche Umwandlung ... 200
(2) Übernahme eines Geschäfts ... 201
1.4 Zu prüfender Gründungsbericht ... 201
1.5 Errichtungsakt ... 203
1.6 Besonderheiten der Beurkundung ... 203
a. Willensbeurkundung ... 203
b. Beispiel einer Urkunde ... 204
c. Belege ... 205
1.7 HReg- und SHAB-Publizität ... 205
2. Gemeinsames zu den Kapitalveränderungen ... 205
2.1 Kompetenzverteilung ... 205
a. Generalversammlung ... 205
b. Verwaltungsrat ... 207
2.2 Beschlussquoren ... 207
a. Allgemeines Beschlussquorum im Regelfall ... 207
b. Qualifiziertes Beschlussquorum bei wichtigen Beschlüssen ... 208
c. Neu massgebliches Quorum für Verrechnungsliberierung ... 208
2.3 Verwässerung ... 209
2.4 Kapitalherabsetzung durch Verrechnung ... 210
3. Ordentliche Kapitalerhöhung ... 211
3.1 Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung ... 211
3.2 Erhöhungsbeschluss der Generalversammlung ... 211
3.3 Vollzug durch den Verwaltungsrat ... 214
a. Zeichnung und Liberierung ... 214
(1) Ablauf ... 214
(2) Zeichnungsschein ... 214
(3) Verrechnungsvorgang ... 215
b. Zu prüfender Kapitalerhöhungsbericht ... 215
c. Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss ... 216
(1) Feststellungsbeschluss ... 217
(2) Statutenänderungsbeschluss ... 218
d. HReg- und SHAB-Publizität ... 218
4. Kapitalband ... 218
4.1 Allgemeines ... 218

4.2 Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung 219
4.3 Ermächtigungsbeschluss der Generalversammlung 220
4.4 Anwendung durch Verwaltungsrat 220
a. Erhöhungsbeschluss 220
b. Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss 221
c. HReg- und SHAB-Publizität 222
5. Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital 222
5.1 Allgemeines 222
5.2 Anwendungsbereich 222
5.3 Einräumungsbeschluss der Generalversammlung 223
5.4 Leistung der Einlage durch Verrechnung 223
a. Wandelrecht 224
(1) Allgemeines 224
(2) Wandelrechte in Konzernverhältnissen 225
b. Optionsrecht 227
c. Sonderfall Mitarbeiteroptionen 228
(1) Allgemeines 228
(2) Weg über Optionsrecht 229
(3) Weg über Wandelrecht 230
5.5 Ablauf und eigenes prozedurales Schutzkonzept 231
a. Nichtanwendbarkeit des üblichen Konzepts 231
b. Pflichten des Verwaltungsrates 231
c. Nachträgliche Prüfungsbestätigung 234
d. Nachträgliche Statutenänderung und Feststellungen 235
6. Nachliberierung 236
6.1 Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung 236
6.2 Einforderungsbeschluss 236
a. Primäre Regelung durch die Gründer oder die Generalversammlung 237
b. Sekundäre Kompetenz des Verwaltungsrates 237
6.3 Geprüft Rechenschaftsberichterstattung 238
6.4 Durchführung der Verrechnung 239
6.5 Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss 240
6.6 HReg- und SHAB-Publizität 241
7. Zwischenfazit 242

§ 17 Ungleichbehandlungen 243
1. Das Gleichbehandlungsgebot im Allgemeinen 243
2. Betreffend Aktionärsstellung 243
2.1 Allgemeines 243
2.2 Sanierung 244
2.3 Nachliberierung 245
3. Betreffend Gläubigerstellung 246
4. Zwischenfazit 248

§ 18 Missbrauch der Verrechnungsliberierung 249
1. Gefahrenpotenzial 249
1.1 Von Literatur und Rechtsprechung erkannte Gefahren 249
1.2 Thematisierung im Rahmen der Reformarbeiten 250
1.3 Würdigung des Gefahrenpotenzials 251
2. Allgemeines zum Rechtsmissbrauch 252
3. Rechtsmissbräuchliche Verrechnungsliberierung 252
3.1 Missbrauch zur ungenügenden Einlageleistung 253
a. Tatbestand 253
b. Qualifikation als Simulation 254
c. Rechtsfolge 255
3.2 Missbrauch zur Umgehung 255
a. Tatbestand 256
(1) Umgehung von Einzahlungsvorschriften 256
(2) Umgehung von Sacheinlagevorschriften 257
b. Qualifikation als Umgehungsgeschäft 258
c. Rechtsfolge 259
3.3 Kombination: Missbrauch zur Umgehung zwecks Verletzung des Deckungsprinzips 259
4. Mögliche Indizien zur Beurteilung 260
4.1 Motivorientierte Dimension 260
4.2 Persönliche Dimension 261
4.3 Zeitliche und quantitative Dimension 262
4.4 Ökonomische und buchhalterische Dimension 263

5. Einzahlung mit anschliessender Forderungstilgung 263
6. Zwischenfazit 265

§ 19 Verrechnung subordinierter Forderungen 267
1. Allgemeines zur Subordinierung 267
2. Nachrangvereinbarung 268
2.1 Wesen 268
2.2 Rechtliche Einordnung 268
2.3 Konsequenz für die Verrechnungsliberierung 269
3. Aktienrechtlicher Rangrücktritt 270
3.1 Wesen 270
3.2 Ökonomik des Rangrücktritts 271
a. Ökonomischer Gehalt und bilanzielle Abbildung 271
b. Kalkül des Gläubigers 272
3.3 Rechtliche Einordnung 274
a. Hemmung von Fälligkeit und Erfüllbarkeit 274
b. Vertrag zugunsten eines Dritten 275
3.4 Konsequenz für die Verrechnungsliberierung 275
3.5 Einfluss des neuen Rechts 278
a. Problemstellung 278
b. Auslegungsbedürftigkeit 278
c. Auslegung 279
(1) Methode der Auslegung 279
(2) Wortlaut (grammatikalisches Auslegungselement) 280
(3) Stellung im Normgefüge (systematisches Auslegungselement) 280
(4) Entstehungsgeschichte (historisches Auslegungselement) 281
(5) Zweck der Bestimmung (teleologisches Auslegungselement) 282
(6) Ergebnis 283
d. Qualifiziertes Schweigen 284
4. Zwischenfazit 285

§ 20 Kein Erfordernis der Werthaltigkeit 286
1. Begriff der Werthaltigkeit 286
2. Rechtslage nach neuem Recht und Entstehung 286
2.1 Analyse und Würdigung von Art. 634a Abs. 2 nOR 287
a. Allgemein 287
b. Mangelnde Deckung durch Aktiven 287
c. Keine Gründung mit nicht werthaltigen Forderungen 288
d. Präzisierung der Deckungswirkung der Verrechnung 288
e. Problematisches Verhältnis zwischen Absatz 1 und Absatz 2 288
2.2 Entstehungsgeschichte 290
a. VE-OR 2005 und E-OR 2007 290
b. VE-OR 2014 und E-OR 2016 291
3. Lehrstreit zum alten Recht 292
3.1 Rechtsunsicherheit und Transaktionskosten 293
3.2 Argumente *pro* Werthaltigkeitserfordernis 294
3.3 Argumente *contra* Werthaltigkeitserfordernis 296
3.4 Eigene Stellungnahme 298
4. Anleihensobligationen als Anwendungsfall 300
5. Zwischenfazit 302

§ 21 Abschluss 304
1. Zusammenfassung der Erkenntnisse 304
1.1 Grundlagen 304
1.2 Schutzkonzepte und Anwendungsfälle 308
1.3 Ausgewählte Fragen 310
2. Ausblick 312

Stichwortverzeichnis 315

Abkürzungsverzeichnis

a	alt
a.A.	anderer Auffassung/Ansicht
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts
AK	Aktienkapital
AktG	Aktiengesetz vom 6. September 1965 (AktG) der Bundesrepublik Deutschland
AmtlBull	Amtliches Bulletin der Bundesversammlung
Anm.	Anmerkung
aOR	Norm des OR vor der Revision vom 19. Juni 2020, Ausserkraftsetzung voraussichtlich Ende 2022
AppGer BS	Appellationsgericht des Kantons Basel-Stadt (oberste kantonale Instanz in Zivilsachen)
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BankG	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz; SR 952.0)
BBl	Schweizerisches Bundesblatt (die Verweise beziehen sich jeweils auf die Version in deutscher Sprache)
Bd.	Band
BE	(Kanton) Bern
BEG	Bundesgesetz über Bucheffekten (Bucheffektengesetz; SR 957.1)
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts (Amtliche Sammlung)
BGer	Schweizerisches Bundesgericht (höchste Instanz)
BIV-FINMA	Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Insolvenz von Banken und Effektenhändlern (Banken-insolvenzverordnung-FINMA; SR 952.05)
BK	Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht
Botsch.	Botschaft des Bundesrates
BSK	Basler Kommentar
bspw.	beispielsweise
BT	besonderer Teil

BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft (SR 101)
bzw.	beziehungsweise
CC	Code civil suisse (SR 210)
CDS	Credit Default Swap
CEDIDAC	Centre du droit de l'entreprise de l'Université de Lausanne
CHF	Schweizer Franken
CHK	Handkommentar zum Schweizer Privatrecht
CO	Loi fédérale complétant le Code civil suisse (Livre cinquième: Droit des obligations; SR 220)
Comm.	Commentaire
CR	Commentaire Romand
d.h.	das heisst
DC	District of Columbia
Diss.	Dissertation
DKK	Dänische Krone
DLT	Distributed-Ledger-Technologie
E	Entwurf
E.	Erwägung
EG ZGB ZH	Einführungsgesetz zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch (EG ZGB)
EG	Einführungsgesetz
EHRA	Eidgenössisches Amt für das Handelsregister
eidg.	Eidgenössisch
EIZ	Europa Institut an der Universität Zürich
EK	Eigenkapital
En.	Endnote
E-OR 2016	Entwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016 (BBl 2017, S. 683 ff.)
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung
etc.	et cetera (= und so weiter)
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EVG	Eidgenössisches Versicherungsgericht (bis 31. Dezember 2006; heute sozialrechtliche Abteilung des BGer)
f./ff.	und folgende (Einzahl/Mehrzahl)
FATF	The Financial Action Task Force

FIDLEG	Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen (Finanzdienstleistungsgesetz; SR 950.1)
FinfraG	Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturgesetz; SR 958.1)
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; SR 956.1)
FINMA-RS	Rundschreiben der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht
FK	Fremdkapital
Fn.	Fussnote
FS	Festschrift
FusG	Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz; SR 221.301)
GBP	Britisches Pfund
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GOG ZH	Gesetz über die Gerichts- und Behördenorganisation im Zivil- und Strafprozess (Ordnungsnr. 211.1)
GV	Generalversammlung
Habil.	Habilitationsschrift
HGer ZH	Handelsgericht des Kantons Zürich (Fachgericht; einzige Instanz für bestimmte, besondere Streitigkeiten im Kanton Zürich)
HGer	Handelsgericht
HRegV	Handelsregisterverordnung (SR 221.411)
Hrsg.	Herausgeber
HRV	alte Handelsregisterverordnung
HSG	Universität St. Gallen – Hochschule für Wirtschafts-, Rechts- und Sozialwissenschaften, Internationale Beziehungen und Informatik
HWP	Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung
i.c.	in casu (= im vorliegenden Fall)
i.S.	in Sachen
i.V.m.	in Verbindung mit
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
ifst	Institut Finanzen und Steuern
inkl.	inklusive

INR	Institut für Notariatsrecht und Notarielle Praxis an der Universität Bern
IPRG	Bundesgesetz über das Internationale Privatrecht (SR 291)
JPY	Japanischer Yen
KAG	Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz; SR 951.31)
KGer BL	Kantonsgericht des Kantons Basel-Landschaft (oberste kantonale Instanz in Zivilsachen)
KGer	Kantonsgericht
Komm.	Kommentar; Kommentierung
KR	Kotierungsreglement der SIX Swiss Exchange vom 4. April 2018
lit.	litera (=Buchstabe)
Ltd	Limited
M&A	Mergers & Acquisitions
m.w.H.	mit weiteren Hinweisen
Mass.	Massachusetts
Mio.	Million(en)
Mrd.	Milliarde(n)
MüKo	Münchener Kommentar
N	Note(n); Randnote(n)
N.Y.U.	New York University
NC	North Carolina
NJ	New Jersey
No.	number
nOR	Norm des OR nach der Revision vom 19. Juni 2020, Inkrafttreten voraussichtlich Ende 2022
NotG ZH	Notariatsgesetz des Kantons Zürich (Ordnungsnr. 242)
NotV ZH	Verordnung des Obergerichtes über die Geschäftsführung der Notariate des Kantons Zürich (Notariatsverordnung; Ordnungsnr. 242.2)
NR	Nationalrat
Nr.	Nummer(n)
ÖAR	Ökonomische Analyse des Rechts
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OFK	Orell Füssli Kommentar

OGer BE	Obergericht des Kantons Bern (oberste kantonale Instanz in Zivilsachen)
OGer ZH	Obergericht des Kantons Zürich (oberste kantonale Instanz in Zivilsachen)
OGer	Obergericht
OR	Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht; SR 220)
Par.	Paragraf(en)
passim	an verschiedenen Stellen (der zitierten Quelle)
PK	Praxiskommentar
RAB	Eidgenössische Revisionsaufsichtsbehörde
RAG	Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren (221.302) (Revisionsaufsichts-gesetz, RAG)
Reg.	Regeste
RLCG	Richtlinie Corporate Governance der SIX Swiss Exchange vom 20. März 2018
ROE	Eigenkapitalrendite (Return on Equity)
RWS	Kommunikationsforum Recht Wirtschaft Steuern
Rz.	Randziffer
S.	Seite
S.A.	Société anonyme
SBT	Schweizerische Bankrechtstagung
SchKG	Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs (SR 281.1)
SchlT	Schlusstitel
SEC	United States Securities and Exchange Commission
SG	(Kanton) St. Gallen
SGK	St. Galler Kommentar
SHAB	Schweizerisches Handelsamtsblatt
SHK	Stämpflis Handkommentar
SICAV	Investmentgesellschaft mit variablem Kapital
SK	Schulthess Kommentar
SNB	Schweizerische Nationalbank
sog.	sogenannt
SR	Systematische Rechtssammlung (seit 1970 bestehende systematische Sammlung des Bundesrechts)
ss	suivant(e)s (= ff.)

StG	Bundesgesetz über die Stempelabgaben (SR 641.10)
StGB	Schweizerisches Strafgesetzbuch (SR 311.0)
Stk.	Stück(e)
Tagesreg.	Tagesregister
Teilbd.	Teilband
u.a.	unter anderem
Ueb. Best.	Übergangsbestimmungen
USD	US-Dollar
v.a.	vor allem
VE	Vorentwurf
VersGer	Versicherungsgericht
VerwGer	Verwaltungsgericht
vgl.	vergleiche
VR	Verwaltungsrat als Organ
VSHAB	Verordnung über das Schweizerische Handelsamtsblatt (Verordnung SHAB; SR 221.415)
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WZG	Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel (SR 941.10)
z.B.	zum Beispiel
z.G.	zum Ganzen
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch (SR 210)
ZH	(Kanton) Zürich
Ziff.	Ziffer
zit.	zitiert
ZK	Zürcher Kommentar
ZPO	Schweizerische Zivilprozessordnung (SR 272)

Quellenverzeichnis

Nachfolgend sind die Quellen nach Typ gegliedert aufgelistet. Die Kommentare folgen einer alphabetischen Reihenfolge gemäss ihren praxisüblichen Abkürzungen. Ebenfalls alphabetisch sortiert sind die Monografien und Beiträge. Demgegenüber folgen die Materialien einer chronologischen Ordnung.

Die in der Reihe der Berner Kommentare erschienenen systematischen Darstellungen des Aktienrechts von NOBEL und WEISS sind ihrer inneren Logik entsprechend bei den Monografien eingeordnet.

Literatur und Rechtsprechung wurden bis am 30. April 2020 systematisch verfolgt. Auf sämtliche Online-Quellen wurde zuletzt am 31. Mai 2020 zugegriffen. Die Materialien zur Revision des Aktienrechts wurden bis am 19. Juni 2020 berücksichtigt.

1. Rechtsprechung

BGE 21 I 549
BGE 26 II 418
BGE 51 III 245
BGE 58 II 151
BGE 58 III 21
BGE 63 II 383
BGE 76 III 13
BGE 80 II 267
BGE 87 II 169
BGE 89 II 344
BGE 99 II 159
BGE 99 II 185
BGE 102 II 265
BGE 102 II 353
BGE 102 II 420
BGE 104 II 204
BGE 107 III 139
BGE 109 Ib 95
BGE 110 Ib 127

BGE 112 II 172
BGE 112 II 337
BGE 113 II 283
BGE 113 II 402
BGE 117 II 290
BGE 119 II 463
BGE 121 III 420
BGE 122 III 10
BGE 122 III 133
BGE 123 II 385
BGE 126 III 361
BGE 128 I 280
BGE 129 III 535
BGE 130 III 312
BGE 130 III 495
BGE 130 III 591
BGE 131 III 306
BGE 132 III 212
BGE 132 III 342
BGE 132 III 489
BGE 132 III 668
BGE 133 I 259
BGE 133 III 453
BGE 136 III 247
BGE 137 III 16
BGE 137 III 268
BGE 138 III 204
BGE 139 II 404
BGE 139 III 49
BGE 140 III 206
BGE 140 III 491
BGE 140 III 533
BGE 143 III 279
BGE 143 III 453
BGE 143 IV 122
BGE 144 IV 217

BGer 5C.29/2000, Entscheid vom 19. September 2000
EVG [heute: BGer] H 68/00, Entscheid vom 16. Februar 2001
BGer 2A.169/2002, Entscheid vom 11. Juli 2002
BGer 4C.47/2003, Entscheid vom 2. Juli 2003
BGer 4C.164/2003, Entscheid vom 14. November 2003
BGer 4C.229/2004, Entscheid vom 9. August 2004
BGer 4C.90/2005, Entscheid vom 22. Juni 2005
BGer 4A.9/2006, Entscheid vom 18. Juli 2006
BGer 4A_482/2008, Entscheid vom 28. Januar 2009
BGer 4A_462/2009, Entscheid vom 16. März 2010
BGer 4A_277/2010, Entscheid vom 2. September 2010
BGer 4A_325/2010, Entscheid vom 1. Oktober 2010
BGer 4A_496/2010, Entscheid vom 14. Februar 2011
BGer 4A_290/2011, Entscheid vom 13. Februar 2012
BGer 2C_414/2012, Entscheid vom 19. November 2012
BGer 4A_512/2012, Entscheid vom 28. Januar 2013
BGer 6B_17/2013, Entscheid vom 13. Juni 2013
BGer 4A_251/2013, Entscheid vom 11. November 2013
BGer 6B_134/2014, Entscheid vom 16. Juni 2014
BGer 4A_551/2014, Entscheid vom 6. November 2014
BGer 4A_675/2014, Entscheid vom 9. März 2015
BGer 2C_1041/2016, Entscheid vom 28. September 2017
BGer 4A_529/2017, Entscheid vom 21. Februar 2018
BGer 4A_305/2018, Entscheid vom 21. August 2018
BGer 4A_235/2018, Entscheid vom 24. September 2018
BGer 6B_1279/2018, Entscheid vom 26. März 2019
BGer 8C_102/2019, Entscheid vom 14. Mai 2019
BGer 6B_855/2018, Entscheid vom 15. Mai 2019
BGer 4A_200/2019, Entscheid vom 17. Juni 2019
AppGer BS, Entscheid vom 21. November 1916
HGer ZH HG080288, Entscheid vom 19. November 2011
HGer ZH HG100052-O, Entscheid vom 7. März 2013
HGer ZH HG160283-O, Entscheid vom 6. April 2018
KGer BL 100 10 688/BIB, Entscheid vom 18. Januar 2011
OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011
OGer ZH, RT180080, Entscheid vom 29. August 2018

VersGer SG, AVI 2017/72, Entscheid vom 14. Dezember 2018

VerwGer ZH VB.2000.00350, Entscheid vom 17. Januar 2001

2. Materialien

Botschaft des Bundesrates über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, BBl 1983 II, S. 745 ff. (zitiert: Botsch. zum Aktienrecht 1983)

Botschaft des Bundesrates über die Änderung des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs (SchKG) vom 8. Mai 1991, BBl 1991 III S. 1 ff. (zitiert: Botsch. zum SchKG 1991)

Botschaft des Bundesrates zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung vom 13. Juni 2000, BBl 2000, S. 4337 ff. (zitiert: Botsch. zum Fusionsgesetz 2000)

Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 20. November 2002, BBl 2002, S. 8060 ff. (zitiert: Botsch. zum BankG 2002)

Begleitbericht zum Vorentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht vom 2. Dezember 2005, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/archiv/aktienrechtsrevision/vn-ber-d.pdf> (zitiert: Begleitbericht zum VE-OR 2005)

Vorentwurf Änderungen Obligationenrecht 2005, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/archiv/aktienrechtsrevision/entw-d.pdf> (zitiert: VE-OR 2005)

Entwurf Obligationenrecht (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht) 2007, BBl 2007, S. 1751 ff. (zitiert: E-OR 2007)

Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht) vom 21. Dezember 2007, BBl 2007 S. 1589 ff. (zitiert: Botsch. zur Änderung des OR 2007)

Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Bankengesetzes (Sicherung der Einlagen) vom 12. Mai 2010, BBl 2010, S. 3993 ff. (zitiert: Botsch. zum BankG 2010)

Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Bankengesetzes (Stärkung der Stabilität im Finanzsektor; *too big to fail*) vom 20. April 2011, BBl 2011, S. 4717 ff. (zitiert: Botsch. zum BankG 2011)

Vorentwurf Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) 2014, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/vorentw-d.pdf> (zitiert: VE-OR 2014)

Erläuternder Bericht zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 28. November 2014, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/vn-ber-d.pdf> (zitiert: Erläuternder Bericht zum VE-OR 2014)

Bericht des Bundesrates zu virtuellen Währungen in Beantwortung der Postulate Schwaab (13.3687) und Weibel (13.4070) vom 25. Juni 2014, <https://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/35361.pdf> (zitiert: Bericht virtuelle Währungen 2014)

Analyse d'impact de la réglementation relative à la modernisation du droit de la société anonyme – Rapport final, 30. September 2015, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/analyseber-df.pdf> (zitiert: Regulierungsfolgenabschätzung 2015)

Bär & Karrer AG, Stellungnahme vom 16. März 2015, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/stgn-weitere-tn-3.pdf> (zitiert: Bär & Karrer AG 2015)

Ordre des avocats vaudois (OAV), Stellungnahme vom 24. März 2015, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/stgn-weitere-tn-3.pdf> (zitiert: Ordre des avocats vaudois (OAV) 2015)

Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Obligationenrechts (Handelsregisterrecht) vom 15. April 2015, BBl 2015, S. 3617 ff. (zitiert: Botsch. zur Änderung des OR 2015)

Homburger AG, Stellungnahme vom 15. März 2015, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/stgn-weitere-tn-2.pdf> (zitiert: Homburger AG 2015)

Université de Neuchâtel, Stellungnahme vom 15. März 2015, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/stgn-universitaeten.pdf> (zitiert: Université de Neuchâtel 2015)

Bericht zur Vernehmlassung zum Vorentwurf vom 28. November 2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 17. September 2015, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/ve-ber-d.pdf> (zitiert: Bericht zur Vernehmlassung VE-OR 2014)

Walder Wyss AG, Stellungnahme vom 13. März 2015, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/stgn-weitere-tn-3.pdf> (zitiert: Walder Wyss AG 2015)

Entwurf Obligationenrecht (Aktienrecht) 2016, BBl 2016, S. 683 ff. (zitiert: E-OR 2016)

Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBl 2017, S. 399 ff. (zitiert: Botsch. zur Änderung des OR 2016)

Amtliches Bulletin der Bundesversammlung Nationalrat, Sommersession 2018 (zitiert: AmtlBull 2018 NR)

Bericht des Bundesrates über die rechtlichen Grundlagen für Distributed Ledger-Technologie und Blockchain in der Schweiz – Eine Auslegeordnung mit Fokus auf dem Finanzsektor vom 14. Dezember 2018, <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/55150.pdf> (zitiert: Bericht DLT 2018)

Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage über die Änderung des Bankengesetzes (BankG) (Insolvenz, Einlagesicherung, Segregierung) vom 8. März 2019, <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/56075.pdf> (zitiert: Erläuternder Bericht zum VE-BankG 2019)

Erläuternder Bericht über die Änderung der Handelsregisterverordnung und der Verordnung über die Gebühren für das Handelsregister; Erläuternder Bericht zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens vom 20. Februar 2019, <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/handelsregister/vn-ber-hregv-d.pdf> (zitiert: Erläuternder Bericht Handelsregisterrecht 2019)

Vernehmlassungsvorlage Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG) (Insolvenz und Einlagensicherung), <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/56042.pdf> (zitiert: VE-BankG 2019)

Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage über das Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register – Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage, <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/56192.pdf> (zitiert: Erläuternder Bericht DLT 2019)

Amtliches Bulletin der Bundesversammlung Ständerat, Sommersession 2020 (zitiert: AmtlBull 2020 SR)

Amtliches Bulletin der Bundesversammlung Nationalrat, Sommersession 2020 (zitiert: AmtlBull 2020 NR)

3. Kommentare

BK OR: Aebi-Müller Regina E./Müller Christoph (Hrsg.), Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht – Obligationenrecht. Allgemeine Bestimmungen: Art. 1–18 OR mit allgemeiner Einleitung in das Schweizerische Obligationenrecht, Bern 2018 (zitiert: BK OR-BEARBEITER)

BK OR: Hausheer Heinz/Walter Hans Peter (Hrsg.), Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht – Obligationenrecht. Allgemeine Bestimmungen. Das Erlöschen der Obligation: Verrechnung, Art. 120–126 OR, Bern 2012 (zitiert: BK OR-BEARBEITER)

BK ZGB: Hausheer Heinz/Walter Hans Peter (Hrsg.), Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht – Einleitung und Personenrecht. Einleitung: Art. 1–9 ZGB, Bern 2012 (zitiert: BK ZGB-BEARBEITER)

BSK FINMAG/FinfraG: Watter Rolf/Bahar Rashid (Hrsg.), Basler Kommentar zum Finanzmarktaufsichtsgesetz/Finanzmarktinfrastrukturgesetz, 3. Aufl., Basel 2019 (zitiert: BSK FinfraG-BEARBEITER)

BSK FusG: Watter Rolf/Vogt Nedim Peter/Tschäni Rudolf/Daeniker Daniel (Hrsg.), Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, 2. Aufl., Basel 2015 (zitiert: BSK FusG-BEARBEITER)

BSK OR I: Widmer Lüchinger Corinne/Oser David (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht I – Art. 1–529 OR, 7. Aufl., Basel 2019 (zitiert: BSK OR I-BEARBEITER)

BSK OR II: Watter Rolf/Honsell Heinrich/Vogt Nedim Peter (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht II – Art. 530–694 OR inkl. Schlussbestimmungen, 5. Aufl., Basel 2016 (zitiert: BSK OR II-BEARBEITER)

BSK SchKG II: Staehelin Daniel/Bauer Thomas (Hrsg.), Basler Kommentar zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs II – Art. 159–352 SchKG, 2. Aufl., Basel 2016 (zitiert: BSK SchKG II-BEARBEITER)

BSK Wertpapierrecht: Honsell Heinrich/Vogt Nedim Peter/Watter Rolf (Hrsg.), Basler Kommentar zum Wertpapierrecht – Art. 965–1186 OR, Bucheffektengesetz, Haager Wertpapier-Übereinkommen, Art. 108a–108d IPRG, Basel 2012 (zitiert: BSK Wertpapierrecht-BEARBEITER)

BSK ZGB I: Geiser Thomas/Fountoulakis Christiana (Hrsg.), Basler Kommentar zum Zivilgesetzbuch I – Art. 1–456 ZGB, 6. Aufl., Basel 2018 (zitiert: BSK ZGB I-BEARBEITER)

BSK ZPO: Spühler Karl/Tenchio Luca/Infanger Dominik (Hrsg.), Basler Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, 3. Aufl., Basel 2017 (zitiert: BSK ZPO-BEARBEITER)

CHK OR: Roberto Vito/Trüeb Hans Rudolf (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht – GmbH, Genossenschaft, Handelsregister und Wertpapiere (Art. 772–1186 OR) inkl. Bucheffektengesetz, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2016 (zitiert: CHK OR-BEARBEITER)

CHK OR: Roberto Vito/Trüeb Hans Rudolf (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht – Personengesellschaften und Aktiengesellschaft (Art. 530–771 OR) inkl. VegüV, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2016 (zitiert: CHK OR-BEARBEITER)

Comm. LFus: Peter Henry/Trigo Trindade Rita (Hrsg.), Commentaire LFus – Commentaire de la Loi Fédérale sur la Fusion, la Scission, la Transformation et le Transfert de Patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus, Genf/Zürich/Basel 2005 (zitiert: Comm LFus-BEARBEITER)

CR CO II: Tercier Pierre/Amstutz Marc/Trigo Trindade Rita (Hrsg.), Commentaire Romand: Code des obligations II – Art. 530–1186 CO; Art. 120–141 LIMF ORAb; Avec des introductions à la LFus, et à la LTI, 2. Aufl., Basel 2017 (zitiert: CR CO II-BEARBEITER)

Haftpflichtkomm. OR: Fischer Willi/Luterbacher Thierry (Hrsg.), Haftpflichtkommentar – Kommentar zu den schweizerischen Haftpflichtbestimmungen, Zürich 2016 (zitiert: Haftpflichtkomm. OR-BEARBEITER)

MüKo AktG I: Goette Wulf/Habersack Mathias/Kalss Susanne (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz – Band 1: §§ 1–75, 5. Aufl., München 2019 (zitiert: MüKo AktG I-BEARBEITER)

MüKo AktG IV: Goette Wulf/Habersack Mathias/Kalss Susanne (Hrsg.), Münchener Kommentar Aktiengesetz – Band 4: §§ 179–277, 4. Aufl., München 2016 (zitiert: MüKo AktG IV-BEARBEITER)

Nomos Komm. AktG: Heidel Thomas (Hrsg.), Nomos Kommentar Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 5. Aufl., Baden-Baden 2020 (zitiert: Nomos Komm. AktG-BEARBEITER)

OFK Aktienrecht: Wibmer Jeannette K. (Hrsg.), Orell Füssli Kommentar zum Aktienrecht – Aktiengesellschaft, Rechnungslegungsrecht, VegüV, GeBüV, VASR, Zürich 2016 (zitiert: OFK Aktienrecht OR-BEARBEITER)

OFK BV: Biaggini Giovanni (Hrsg.), Orell Füssli Kommentar zur BV – Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, 2. Aufl., Zürich 2017 (zitiert: OFK BV-BEARBEITER)

OFK OR: Kren Kostkiewicz Jolanta/Wolf Stephan/Amstutz Marc/Fankhauser Roland (Hrsg.), Orell Füssli Kommentar zum OR – Schweizerisches Obligationenrecht, 3. Aufl., Zürich 2016 (zitiert: OFK OR-BEARBEITER)

Praxiskomm. HRegV: Gwelessiani Michael (Hrsg.), Praxiskommentar zur Handelsregisterverordnung, 3. Aufl., Zürich 2016 (zitiert: Praxiskommentar HRegV-BEARBEITER)

RWS-Komm. AktG: Wachter Thomas (Hrsg.), RWS-Kommentar zum AktG, 3. Aufl., Köln 2018 (zitiert: RWS-Komm. AktG-BEARBEITER)

SGK BV: Ehrenzeller Bernhard/Schindler Benjamin/Schweizer Rainer J./Vallender Klaus A. (Hrsg.), St. Galler Kommentar zur schweizerischen Bundesverfassung, 3. Aufl., Zürich/St. Gallen 2014 (zitiert: SGK BV-BEARBEITER)

SHK FusG: Baker & McKenzie (Hrsg.), Stämpflis Handkommentar zum Fusionsgesetz – Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung sowie die einschlägigen Bestimmungen des IPRG und des Steuerrechts, 2. Aufl., Bern 2015 (zitiert: SHK FusG-BEARBEITER)

SHK HRegV: Siffert Rino/Turin Nicholas (Hrsg.), Stämpflis Handkommentar zur Handelsregisterverordnung (HRegV), Bern 2013 (zitiert: SHK HRegV-BEARBEITER)

SK SchKG: Kren Kostkiewicz Jolanta/Vock Dominik (Hrsg.), Schulthess Kommentar zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs SchKG, 4. Aufl., Zürich 2017 (zitiert: SK SchKG-BEARBEITER)

veb.ch Komm. OR: Pfaff Dieter/Glanz Stephan/Stenz Thomas/Zihler Florian (Hrsg.), Rechnungslegung nach Obligationenrecht – Veb.ch Praxiskommentar mit Berücksichtigung steuerrechtlicher Vorschriften, 2. Aufl., Zürich 2019 (zitiert: veb.ch Komm. OR-BEARBEITER)

ZK FusG: Vischer Frank (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz – Kommentar zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz, FusG) vom 3. Oktober 2003 sowie zu den ergänzenden Erlassen (IPRG, Steuerrecht), 2. Aufl., Zürich 2012 (zitiert: ZK FusG-BEARBEITER)

ZK OR: Gauch Peter (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht – Das Erlöschen der Obligationen: Art. 114–126 OR, 3. Aufl., Zürich 1991 (zitiert: ZK OR-BEARBEITER)

ZK OR: Handschin Lukas (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht – Die Aktiengesellschaft. Revisionsstelle: Art. 727–731a OR, Zürich/Basel/Genf 2016 (zitiert: ZK OR-BEARBEITER)

ZK OR: Handschin Lukas (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht – Die Aktiengesellschaft. Allgemeine Bestimmungen: Art. 620–659b OR, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2016 (zitiert: ZK OR-BEARBEITER)

ZK OR: Handschin Lukas (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht – Die Aktiengesellschaft. Generalversammlung und Verwaltungsrat, Mängel in der Organisation: Art. 698–726 und 731b OR, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2018 (zitiert: ZK OR-BEARBEITER)

ZK OR: Schmid Jörg (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht – Art. 18 OR: Auslegung, Ergänzung und Anpassung der Verträge; Simulation, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2014 (zitiert: ZK OR-BEARBEITER)

4. Monografien und Beiträge

ADAMS MICHAEL, Ökonomische Theorie des Rechts – Konzepte und Anwendungen, 2. Aufl., Frankfurt am Main 2004 (= Schriftenreihe Ökonomische Analyse des Rechts, Bd. 1) (zitiert: ADAMS 2004)

ALCHIAN ARMEN A./DEMSETZ HAROLD, Production, Information Costs, and Economic Organization, in: The American Economic Review 1972, S. 777 ff. (zitiert: ALCHIAN/DEMSETZ 1972)

ALMLÖF HANNA/BJUGGREN PER-OLOF, A regulation and transaction cost perspective on the design of corporate law, in: European Journal of Law and Economics 2019, S. 407 ff. (zitiert: ALMLÖF/BJUGGREN 2019)

AMSTUTZ MARC, Kodifikation des Konzernrechts? Was der Gesetzgeber von Cosimo de' Medici (1389–1464) lernen kann, in: Grolimund Pascal/Koller Alfred/Loacker Leander D./Portmann Wolfgang (Hrsg.), Festschrift für Anton K. Schnyder zum 65. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2018, S. 945 ff. (zitiert: AMSTUTZ 2018)

ARMOUR JOHN/HANSMANN HENRY/KRAAKMAN REINIER, Agency Problems and Legal Strategies, in: Kraakman Reinier/Armour John/Davies Paul/Enriques Luca/Hansmann Henry/Hertig Gerard/Hopt Klaus/Kanda Hideki/Pargendler Mariana/Ringe Wolf-Georg/Rock Edward (Hrsg.), The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach, 3. Aufl., Oxford 2017, S. 29 ff. (zitiert: ARMOUR/HANSMANN/KRAAKMAN 2017)

ARMOUR JOHN/HANSMANN HENRY/KRAAKMAN REINIER/PARGENDLER MARIANA, What Is Corporate Law?, in: Kraakman Reinier/Armour John/Davies Paul/Enriques Luca/Hansmann Henry/Hertig Gerard/Hopt Klaus/Kanda Hideki/Pargendler Mariana/Ringe Wolf-Georg/Rock Edward (Hrsg.), The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach, 3. Aufl., Oxford 2017, S. 1 ff. (zitiert: ARMOUR/HANSMANN/KRAAKMAN/PARGENDLER 2017)

ARMOUR JOHN/HERTIG GERARD/KANDA HIDEKI, Transactions with Creditors, in: Kraakman Reinier/Armour John/Davies Paul/Enriques Luca/Hansmann Henry/Hertig Gerard/Hopt Klaus/Kanda Hideki/Pargendler Mariana/Ringe Wolf-Georg/Rock Edward (Hrsg.), The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach, 3. Aufl., Oxford 2017, S. 109 ff. (zitiert: ARMOUR/HERTIG/KANDA 2017)

ARROW KENNETH J., The organization of economic activity – Issues pertinent to the choice of market versus nonmarket allocation, in: U.S. Government Printing Office (Hrsg.), The Analysis and Evaluation of Public Expenditures: The PPB System – A Compen-

dium of Papers submitted to the Subcommittee on Economy in Government of the Joint Economic Committee Congress of the United States, Washington DC 1969, S. 48 ff. (zitiert: ARROW 1969)

BAERISWYL MANUELA, Aktienrechtliche Verantwortlichkeit und Verschulden, Diss. Freiburg, Zürich/Basel/Genf 2015 (= Arbeiten aus dem Iuristischen Seminar der Universität Freiburg, Bd. 357) (zitiert: BAERISWYL 2015)

BAHAR RASHID, Les créanciers dans l'assainissement: abandon, subordination et conversion de créances, in: Zeitschrift für Schweizerisches Recht 2005, S. 479 ff. (zitiert: BAHAR 2005)

BAHAR RASHID, Le capital social: à quand la révolution? – Questions choisies autour des révisions des règles sur le capital, in: Zeitschrift für Schweizerisches Recht 2009, S. 253 ff. (zitiert: BAHAR 2009)

BAIRD DOUGLAS G., The Uneasy Case for Corporate Reorganizations, in: The Journal of Legal Studies 1986, S. 127 ff. (zitiert: BAIRD 1986)

BAISCH RAINER/WEBER ROLF H., Aktienrechtliche Restriktionen bei der Kapitalerhöhung als Sanierungsmassnahme – Verbot der Einlagenrückgewähr vs. Werthaltigkeitstheorie bei der Verrechnungsliberierung (Urteilsbesprechung von 4A_496/2010), in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2011, S. 416 ff. (zitiert: BAISCH/WEBER 2011)

BANERJI SANJAY, Asset sales and debt-equity swap under asymmetric information, in: Economics Letters 2008, S. 189 ff. (zitiert: BANERJI 2008)

BÄRTSCHI HARALD/JACQUEMART NICOLAS/MEYER STEPHAN D., Zahlung und Verzug bei virtuellen Währungen, in: Emmenegger Susan (Hrsg.), Zahlungsverkehr, Basel 2018 (= Schweizerische Bankrechtstagung SBT, Bd. 2018), S. 177 ff. (zitiert: BÄRTSCHI/JACQUEMART/MEYER 2018)

BASHIR IMRAN, Mastering blockchain – Distributed ledgers, decentralization, and smart contracts explained, 2. Aufl., Birmingham 2018 (zitiert: BASHIR 2018)

BAYER WALTER, Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung – Neue Entwicklungen im Aktien- und GmbH-Recht, in: Vogt Hans-Ueli/Fleischer Holger/Kalss Susanne (Hrsg.), Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht in Deutschland, Österreich und der Schweiz 2014, Tübingen 2014, S. 51 ff. (zitiert: BAYER 2014)

BEBCHUK LUCIAN A./HAMDANI ASSAF, Optimal Defaults for Corporate Law Evolution, in: Northwestern University Law Review 2002, S. 489 ff. (zitiert: BEBCHUK/HAMDANI 2002)

BEHR GIORGIO, Rechtliche oder wirtschaftliche Betrachtungsweise – die Antwort der Rechnungslegung, in: Schweizer Rainer J./Burkert Herbert/Gasser Urs (Hrsg.), Festschrift für Jean Nicolas Druey zum 65. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2002, S. 31 ff. (zitiert: BEHR 2002)

BERGER BERNHARD, Allgemeines Schuldrecht – Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil mit Einbezug des Deliktsrechts und Einführung in das Personen- und Sachenrecht, 3. Aufl., Bern 2018 (zitiert: BERGER 2018)

BERK JONATHAN/DEMARZO PETER, Corporate Finance, 4. Aufl., Harlow/London/New York 2017 (zitiert: BERK/DEMARZO 2017)

BERTHEL RETO, Der Verkehr mit dem Handelsregisteramt – Fallstricke für den Notar, in: Schmid Jürg (Hrsg.), Gesellschaftsrecht und Notar – Beiträge der Weiterbildungsseminare der Stiftung Schweizerisches Notariat vom 1. September 2015 in Zürich und vom 8. September 2015 in Lausanne, Zürich/Basel/Genf 2016, S. 361 ff. (zitiert: BERTHEL 2016)

BERTHEL RETO/BOCHUD LOUIS, Neues Aktienrecht aus registerrechtlicher und notarieller Sicht, Luzern 1992 (zitiert: BERTHEL/BOCHUD 1992)

BERTHEL RETO/BOCHUD LOUIS, Nachträgliche Leistung von Einlagen im revidierten Aktienrecht, in: Registergilde Zürich (Hrsg.), Jahrbuch des Handelsregisters, Zürich 1993, S. 39 ff. (zitiert: BERTHEL/BOCHUD 1993)

BERTSCHINGER URS, Zuständigkeit der Generalversammlung der Aktiengesellschaft – ein unterschätzter Aspekt der Corporate Governance, in: Schweizer Rainer J./Burkert Herbert/Gasser Urs (Hrsg.), Festschrift für Jean Nicolas Druey zum 65. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2002, S. 309 ff. (zitiert: BERTSCHINGER 2002)

BERTSCHINGER URS, Finanzinstrumente in der Aktienrechtsrevision – Derivate, Securities Lending und Repurchase Agreements, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2008, S. 208 ff. (zitiert: BERTSCHINGER 2008)

BIBER RENÉ/WATTER ROLF, Notariatspraxis bei Gründung und ordentlicher Kapitalerhöhung, in: Aktuelle Juristische Praxis 1992, S. 701 ff. (zitiert: BIBER/WATTER 1992)

BLAESER ALEXANDER, Die Zinsen im schweizerischen Obligationenrecht – Geltendes Recht und Vorschlag für eine Revision, Diss. St. Gallen, Zürich 2011 (= St. Galler Schriften zur Rechtswissenschaft, Bd. 20) (zitiert: BLAESER 2011)

BLUM OLIVER, Zulässige Verrechnungsliberierung – Eine Entgegnung, in: Neue Zürcher Zeitung vom 11. April 2007, S. 27 (zitiert: BLUM 2007)

BÖCKLI PETER, Schweizer Aktienrecht – Mit Fusionsgesetz, Börsengesellschaftsrecht, Konzernrecht, Corporate Governance, Recht der Revisionsstelle und Abschlussprüfung in neuer Fassung; unter Berücksichtigung der angelaufenen Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts, 4. Aufl., Zürich 2009 (zitiert: BÖCKLI 2009a)

BÖCKLI PETER, Der bilanzbezogene Eigenkapitalschutz – Eigenkapitaltest und Solvenztest im kritischen Vergleich, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2009, S. 1 ff. (zitiert: BÖCKLI 2009b)

BÖCKLI PETER, Finanznotlagerecht, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2017, S. 524 ff. (zitiert: BÖCKLI 2017a)

BÖCKLI PETER, Kritischer Blick auf die Botschaft und den Entwurf zur Aktienrechtsrevision 2016, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2017, S. 133 ff. (zitiert: BÖCKLI 2017b)

BÖCKLI PETER, OR-Rechnungslegung, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2019 (zitiert: BÖCKLI 2019)

BÖCKLI PETER/BÖCKLI MARTIN, «Bail-in»: Bankenrettung durch Gläubigeropfer, in: Waldburger Robert/Sester Peter/Peter Christoph/Baer Charlotte M. (Hrsg.), Law & Econo-

mics – Festschrift für Peter Nobel zum 70. Geburtstag, Bern 2015, S. 321 ff. (zitiert: BÖCKLI/BÖCKLI 2015)

BOEMLE MAX/LUTZ RALF, Der Jahresabschluss – Bilanz, Erfolgsrechnung, Geldflussrechnung, Anhang, 5. Aufl., Zürich 2008 (zitiert: BOEMLE/LUTZ 2008)

BOLTON PATRICK, Corporate Finance, Incomplete Contracts, and Corporate Control, in: Journal of Law, Economics, and Organization 2014, i64 ff. (zitiert: BOLTON 2014)

BOLTON PATRICK/SCHARFSTEIN DAVID S., Optimal Debt Structure and the Number of Creditors, in: The Journal of Political Economy 1996, S. 1 ff. (zitiert: BOLTON/SCHARFSTEIN 1996)

BÖSIGER MARKUS, § 24 Gründung mittels Sacheinlage, in: Fischer Willi/Drenckhan Helke/Gwelessiani Michael/Theus Simoni Fabiana (Hrsg.), Handbuch Schweizer Aktienrecht – Musterdokumente, Checklisten und Übersichten für die Praxis, Basel 2014, S. 295 ff. (zitiert: BÖSIGER 2014a)

BÖSIGER MARKUS, § 27 Gründungsbericht und Prüfungsbestätigung, in: Fischer Willi/Drenckhan Helke/Gwelessiani Michael/Theus Simoni Fabiana (Hrsg.), Handbuch Schweizer Aktienrecht – Musterdokumente, Checklisten und Übersichten für die Praxis, Basel 2014, S. 310 ff. (zitiert: BÖSIGER 2014b)

BÖSIGER MARKUS, Sacheinlage- und Sachübernahmevertrag, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2017, S. 398 ff. (zitiert: BÖSIGER 2017)

BREALEY RICHARD A./MYERS STEWART C./MARCUS ALAN J., Fundamentals of Corporate Finance, 9. Aufl., New York 2018 (zitiert: BREALEY/MYERS/MARCUS 2018)

BRECHBÜHL BEAT/DETTWILER EMANUEL, Aktienrechtsrevision – Vorschlag des Bundesrates, in: Schulthess Management (Hrsg.), schulthess manager handbuch 2017, Zürich 2017, S. 73 ff. (zitiert: BRECHBÜHL/DETTWILER 2017)

BRÜCKNER CHRISTIAN, Schweizerisches Beurkundungsrecht, Zürich 1993 (zitiert: BRÜCKNER 1993)

BUCHELER RÉMY, Abrégé de droit comptable – Articles 957 ss CO et législation sur les sociétés et autres entités, 2. Aufl., Genf/Zürich/Basel 2018 (zitiert: BUCHELER 2018)

BÜCHLER BENJAMIN, Das Kapitalband, Diss. Zürich, Zürich/Basel/Genf 2012 (= Zürcher Studien zum Privatrecht, Bd. 242) (zitiert: BÜCHLER 2012)

BÜHLER CHRISTOPH B., Sanierung nach Aktienrecht de lege lata et ferenda – Lösungsansätze zur Verbesserung der aktienrechtlichen Rahmenbedingungen der aussergerichtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, Zürich 2010 (= Schriften zum Aktienrecht, Bd. 25) (zitiert: BÜHLER 2010)

BÜHLER RAMON, Kapitalerhöhung aus Eigenkapital nach Art. 652d OR, Diss. St. Gallen, Gossau 2019 (zitiert: BÜHLER 2019)

BÜHLMANN LILIAN, Gläubiger als Stakeholder im Gesellschaftsrecht, Diss. Zürich, Zürich/St. Gallen 2015 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 324) (zitiert: BÜHLMANN 2015)

BÜRER CHRISTOPH, Contingent Capital – Contingent Debt und Contingent Equity aus der Perspektive des schweizerischen Rechts und der Finanztheorie, Diss. Zürich, Zürich/

Basel/Genf 2010 (= Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht, Bd. 93) (zitiert: BÜRER 2010)

BURKHALTER KAIMAKLIOTIS SABINE, Verrechnung von Fremdwährungsverbindlichkeiten, Diss. Zürich, Zürich 2006 (zitiert: BURKHALTER KAIMAKLIOTIS 2006)

CAHN ANDREAS/SIMON STEFAN/THEISELMANN RÜDIGER, Forderungen gegen die Gesellschaft als Sacheinlage? – Zum Erfordernis der Forderungsbewertung beim Debt-Equity Swap, Frankfurt am Main 2010 (= Goethe-Universität Frankfurt am Main, Institute for Law and Finance Working Paper Series No. 117) (zitiert: CAHN/SIMON/THEISELMANN 2010)

CAMPONOVO RICO A., Aktienkapitalerhöhung durch Verrechnungsliberierung – Bestätigung der rechtlichen Zulässigkeit im Sanierungsfalle, in: Der Schweizer Treuhänder 1999, S. 885 ff. (zitiert: CAMPONOVO 1999)

CASTELL BARBORA/VON DER CRONE HANS CASPAR, Privative Übernahme der Liberierungsschuld – Bundesgerichtsurteil 4A_512/2012 vom 28. Januar 2013, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2013, S. 254 ff. (zitiert: CASTELL/VON DER CRONE 2013)

CHATTERJI SUBHRENDU/HEDGES PAUL, Loan Workouts and Debt for Equity Swaps – A Framework for Successful Corporate Rescues, Chichester 2001 (zitiert: CHATTERJI/HEDGES 2001)

CHAUDET FRANÇOIS, L'augmentation ordinaire du capital social, in: Ciocca Philippe (Hrsg.), Le nouveau droit des sociétés anonymes – Conférences et séminaires organisés par les facultés de droit romandes de février à avril 1992, Lausanne 1993 (= Publication CEDIDAC, Bd. 23), S. 275 ff. (zitiert: CHAUDET 1993)

CHAUDET FRANÇOIS/CHERPILLOD ANNE/LANDROVE JUAN CARLOS, Droit suisse des affaires, 3. Aufl., Basel 2010 (zitiert: CHAUDET/CHERPILLOD/LANDROVE 2010)

CHOPER JESSE H./COFFEE JOHN C., JR./GILSON RONALD J., Cases and Materials on Corporations, 8. Aufl., New York 2013 (zitiert: CHOPER/COFFEE, JR./GILSON 2013)

COASE RONALD H., The Problem of Social Cost, in: The Journal of Law & Economics 1960, S. 1 ff. (zitiert: COASE 1960)

COHNEY SHAANAN/HOFFMAN DAVID A./SKLAROFF JEREMY/WISHNICK DAVID A., Coin-Operated Capitalism, Pennsylvania 2018 (= University of Pennsylvania Law School, Institute for Law and Economics Research Paper No. 18–37) (zitiert: COHNEY/HOFFMAN/SKLAROFF/WISHNICK 2018)

COOTER ROBERT D./SCHÄFER HANS-BERND, Giving Credit to Credit – Finance and Banking, in: Curti Henning/Effertz Tobias (Hrsg.), Die ökonomische Analyse des Rechts – Entwicklung und Perspektive einer interdisziplinären Wissenschaft – Festschrift für Michael Adams, Frankfurt am Main 2013 (= Schriftenreihe Ökonomische Analyse des Rechts, Bd. 12), S. 33 ff. (zitiert: COOTER/SCHÄFER 2013)

DARI-MATTIACCI GIUSEPPE/GELDERBLOM OSCAR/JONKER JOOST/PEROTTI ENRICO C., The Emergence of the Corporate Form, in: The Journal of Law, Economics, and Organization 2017, S. 193 ff. (zitiert: DARI-MATTIACCI/GELDERBLOM/JONKER/PEROTTI 2017)

DELL'ERBA MARCO, Stablecoins in Cryptoeconomics: From Initial Coin Offerings to Central Bank Digital Currencies, in: N.Y.U. Journal of Legislation & Public Policy 2020, S. 1 ff. (zitiert: DELL'ERBA 2020)

DICK FRITZ, Die Liberierung der Aktien nach geltendem Recht und Entwurf III, Diss. Bern, Solothurn 1934 (zitiert: DICK 1934)

DIETSCHI NIKLAUS, Beabsichtigte Sachübernahmen, Diss. St. Gallen, Zürich/St. Gallen 2012 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 311) (zitiert: DIETSCHI 2012)

DRUEY JEAN NICOLAS, Liberierung durch Verrechnung – Muss die Gegenforderung werthaltig sein?, in: von der Crone Hans Caspar/Forstmoser Peter/Weber Rolf H./Zäch Roger (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts – Festschrift für Dieter Zobl zum 60. Geburtstag, Zürich 2004, S. 267 ff. (zitiert: DRUEY 2004)

DRUEY JEAN NICOLAS, Aktienrecht als «Lebenslüge» – Eine gesellschaftsrechtliche Meditation, in: Weber Rolf H./Stoffel Walter A./Chenaux Jean-Luc/Sethe Rolf (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts – Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2017, S. 21 ff. (zitiert: DRUEY 2017)

DRUEY JEAN NICOLAS/DRUEY JUST EVA/GLANZMANN LUKAS, Gesellschafts- und Handelsrecht, 11. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2015 (zitiert: DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015)

DRYGALA TIM, Die Kapitalerhöhung durch Aufrechnung mit einem Guthaben gegenüber der AG nach deutschem Recht, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2006, S. 245 ff. (zitiert: DRYGALA 2006)

DUC PABLO, Rangrücktritt und kapitalersetzendes Darlehen im Konkurs- und Nachlassverfahren, in: Schweizerische Zeitschrift für Zivilprozess- und Zwangsvollstreckungsrecht 2011, S. 204 ff. (zitiert: DUC 2011)

DULLINGER SILVIA, Handbuch der Aufrechnung, Wien/New York 1995 (zitiert: DULLINGER 1995)

DUSS MARKUS, Der Rangrücktritt des Gesellschaftsgläubigers bei Aktiengesellschaften, Diss. Zürich, Zürich 1971 (zitiert: DUSS 1971)

EASTERBROOK FRANK H./FISCHEL DANIEL R., The Economic Structure of Corporate Law, Cambridge, Mass. 1996 (zitiert: EASTERBROOK/FISCHEL 1996)

EGGEN MIRJAM, Was ist ein Token?, in: Aktuelle Juristische Praxis 2018, S. 558 ff. (zitiert: EGGEN 2018)

EKKENGA JENS, Sachkapitalerhöhung gegen Schuldbefreiung, in: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht 2009, S. 581 ff. (zitiert: EKKENGA 2009)

EMMENEGGER SUSAN, Das Sanierungsdarlehen, in: Emmenegger Susan (Hrsg.), Kreditrecht, Basel 2010 (= Schweizerische Bankrechtstagung SBT, Bd. 2010), S. 153 ff. (zitiert: EMMENEGGER 2010)

EXPERTSUISSE, Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung – Band «Ordentliche Revision», Zürich 2015 (zitiert: EXPERTsuisse 2015)

FAMA EUGENE F./JENSEN MICHAEL C., Separation of Ownership and Control, in: The Journal of Law & Economics 1983, S. 301 ff. (zitiert: FAMA/JENSEN 1983)

FISCHER JOEL/WATTER ROLF, Wem gehört eine Firma? – Shareholder contra Stakeholder, in: Neue Zürcher Zeitung vom 10. September 2019, S. 10 (zitiert: FISCHER/WATTER 2019)

FISCHER ROLAND/DELLI COLLI FLAVIO, Sanierungsbemühungen bei Überschuldung – Besprechung des Urteils 4A_251/2013 des schweizerischen Bundesgerichts vom 11. November 2013 sowie des zugrunde liegenden Urteils HG100052 des Handelsgerichts Zürich vom 7. März 2013, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2014, S. 255 ff. (zitiert: FISCHER/DELLI COLLI 2014)

FORSTMOSER PETER, Ungereimtheiten und Unklarheiten im neuen Aktienrecht, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 1992, S. 58 ff. (zitiert: FORSTMOSER 1992)

FORSTMOSER PETER, Paulianische Anfechtung und aktienrechtliche Verantwortlichkeit – Auswirkungen der neueren Bundesgerichtspraxis zur Absichtspauliana auf Verantwortlichkeitsprozesse, in: Oertle Matthias/Wolf Matthias/Breitenstein Stefan/Diem Hans-Jakob (Hrsg.), M&A – Recht und Wirtschaft in der Praxis – Liber amicorum für Rudolf Tschäni, Zürich/St. Gallen 2010, S. 431 ff. (zitiert: FORSTMOSER 2010)

FORSTMOSER PETER/KÜCHLER MARCEL, Die Aktienrechtsreform vor der letzten Etappe? Teil I, in: Schweizerische Juristen-Zeitung 2017, S. 73 ff. (zitiert: FORSTMOSER/KÜCHLER 2017)

FORSTMOSER PETER/KÜCHLER MARCEL, Schweizerische Aktienrechtsreform: Die Schlussrunde ist eingeläutet!, in: Jusletter 10. Februar 2020 (zitiert: FORSTMOSER/KÜCHLER 2020)

FORSTMOSER PETER/MEIER-HAYOZ ARTHUR/NOBEL PETER, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996 (zitiert: FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996)

FORSTMOSER PETER/SPRECHER THOMAS/TÖNDURY GIAN A., Persönliche Haftung nach Schweizer Aktienrecht – Risiken und ihre Minimierung, Zürich/Basel/Genf 2005 (zitiert: FORSTMOSER/SPRECHER/TÖNDURY 2005)

FORSTMOSER PETER/VOGT HANS-UELI, Liberierung durch Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung: eine zulässige Form der Sanierung einer überschuldeten Gesellschaft?, in: Zeitschrift für Schweizerisches Recht 2003, S. 531 ff. (zitiert: FORSTMOSER/VOGT 2003)

FORSTMOSER PETER/VOGT HANS-UELI, Einführung in das Recht, 5. Aufl., Bern 2012 (zitiert: FORSTMOSER/VOGT 2012)

FRANKE PETER, Debt Equity Swaps – Finanzielle Sanierung von börsennotierten Aktiengesellschaften, Diss. Rostock, Baden-Baden 2011 (= Nomos-Universitätsschriften: Recht, Bd. 72) (zitiert: FRANKE 2011)

FUCHS MTWEBANA KATJA, Die Zukunft des Kapitalschutzsystems im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Bern, Bern 2009 (= Abhandlungen zum schweizerischen Recht, Bd. 759) (zitiert: FUCHS MTWEBANA 2009)

GALLIKER ANDREA/VON DER CRONE HANS CASPAR, Absichtsanfechtung und Sanierung Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 5A_29/2007 vom 29. Mai 2008 (BGE 134 III 452) i.S. SAirGroup in Nachlassliquidation (Klägerin und Beschwerdeführerin) gegen Zürcher Kantonalbank (Beklagte und Beschwerdegegnerin), in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2008, S. 602 ff. (zitiert: GALLIKER/VON DER CRONE 2008)

GANZ ELIANE E., Der Gründervertrag, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2017, S. 436 ff. (zitiert: GANZ 2017)

GAUCH PETER/SCHLUEP WALTER R./EMMENEGGER SUSAN, Schweizerisches Obligationenrecht – Allgemeiner Teil ohne ausservertragliches Haftpflichtrecht – Band II, 10. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2014 (zitiert: GAUCH/SCHLUEP/EMMENEGGER 2014)

GAUCH PETER/SCHLUEP WALTER R./SCHMID JÖRG, Schweizerisches Obligationenrecht – Allgemeiner Teil ohne ausservertragliches Haftpflichtrecht – Band I, 10. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2014 (zitiert: GAUCH/SCHLUEP/SCHMID 2014)

GEISER THOMAS/MÜLLER ROLAND/PÄRLI KURT, Arbeitsrecht in der Schweiz, 4. Aufl., Bern 2019 (zitiert: GEISER/MÜLLER/PÄRLI 2019)

GERICKE DIETER/MÜLLER ANDREAS/HÄUSERMANN DANIEL/HAGMANN NINA, Aktienrechtsentwurf 2016: Verbesserungen, aber auch Schwachstellen, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2017, S. 25 ff. (zitiert: GERICKE/MÜLLER/HÄUSERMANN/HAGMANN 2017)

GERTNER ROBERT/SCHARFSTEIN DAVID, A Theory of Workouts and the Effects of Reorganization Law, in: The Journal of Finance 1991, S. 1189 ff. (zitiert: GERTNER/SCHARFSTEIN 1991)

GILSON RONALD J./KRAAKMAN REINIER H., The Mechanisms of Market Efficiency, in: Virginia Law Review 1984, S. 549 ff. (zitiert: GILSON/KRAAKMAN 1984)

GLANZMANN LUKAS, Die Kapitalerhöhung durch Verrechnung – Sinnvolle Sanierungsmassnahme bei Aktiengesellschaften, in: Neue Zürcher Zeitung vom 12. Juli 1999, S. 15 (zitiert: GLANZMANN 1999a)

GLANZMANN LUKAS, Die Schranken der Liberierung durch Verrechnung nach schweizerischem Aktienrecht, in: Zeitschrift für Schweizerisches Recht 1999, S. 221 ff. (zitiert: GLANZMANN 1999b)

GLANZMANN LUKAS, Die Pflichten des Verwaltungsrates und der Geschäftsführung in finanziellen Krisensituationen, in: Roberto Vito (Hrsg.), Sanierung der AG – Ausgewählte Rechtsfragen für Unternehmenspraxis, Zürich 2003 (= Schriften zum neuen Aktienrecht, Bd. 17), S. 19 ff. (zitiert: GLANZMANN 2003)

GLANZMANN LUKAS, Das Zinseszinsverbot beim Darlehen, in: Rechtswissenschaftliche Abteilung der Universität St. Gallen (HSG) (Hrsg.), Rechtliche Rahmenbedingungen des Wirtschaftsstandortes Schweiz – Festschrift 25 Jahre juristische Abschlüsse an der Universität St. Gallen (HSG), Zürich 2007, S. 433 ff. (zitiert: GLANZMANN 2007a)

GLANZMANN LUKAS, Rangrücktritt oder Nachrangvereinbarung? – Anwendungsbereiche, Ausgestaltung und Grenzen zweier ungleicher Instrumente der Mezzanine-Finanzie-

rung, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2007, S. 6 ff. (zitiert: GLANZMANN 2007b)

GLANZMANN LUKAS, Verrechnungsliberierung – Absage an die Werthaltigkeitstheorie, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen (Sondernummer) 2008, S. 15 ff. (zitiert: GLANZMANN 2008)

GLANZMANN LUKAS, Neue Finanzierungsinstrumente am Beispiel von CoCos und hybriden Anleihen, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2011, S. 489 ff. (zitiert: GLANZMANN 2011a)

GLANZMANN LUKAS, Fallstricke bei Gründung und Kapitalerhöhung, in: Kunz Peter V./Arter Oliver/Jörg Florian S. (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht VI, Bern 2011, S. 19 ff. (zitiert: GLANZMANN 2011b)

GLANZMANN LUKAS, Das neue Rechnungslegungsrecht, in: Schweizerische Juristen-Zeitung 2012, S. 205 ff. (zitiert: GLANZMANN 2012)

GLANZMANN LUKAS, Flexibilisierung der Finanzierungsinstrumente am Beispiel von CoCos und hybriden Anleihen, in: Fleischer Holger/Kalss Susanne/Vogt Hans-Ueli (Hrsg.), Aktuelle Entwicklungen im deutschen, österreichischen und schweizerischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht 2012, Tübingen 2013, S. 267 ff. (zitiert: GLANZMANN 2013)

GLANZMANN LUKAS, Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung – Das neue aktienrechtliche Sanierungsrecht, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2017, S. 387 ff. (zitiert: GLANZMANN 2017)

GLANZMANN LUKAS, Konzept und Praxis der aktienrechtlichen Sanierung, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2019, S. 465 ff. (zitiert: GLANZMANN 2019)

GLANZMANN LUKAS/GIGER MARCEL, Juristische Stolpersteine bei Sanierungen – Vom umsichtigen Umgang mit Krisensituationen, in: Jusletter 5. November 2001 (zitiert: GLANZMANN/GIGER 2001)

GLANZMANN LUKAS/WALZ CLAUDIA, Gesellschaftsrecht und Notar – Entwicklungen und Tendenzen, in: Schmid Jürg (Hrsg.), Gesellschaftsrecht und Notar – Beiträge der Weiterbildungsseminare der Stiftung Schweizerisches Notariat vom 1. September 2015 in Zürich und vom 8. September 2015 in Lausanne, Zürich/Basel/Genf 2016, S. 1 ff. (zitiert: GLANZMANN/WALZ 2016)

GOTTINI MELANIE C., Die Verjährung im schweizerischen Privatrecht – Grundlagen und ausgewählte Problembereiche, Diss. Zürich, Zürich/Basel/Genf 2019 (= Zürcher Studien zum Privatrecht, Bd. 290) (zitiert: GOTTINI 2019)

GRAF DAMIAN K., Gesellschaftsorgane zwischen Aktienrecht und Strafrecht – Aktienrechtliche Verantwortlichkeit – Ungetreue Geschäftsbesorgung – Misswirtschaft: Zugleich ein Beitrag zur Einheit der Rechtsordnung, Habil. Zürich, Zürich/St. Gallen 2017 (zitiert: GRAF 2017)

GROLIMUND PASCAL, § 18 Beweisrecht, in: Staehelin Adrian/Staehelin Daniel/Grolimund Pascal (Hrsg.), Zivilprozessrecht – Unter Einbezug des Anwaltsrechts und des interna-

tionalen Zivilprozessrechts, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2019, S. 291 ff. (zitiert: GROLIMUND 2019)

GYR ELEONOR, Blockchain und Smart Contracts – Die vertragsrechtlichen Implikationen einer neuen Technologie, Diss. Bern, Bern 2019 (zitiert: GYR 2019)

HAAS ULRICH/SCHOLZ FLORIAN, Dogmatik der Rangrücktrittsvereinbarungen – Eine rechtsvergleichende Untersuchung zum Schweizer, österreichischen und deutschen Recht, in: Markus Alexander R./Hrubesch-Millauer Stephanie/Rodriguez Rodrigo (Hrsg.), Zivilprozess und Vollstreckung national und international – Schnittstellen und Vergleiche – Festschrift für Jolanta Kren Kostkiewicz, Bern 2018, S. 741 ff. (zitiert: HAAS/SCHOLZ 2018)

HABERSACK MATHIAS/WEBER CHRISTOPH A., Die Einlageforderung als Gegenstand von Aufrechnung, Abtretung, Verpfändung und Pfändung, in: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht 2014, S. 509 ff. (zitiert: HABERSACK/WEBER 2014)

HACHMANN CHRISTIAN, Kriterium der Zahlungsunfähigkeit in der aktienrechtlichen Sanierung, Diss. Zürich, Zürich/St. Gallen 2017 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 336) (zitiert: HACHMANN 2017)

HANDSCHIN LUKAS, Das Eigenkapital als Risikoreserve, in: Kunz Peter V./Herren Dorothea/Cottier Thomas/Matteotti René (Hrsg.), Wirtschaftsrecht in Theorie und Praxis – Festschrift für Roland von Büren, Basel 2009, S. 69 ff. (zitiert: HANDSCHIN 2009)

HANDSCHIN LUKAS, Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., Basel 2016 (zitiert: HANDSCHIN 2016)

HANDSCHIN LUKAS/CRAMER CONRADIN, Gründung und Kapital bei AG und GmbH – ausgewählte Fragen, in: Schmid Jürg (Hrsg.), Gesellschaftsrecht und Notar – Beiträge der Weiterbildungsseminare der Stiftung Schweizerisches Notariat vom 1. September 2015 in Zürich und vom 8. September 2015 in Lausanne, Zürich/Basel/Genf 2016, S. 39 ff. (zitiert: HANDSCHIN/CRAMER 2016)

HANSMANN HENRY/KRAAKMAN REINIER/SQUIRE RICHARD, Law and the Rise of the Firm, in: Harvard Law Review 2005, S. 1335 ff. (zitiert: HANSMANN/KRAAKMAN/SQUIRE 2005)

HART OLIVER, Firms, Contracts, and Financial Structure, Oxford/New York 1995 (zitiert: HART 1995)

HÄUSERMANN DANIEL M., Gestaltungsfreiheit im Recht der Publikumsgesellschaft, Habil. St. Gallen, Zürich/Baden-Baden 2015 (zitiert: HÄUSERMANN 2015)

HÄUSERMANN DANIEL M., Art. 704 OR und Minderheitenschutz: Eine aktienrechtliche Kurvendiskussion, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2017, S. 336 ff. (zitiert: HÄUSERMANN 2017)

HAYEK DANIEL/WAGNER REMO, Die Subordination von Darlehen, in: Aktuelle Juristische Praxis 2018, S. 1087 ff. (zitiert: HAYEK/WAGNER 2018)

HEINZMANN MICHEL, Die Herabsetzung des Aktienkapitals, Diss. Freiburg, Zürich 2004 (= Arbeiten aus dem Iuristischen Seminar der Universität Freiburg Schweiz, Bd. 228) (zitiert: HEINZMANN 2004)

HELBLING CHRISTOF, Mitarbeiteraktien und Mitarbeiteroptionen in der Schweiz, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2003 (zitiert: HELBLING 2003)

HERREN DOROTHEA, Das gesetzliche Mindestkapital: Schranke oder Freipass?, in: Kunz Peter V./Herren Dorothea/Cottier Thomas/Matteotti René (Hrsg.), Wirtschaftsrecht in Theorie und Praxis – Festschrift für Roland von Büren, Basel 2009, S. 39 ff. (zitiert: HERREN 2009)

HILLIER DAVID/ROSS STEPHEN/WESTERFIELD RANDOLPH/JAFFE JEFFREY/JORDAN BRADFORD, Corporate Finance, 2. Aufl., Berkshire 2013 (zitiert: HILLIER/ROSS/WESTERFIELD/JAFFE/JORDAN 2013)

HIRSCH WERNER Z., Law and Economics – An Introductory Analysis, 2. Aufl., San Diego/London 1988 (zitiert: HIRSCH 1988)

HOLMSTRÖM BENGT R./TIROLE JEAN, The Theory of the Firm, in: Schmalensee Richard/Willig Robert D. (Hrsg.), Handbook of Industrial Organization – Volume I, Amsterdam 1989, S. 62 ff. (zitiert: HOLMSTRÖM/TIROLE 1989)

HONSELL HEINRICH/MAYER-MALY THEO, Rechtswissenschaft – Die Grundlagen des Rechts, 7. Aufl., Bern/Baden-Baden/Wien 2017 (zitiert: HONSELL/MAYER-MALY 2017)

HÖTZEL DAVID/KRÜGER FABIAN/NIERMANN MARCUS/SCHERER LUKAS/LEHMANN DANIEL U., Unternehmensfinanzierung durch Ausgabe von Kryptotoken – Besteuerung in Deutschland und in der Schweiz, Berlin 2020 (= ifst-Schrift, Bd. 533) (zitiert: HÖTZEL/KRÜGER/NIERMANN/SCHERER/LEHMANN 2020)

HOUBEN ROBBY/SNYERS ALEXANDER, Cryptocurrencies and blockchain – Legal context and implications for financial crime, money laundering and tax evasion, European Union Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies Study, Brüssel 2018 (zitiert: HOUBEN/SNYERS 2018)

HOVAKIMIAN ARMEN/OPLER TIM/TITMAN SHERIDAN, The Debt-Equity Choice, in: Journal of Financial and Quantitative Analysis 2001, S. 1 ff. (zitiert: HOVAKIMIAN/OPLER/TITMAN 2001)

HUGUENIN CLAIRE/MAISSEN EVA/MEISE BARBARA/HUBER-PURTSCHERT TINA, Obligationenrecht – Allgemeiner und Besonderer Teil, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2019 (zitiert: HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019)

HUGUENIN JACOBS CLAIRE, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Habil. Zürich, Zürich 1994 (zitiert: HUGUENIN JACOBS 1994)

HÜPPI JANICK, Konkursanfechtungen im schweizerischen Hilfskonkurs – Unter besonderer Berücksichtigung des Vorentwurfs zur Revision des 11. Kapitels des IPRG, Diss. Zürich, Zürich 2018 (= Zürcher Studien zum Verfahrensrecht, Bd. 186) (zitiert: HÜPPI 2018)

IFFLAND JACQUES/LÄSER ALESSANDRA, Die Tokenisierung von Effekten, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2018, S. 415 ff. (zitiert: IFFLAND/LÄSER 2018)

ISLER PETER R./SCHILTER-HEUBERGER EVELYN, Die Verrechnungsliberierung als eigenständige dritte Art der Eigenkapitalbeschaffung, in: Sethe Rolf/Heinemann Andreas/Hilty Reto M./Nobel Peter/Zäch Roger (Hrsg.), Kommunikation – Festschrift für Rolf

H. Weber zum 60. Geburtstag, Bern 2011, S. 875 ff. (zitiert: ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011)

ISLER PETER R./ZINDEL GAUDENZ G., Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen in der Aktienrechtsrevision, in: Watter Rolf (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision – Eine Standortbestimmung per Ende 2010, Zürich/St. Gallen 2010 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 300), S. 81 ff. (zitiert: ISLER/ZINDEL 2010)

JACKSON SCOTT B./KEUNE TIMOTHY M./SALZSIEDER LEIGH, Debt, equity, and capital investment, in: Journal of Accounting and Economics 2013, S. 291 ff. (zitiert: JACKSON/KEUNE/SALZSIEDER 2013)

JÄGGI PETER, Die Scheineinzahlung von Aktien, in: Schweizerische Juristen-Zeitung 1952, S. 297 ff. (zitiert: JÄGGI 1952)

JENSEN MICHAEL C./MECKLING WILLIAM H., Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, in: Journal of Financial Economics 1976, S. 305 ff. (zitiert: JENSEN/MECKLING 1976)

JUNG PETER, Irrungen und Wirrungen der geplanten Revision des Handelsregisterrechts, in: Weber Rolf H./Stoffel Walter A./Chenaux Jean-Luc/Sethe Rolf (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts – Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2017, S. 337 ff. (zitiert: JUNG 2017)

JUNG PETER/KUNZ PETER V./BÄRTSCHI HARALD, Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2018 (zitiert: JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI 2018)

JUTZI THOMAS, Unternehmenspublizität – Grundlinien einer rechtlichen Dogmatik zur Offenlegung von unternehmensbezogenen Informationen, Habil. Bern, Bern 2017 (zitiert: JUTZI 2017)

JUTZI THOMAS/WESS KSENIA, Gesellschaftsgründung mit Mitarbeiterbeteiligung – Gestaltungsmöglichkeiten bei unterschiedlichen Rechtsformen, in: Wolf Stephan (Hrsg.), Aktuelle Fragen aus dem Gesellschaftsrecht – insbesondere aus der Sicht des Notariats – Weiterbildungstagung des Verbandes bernischer Notare und des Instituts für Notariatsrecht und Notarielle Praxis an der Universität Bern vom 24./25. Oktober 2018, Bern 2018 (= Schriften INR, Bd. 24), S. 119 ff. (zitiert: JUTZI/WESS 2018)

KÄCH HANS-JAKOB, Rechtsformwechselnde Umwandlung einer GmbH in eine AG: Musterurkunde, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2000, S. 1 ff. (zitiert: KÄCH 2000)

KÄCH HANS-JAKOB, Die Praxis des Handelsregisteramtes Kanton Zürich zum Fusionsgesetz, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2007, S. 133 ff. (zitiert: KÄCH 2007)

KÄGI URS, Kapitalerhaltung als Ausschüttungsschranke Grundlagen, Regelung und Zukunft im Aktienrecht, Diss. Freiburg, Zürich 2012 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 309) (zitiert: KÄGI 2012)

KÄLIN OLIVER, Die Sanierung der Aktiengesellschaft – Ein Rechtshandbuch für Verwaltungsräte, Zürich 2016 (zitiert: KÄLIN 2016)

KÄLIN OLIVER, Buchhalterische Beurteilung von Prozessrisiken aus Beklagtensicht – Dargestellt an der Aktiengesellschaft nach OR-Rechnungslegung, in: Aktuelle Juristische Praxis 2017, S. 1042 ff. (zitiert: KÄLIN 2017)

KEMPIN JR. FREDERICK G., Limited liability in historical perspective, in: American Business Law Association Bulletin 1960, S. 11 ff. (zitiert: KEMPIN JR. 1960)

KIRCHNER CHRISTIAN, Ökonomische Analyse des Rechts – Interdisziplinäre Zusammenarbeit von Ökonomie und Rechtswissenschaft, in: Assmann Heinz-Dieter/Kirchner Christian/Schanze Erich (Hrsg.), Ökonomische Analyse des Rechts, 2. Aufl., Tübingen 1993, S. 62 ff. (zitiert: KIRCHNER 1993)

KLEIN BENJAMIN, Contracting Costs and Residual Claims: The Separation of Ownership and Control, in: The Journal of Law & Economics 1983, S. 367 ff. (zitiert: KLEIN 1983)

KLEIN WILLIAM A./COFFEE JOHN C., JR./PARTNOY FRANK, Business Organization and Finance – Legal and Economic Principles, 11. Aufl., New York 2010 (zitiert: KLEIN/COFFEE, JR./PARTNOY 2010)

KNECHT MAX/KOCH JULES, Handelsregisterliche Eintragungen – Ein Leitfaden zur AG, GmbH, Genossenschaft und Stiftung, 2. Aufl., Zürich 2008 (zitiert: KNECHT/KOCH 2008)

KNOBLOCH STEFAN, Die zivilrechtlichen Risiken der Banken in der sanierungsbedürftigen Unternehmung – Unter besonderer Berücksichtigung der paulianischen Anfechtung und der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, Diss. Zürich, Zürich 2006 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 252) (zitiert: KNOBLOCH 2006)

KOEPFLI CHRISTIAN, Kapitalerhöhung aus Aktionärsdarlehen: Zulässigkeit und Quorum, in: Registergilde Zürich (Hrsg.), Jahrbuch des Handelsregisters, Zürich 1994, S. 18 ff. (zitiert: KOEPFLI 1994)

KOLLER ALFRED, Die Verrechnung nach schweizerischem Recht, in: recht – Zeitschrift für juristische Weiterbildung und Praxis 2007, S. 101 ff. (zitiert: KOLLER 2007)

KOLLER ALFRED, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil – Handbuch des allgemeinen Schuldrechts, 4. Aufl., Bern 2017 (zitiert: KOLLER 2017)

KOPCKE RICHARD W./ROSENGREN ERIC S., Are the Distinctions between Debt and Equity Disappearing? An Overview, in: Kopcke Richard W./Rosengren Eric S. (Hrsg.), Are the Distinctions between Debt and Equity Disappearing? – Proceedings of a Conference held at Melvin Village, New Hampshire October 1989, Boston 1989, S. 1 ff. (zitiert: KOPCKE/ROSENGREN 1989)

KRÄHENBÜHL SAMUEL, Modernisierung des Handelsregisters – die Änderung des Obligationenrechts vom 17. März 2017 im Überblick, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2017, S. 95 ff. (zitiert: KRÄHENBÜHL 2017)

KRAMER STEFAN/OSER DAVID/MEIER URS, Tokenisierung von Finanzinstrumenten de lege ferenda – Unter besonderer Berücksichtigung von nicht kotierten Aktien, in: Jusletter 6. Mai 2019 (zitiert: KRAMER/OSER/MEIER 2019)

KRYKA MILAN, Die Verrechnung in Konkurs, Nachlassverfahren und Konkursaufschub, Diss. St. Gallen, Zürich/St. Gallen 2011 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 302) (zitiert: KRYKA 2011)

KÜFFER ERROL M./FISCHER JONAS/SCHNEUWLY ANNE M., Die Tücken bei der Umwandlung einer GmbH in eine AG, in: Aktuelle Juristische Praxis 2019, S. 1005 ff. (zitiert: KÜFFER/FISCHER/SCHNEUWLY 2019)

KÜNG MANFRED, Liberierung durch Verrechnung gegen den Willen der Aktiengesellschaft?, in: Registergilde Zürich (Hrsg.), Jahrbuch des Handelsregisters, Zürich 1996, S. 74 ff. (zitiert: KÜNG 1996)

KUNZ PETER V., Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht – Eine gesellschaftsrechtliche Studie zum aktuellen Rechtszustand verbunden mit Rückblick und mit Vorausschau sowie mit rechtsvergleichenden Hinweisen, Bern 2001 (zitiert: KUNZ 2001)

KUNZ PETER V., Herausforderungen zum Handelsregisterrecht in der Gegenwart und in der Zukunft – eine Auslegeordnung aus aktuellen Anlässen, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2008, S. 138 ff. (zitiert: KUNZ 2008)

KUNZ PETER V., Statuten – Grundbaustein der Aktiengesellschaft, in: Watter Rolf (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision – Eine Standortbestimmung per Ende 2010, Zürich/St. Gallen 2010 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 300), S. 55 ff. (zitiert: KUNZ 2010)

KUNZ PETER V., Grundpfeiler des Eigenkapitals: Kapitalaufbringung sowie Kapitalerhaltung, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2014, S. 52 ff. (zitiert: KUNZ 2014)

KUNZ PETER V., Sondermethodik zur wirtschaftsrechtlichen Rechtsanwendung?, in: recht – Zeitschrift für juristische Weiterbildung und Praxis 2017, S. 141 ff. (zitiert: KUNZ 2017)

LA PORTA RAFAEL/LOPEZ-DE-SILANES FLORENCIO/SHLEIFER ANDREI/VISHNY ROBERT W., Investor Protection and Corporate Governance, in: Journal of Financial Economics 2000, S. 3 ff. (zitiert: LA PORTA/LOPEZ-DE-SILANES/SHLEIFER/VISHNY 2000)

LANGENBUCHER KATJA, Aktien- und Kapitalmarktrecht – Ein Studienbuch, 4. Aufl., München 2018 (zitiert: LANGENBUCHER 2018)

LENGAUER DANIEL/SCHAAD MARTIN/AMSTUTZ THERESE, Company Law in Switzerland, Zürich/Basel/Genf 2009 (zitiert: LENGAUER/SCHAAD/AMSTUTZ 2009)

MAAG HARALD, § 74 Kapitalerhöhung (ordentlich, genehmigt und bedingt), in: Fischer Willi/Drenckhan Helke/Gwelessiani Michael/Theus Simoni Fabiana (Hrsg.), Handbuch Schweizer Aktienrecht – Musterdokumente, Checklisten und Übersichten für die Praxis, Basel 2014, S. 922 ff. (zitiert: MAAG 2014)

MAEDER RUEDI, Die Sygnum Bank lanciert einen digitalen CHF-Token, in: Money Today.ch vom 27. März 2020, <https://www.moneytoday.ch/news/die-sygnum-bank-lanciert-einen-digitalen-chf-token/> (zitiert: MAEDER 2020)

MAHLMANN MATTHIAS, Rechtsphilosophie und Rechtstheorie, 5. Aufl., Baden-Baden 2019 (zitiert: MAHLMANN 2019)

MAIZAR KARIM, Die Willensbildung und Beschlussfassung der Aktionäre in schweizerischen Publikumsgesellschaften – Grundlagen, Analysen, Ansätze einer Reform, Diss. Zürich, Zürich 2012 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 308) (zitiert: MAIZAR 2012)

MALACRIDA RALPH, Neuer Wind im Restrukturierungsrecht – Kurswechsel im Gläubigerschutz?, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2007, S. 236 ff. (zitiert: MALACRIDA 2007)

MALLOY ROBIN P., Law and Economics – An Introductory Toolkit for Lawyers, Durham NC 2019 (zitiert: MALLOY 2019)

MCKEON STEPHEN, The Security Token Thesis, in: hackernoon vom 25. Mai 2018, <https://hackernoon.com/the-security-token-thesis-4c5904761063> (zitiert: MCKEON 2018)

MEIER ROBERT, Die Aktiengesellschaft – Ein Rechtshandbuch für die praktische Arbeit in der schweizerischen Aktiengesellschaft, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2005 (zitiert: MEIER 2005)

MEIER SCHLEICH PHILIPP, Option und Optionsvertrag – Vertragsherbeiführende Optionsrechte aus schuldrechtlicher Sicht, Diss. Zürich, Zürich 2018 (= Zürcher Studien zum Privatrecht, Bd. 289) (zitiert: MEIER SCHLEICH 2018)

MEIER-HAYOZ ARTHUR/FORSTMOSER PETER/SETHE ROLF, Schweizerisches Gesellschaftsrecht – Mit neuem Firmen- und künftigem Handelsregisterrecht und unter Einbezug der Aktienrechtsreform, 12. Aufl., Bern 2018 (zitiert: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018)

MEIER-HAYOZ ARTHUR/VON DER CRONE HANS CASPAR, Wertpapierrecht, 3. Aufl., Bern 2018 (zitiert: MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE 2018)

MEISTERHANS CLEMENS, Prüfungspflicht und Kognitionsbefugnis der Handelsregisterbehörde, Diss. Zürich, Zürich 1996 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 175) (zitiert: MEISTERHANS 1996)

MESSER RÉMY, Rückwirkung im Gesellschaftsrecht – Eine Untersuchung der Rückwirkung von Rechtsfolgen am Beispiel der Aktiengesellschaft unter Ausschluss von Aspekten des intertemporalen Rechts, Diss. Bern, Bern 2013 (= Abhandlungen zum schweizerischen Recht, Bd. 792) (zitiert: MESSER 2013)

MEYER MANUEL, Die Sacheinlage im Aktienrecht – Unter Berücksichtigung der aktuellen Aktienrechtsrevision, Diss. Freiburg, Zürich/St. Gallen 2015 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 328) (zitiert: MEYER 2015)

MEYER MANUEL/RIOULT CHRISTIAN, Handelsregisterbelege bei Sacheinlagen und Sachübernahmen im Aktienrecht, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2016, S. 34 ff. (zitiert: MEYER/RIOULT 2016)

MEYER TOBIAS, Gläubigerschutz durch Kapitalschutz – Eine ökonomische und rechtsvergleichende Untersuchung der Schweizer Kapitalschutzvorschriften unter Berücksichtigung des Entwurfs zur Revision des Aktienrechts, Diss. Zürich, Zürich/St. Gallen 2009

(= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 282) (zitiert: MEYER 2009)

MODIGLIANI FRANCO/MILLER MERTON H., The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, in: The American Economic Review 1958, S. 261 ff. (zitiert: MODIGLIANI/MILLER 1958)

MÖLLS SASCHA H./DIDERRICH HENDRIK, Bewertung von Debt-Equity-Swaps in kritischer BetrachtungInhalt, in: Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht 2019, S. 617 ff. (zitiert: MÖLLS/DIDERRICH 2019)

MOOSER MICHEL, Le droit notarial en Suisse, 2. Aufl., Bern 2014 (zitiert: MOOSER 2014)

MOSIMANN PETER, Die Liberierung von Aktien durch Verrechnung, Diss. Basel, Basel 1978 (= Basler Studien zur Rechtswissenschaft, Bd. 112) (zitiert: MOSIMANN 1978)

MÜLLER LUKAS, Die Sacheinlagefähigkeit von immateriellem Anlagevermögen und Goodwill im Lichte der internationalen Rechnungslegung, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2008, S. 50 ff. (zitiert: MÜLLER 2008)

MÜLLER LUKAS/RIZZI NATASCHA, Die Handelsregistersperre in der Praxis – ausgewählte Aspekte zum einstweiligen Rechtsschutz, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2018, S. 179 ff. (zitiert: MÜLLER/RIZZI 2018)

MÜLLER LUKAS/STOLTZ THOMAS/KALLENBACH TOBIAS A., Liberierung des Aktienkapitals mittels Kryptowährung – Eignen sich Bitcoins und andere Kryptowährungen zur Kapitalaufbringung?, in: Aktuelle Juristische Praxis 2017, S. 1318 ff. (zitiert: MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH 2017)

MÜLLER MATTHIAS P./MITROVIC MILIVOJE, Law and Economics: ein Panoramablick, in: recht – Zeitschrift für juristische Weiterbildung und Praxis 2019, S. 50 ff. (zitiert: MÜLLER/MITROVIC 2019)

MÜLLER ROLAND/LIPP LORENZ/PLÜSS ADRIAN, Der Verwaltungsrat – Ein Handbuch für Theorie und Praxis, 4. Aufl., Zürich 2014 (zitiert: MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014)

MÜLLER THOMAS/ZYSSET PASCAL/KALAITZIDAKIS VANGELIS, Die Einlage von Kryptowährungen zur Gründung einer Gesellschaft, in: Jusletter 20. Mai 2019 (zitiert: MÜLLER/ZYSSET/KALAITZIDAKIS 2019)

MÜLLER THOMAS F., Der Schutz der Aktiengesellschaft vor unzulässigen Kapitalentnahmen, Diss. Bern, Bern 1997 (zitiert: MÜLLER 1997)

MUNDHENKE TIM, Eigen- und Fremdkapital im Jahresabschluss – Investorenorientierte Weiterentwicklung der Rechnungslegung zur sachgerechten Erfassung von Finanzinstrumenten, Diss. St. Gallen, Bamberg 2009 (zitiert: MUNDHENKE 2009)

NOBEL PETER, Unternehmensfinanzierung und gesetzliches Garantiekapital in der Schweiz, in: Die Aktiengesellschaft (AG) – Zeitschrift für deutsches, europäisches und internationales Aktien-, Unternehmens- und Kapitalmarktrecht 1998, S. 354 ff. (zitiert: NOBEL 1998)

NOBEL PETER, Gesellschaftsrecht, in: Schmid Jürg (Hrsg.), Die Belehrungs- und Beratungspflicht des Notars – Beiträge der Weiterbildungsseminare der Stiftung Schweizerisches

Notariat vom 13. September 2005 in Lausanne und vom 28. September 2005 in Zürich, Zürich/Basel/Genf 2006, S. 195 ff. (zitiert: NOBEL 2006)

NOBEL PETER, Unternehmenskommunikation – Die rechtlichen Aspekte, Bern 2009 (zitiert: NOBEL 2009)

NOBEL PETER, Berner Kommentar zum Obligationenrecht – Das Aktienrecht: Systematische Darstellung, Bern 2017 (zitiert: NOBEL 2017a)

NOBEL PETER, Die wirtschaftliche Betrachtungsweise im Recht, in: Schweizerische Juristen-Zeitung 2017, S. 457 ff. (zitiert: NOBEL 2017b)

OECD, The Tokenisation of Assets and Potential Implications for Financial Markets, OECD Blockchain Policy Series 2020, <https://www.oecd.org/finance/The-Tokenisation-of-Assets-and-Potential-Implications-for-Financial-Markets.pdf> (zitiert: OECD 2020)

OESCH VANESSA, Ausgewählte Aspekte der Aktienrechtsrevision aus der Perspektive des Handelsregisters, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2019, S. 161 ff. (zitiert: OESCH 2019)

OMLOR SEBASTIAN, Kryptowährungen im Geldrecht, in: Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht 2019, S. 294 ff. (zitiert: OMLOR 2019)

PETER ERNST, Die Umwandlung von Anleihensobligationen in Vorzugsaktien nach der Verordnung des Bundesrates vom 20. Febr. 1918, Diss. Freiburg, Säckingen am Rhein 1923 (zitiert: PETER 1923)

PEYER PATRIK R., § 43 Hauptaufgaben, in: Fischer Willi/Drenckhan Helke/Gwelessiani Michael/Theus Simoni Fabiana (Hrsg.), Handbuch Schweizer Aktienrecht – Musterdokumente, Checklisten und Übersichten für die Praxis, Basel 2014 (zitiert: PEYER 2014)

PFÄFFLI ROLAND/BYLAND DANIELA, Fehlerkultur in Registersachen und Notariat, in: Jusletter 2. Juli (zitiert: PFÄFFLI/BYLAND 2012)

PFÄFFLI ROLAND/SANTSCHI KALLAY MASCHA, Wie die «Stampa-Erklärung» zu ihrem Namen kam, in: Jusletter 17. August 2015 (zitiert: PFÄFFLI/SANTSCHI KALLAY 2015)

PFEIFER MICHAEL, Übersicht über Entwicklungen und Tendenzen bei der gesellschaftsrechtlichen Verantwortlichkeit, in: Aktuelle Juristische Praxis 2000, S. 1468 ff. (zitiert: PFEIFER 2000)

PILLER FRANÇOIS, Virtuelle Währungen – Reale Rechtsprobleme?, in: Aktuelle Juristische Praxis 2017, S. 1426 ff. (zitiert: PILLER 2017)

PIRON SYLVAIN, Pierre de Jean Olivi – Traité des contrats, Paris 2012 (zitiert: PIRON 2012)

POGGIO KARIN/ZIHLER FLORIAN, Entwurf zur Revision des Aktienrechts als dritter Meilenstein, in: Expert Focus 2017, S. 91 ff. (zitiert: POGGIO/ZIHLER 2017)

PORTMANN DOMINIQUE, Mitarbeiterbeteiligung – Mitarbeiteraktien und Mitarbeiteroptionen im schweizerischen Arbeitsrecht, Diss. St. Gallen, Bern 2005 (= Schriften zum schweizerischen Arbeitsrecht, Bd. 62) (zitiert: PORTMANN 2005)

PÖSCHEL INES/WATTER ROLF, Die Zulässigkeit einer deklarativen Kapitalherabsetzung bei durch Rangrücktritt gemilderter Überschuldung, Umgang mit Pro forma Bilanzen – Besprechung eines neueren Entscheides des Verwaltungsgerichts des Kantons Zürich, in:

Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2005, S. 1 ff. (zitiert: PÖSCHEL/WATTER 2005)

PÖSCHEL INES/WATTER ROLF, Rechtliche Pflichten und Verantwortung der Führungsorgane – Praktische Hinweise und Empfehlungen, in: Der Schweizer Treuhänder 2006, S. 816 ff. (zitiert: PÖSCHEL/WATTER 2006)

POSNER RICHARD A., Economic Analysis of Law, 9. Aufl., New York 2014 (zitiert: POSNER 2014)

RATHENAU WALTHER, Vom Aktienwesen – eine geschäftliche Betrachtung, in: Rathenau Walther (Hrsg.), Gesammelte Schriften in fünf Bänden: Band 5, Berlin 1918, S. 121 ff. (zitiert: RATHENAU 1918)

REBSAMEN KARL, Das Handelsregister – Ein Handbuch für die Praxis, 2. Aufl., Zürich 1999 (zitiert: REBSAMEN 1999)

REBSAMEN THOMAS, Die Gleichbehandlung der Gläubiger durch die Aktiengesellschaft, Diss. Freiburg, Zürich/Basel/Genf 2004 (= Arbeiten aus dem Iuristischen Seminar der Universität Freiburg Schweiz, Bd. 231) (zitiert: REBSAMEN 2004)

REINARZ PETER, Die Unternehmens-Sanierung im Lichte des Aktien- und des Steuerrechtes, in: Aktuelle Juristische Praxis 1997, S. 443 ff. (zitiert: REINARZ 1997)

RENGGLI KARL/KISSLING RAPHAEL/CAMPONOVO RICO A., Die eingeschränkte Revision, 2. Aufl., Mörschwil 2015 (zitiert: RENGGLI/KISSLING/CAMPONOVO 2015)

REUTTER THOMAS U./WEBER ANNETTE, Wandelanleihen, in: Reutter Thomas U./Werlen Thomas (Hrsg.), Kapitalmarkt – Recht und Transaktionen XIII, Zürich 2019 (= Schriftenreihe EIZ, Bd. 188) (zitiert: REUTTER/WEBER 2019)

RICHTER RUDOLF/FURUBOTN EIRIK G., Neue Institutionenökonomik – Eine Einführung und kritische Würdigung, 4. Aufl., Tübingen 2010 (zitiert: RICHTER/FURUBOTN 2010)

RIEDER DOMINIK, Die Generalversammlung in Sanierungsfällen, in: ex ante – Zeitschrift der juristischen Nachwuchsforscher 2018, S. 22 ff. (zitiert: RIEDER 2018)

RISI ANDREAS/SCHMID REMO, Mitarbeiterbeteiligungen – Steuerliche Abzugsfähigkeit bei bedingtem Kapital – Entgegnung zum Artikel von Widler/Anliker im ST 06/8, in: Der Schweizer Treuhänder 2006, S. 603 ff. (zitiert: RISI/SCHMID 2006)

RITTER WERNER/GEHRER LEO R., Beurkundungsrecht für Praktiker – dargestellt am Beispiel des Kantons St. Gallen ohne Grundbuchsachen, Basel 2007 (zitiert: RITTER/GEHRER 2007)

ROBERTO VITO, Rechtsprobleme bei Sanierungen – ein Überblick, in: Roberto Vito (Hrsg.), Sanierung der AG – Ausgewählte Rechtsfragen für Unternehmenspraxis, Zürich 2003 (= Schriften zum neuen Aktienrecht, Bd. 17), S. 9 ff. (zitiert: ROBERTO 2003)

ROUILLER NICOLAS/BAUEN MARC/BERNET ROBERT/LASSERRE ROUILLER COLETTE, La société anonyme suisse – Droit commercial, Droit comptable, Responsabilité, Loi sur la fusion, Droit boursier, Droit fiscal, 2. Aufl., Zürich 2017 (zitiert: ROUILLER/BAUEN/BERNET/LASSERRE ROUILLER 2017)

RUBLI ARMAND P., Sanierungsmassnahmen im Konzern aus gesellschaftsrechtlicher Sicht, Diss. Zürich, Zürich/Basel/Genf 2002 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 218) (zitiert: RUBLI 2002)

RUEDIN ROLAND, La fondation, in: Ciocca Philippe (Hrsg.), Le nouveau droit des sociétés anonymes – Conférences et séminaires organisés par les facultés de droit romandes de février à avril 1992, Lausanne 1993 (= Publication CEDIDAC, Bd. 23), S. 251 ff. (zitiert: RUEDIN 1993)

RUEDIN ROLAND, Droit des sociétés, 2. Aufl., Bern 2007 (zitiert: RUEDIN 2007)

RUF PETER, Notariatsrecht – Skriptum, Langenthal 1995 (zitiert: RUF 1995)

RUFFNER MARKUS, Die ökonomischen Grundlagen eines Rechts der Publikumsgesellschaft – Ein Beitrag zur Theorie der Corporate Governance, Zürich 2000 (zitiert: RUFFNER 2000)

RUFFNER MARKUS/STUPP ERIC, Eine rechtsökonomische Analyse des Vorwegzeichnungsrechts bei Options- und Wandelanleihen, in: Aktuelle Juristische Praxis 1992, S. 708 ff. (zitiert: RUFFNER/STUPP 1992)

RÜTHERS BERND/FISCHER CHRISTIAN/BIRK AXEL, Rechtstheorie – Mit Juristischer Methodenlehre, 10. Aufl., München 2018 (zitiert: RÜTHERS/FISCHER/BIRK 2018)

SCHÄFER HANS-BERND/OTT CLAUS, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts, 5. Aufl., Berlin/Heidelberg 2012 (zitiert: SCHÄFER/OTT 2012)

SCHAUB RUDOLF P., Riskante Verrechnungsliberierung – Fallstricke bei der Sanierung von Aktiengesellschaften, in: Neue Zürcher Zeitung vom 21. März 2007, S. 29 (zitiert: SCHAUB 2007)

SCHENKER URS, Anzeigepflichten des Verwaltungsrates (Art. 725–725d E-OR), in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen Sondernummer 2008, S. 138 ff. (zitiert: SCHENKER 2008)

SCHENKER URS, Möglichkeiten zur privatrechtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, in: Schweizerische Juristen-Zeitung 2009, S. 485 ff. (zitiert: SCHENKER 2009)

SCHENKER URS, OC Oerlikon: Eine komplexe, aber erfolgreiche Restrukturierung, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2010, S. 542 ff. (zitiert: SCHENKER 2010)

SCHENKER URS, Sanierungsmassnahmen bei Obligationenanleihen, in: Sprecher Thomas B. (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen, Zürich 2011 (= Schriftenreihe EIZ, Bd. 112), S. 203 ff. (zitiert: SCHENKER 2011)

SCHENKER URS, Sanierung und Restrukturierung von Unternehmen – Rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen, Zürich 2015 (zitiert: SCHENKER 2015a)

SCHENKER URS, Die Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen bei der Aktiengesellschaft, in: Kunz Peter V./Jörg Florian S./Arter Oliver (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht X, Bern 2015, S. 17 ff. (zitiert: SCHENKER 2015b)

SCHENKER URS, Corporate Governance in Sanierungsfällen – Der Einfluss der Gläubiger: Chancen und Risiken, in: Weber Rolf H./Stoffel Walter A./Chenaux Jean-Luc/Sethe Rolf (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts –

Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2017, S. 65 ff. (zitiert: SCHENKER 2017)

SCHILLERWEIN DANIEL, Debt-Equity-Swaps im Spiegel bilanzieller Sanierungsinstrumente – Das Dogma der Forderungsbewertung als Sanierungsgeheimnis, Diss. Freiburg im Breisgau, Berlin 2014 (= Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, Bd. 84) (zitiert: SCHILLERWEIN 2014)

SCHILTKNECHT RETO, § 9 Besondere Anforderungen an systemrelevante Banken / F. Sanierungsmassnahmen, in: Sester Peter/Brändli Beat/Bartholet Olivier/Schiltknecht Reto (Hrsg.), Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen – St. Galler Handbuch zum Schweizer Finanzmarktrecht, Zürich 2018, S. 289 ff. (zitiert: SCHILTKNECHT 2018)

SCHLICHTING LARS, The qualification of stable coins according to Swiss Law, Publikation auf LinkedIn vom 16. Juli 2019, <https://www.linkedin.com/pulse/qualification-stable-coins-according-swiss-law-lars-schlichting/> (zitiert: SCHLICHTING 2019)

SCHMID JEAN-DANIEL, Die paulianische Anfechtung von Darlehensrückzahlungen und Darlehensbesicherungen, Diss. St.Gallen, Zürich/St. Gallen 2014 (zitiert: SCHMID 2014)

SCHMID PASCAL, Die Verrechnung vor staatlichen Gerichten, in: Jusletter 15. September 2008 (zitiert: SCHMID 2008)

SCHMID REMO/MAIZAR KARIM, Long-term incentive plans in Swiss public companies, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2014, S. 22 ff. (zitiert: SCHMID/MAIZAR 2014)

SCHOCH PETER, Zur Kapitalerhöhung durch Verrechnung – Eine Entgegnung, in: Neue Zürcher Zeitung vom 1. September 1999, S. 27 (zitiert: SCHOCH 1999)

SCHRÄMLI VALÉRIE/VISCHER MARKUS, Die Protokollierung der Beschlussfassung im Verwaltungsrat, insbesondere von Zirkularbeschlüssen, in: Jusletter 5. Februar 2018 (zitiert: SCHRÄMLI/VISCHER 2018)

SCHUMACHER RETO T., Die Vermögensübertragung nach dem Fusionsgesetz, Diss. Zürich, Zürich 2005 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 242) (zitiert: SCHUMACHER 2005)

SCHÜTZ JÜRG G., Zur Rückzahlung von vorbestehenden Gesellschaftsschulden, zum aktienrechtlichen Verbot der Einlagerückgewähr und zur Äquivalenz der Liberierungsarten – eine Klarstellung mit Fragezeichen – Anmerkungen zum Urteil des Bundesgerichts 4A_496/2010 vom 14. Februar 2011, in: Jusletter 6. Juni 2011 (zitiert: SCHÜTZ 2011)

SCHWARZMANN SIMONE, Die Stimmpflicht und die Offenlegungspflicht der Pensionskassen, Diss. Zürich, Zürich/St. Gallen 2018 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 341) (zitiert: SCHWARZMANN 2018)

SCHWENZER INGEBORG, Schweizerisches Obligationenrecht – Allgemeiner Teil, 7. Aufl., Bern 2016 (zitiert: SCHWENZER 2016)

SCHWINTOWSKI HANS-PETER, Finanzierung der Aktiengesellschaft, Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung (6. Kapitel), in: Frodermann Jürgen/Jannott Dirk (Hrsg.), Handbuch des Aktienrechts, 9. Aufl., Heidelberg 2017, S. 269 ff. (zitiert: SCHWINTOWSKI 2017)

SEILER BENEDIKT/SEILER DANIEL, Sind Kryptowährungen wie Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH) und Ripple (XRP) als Sachen im Sinne des ZGB zu behandeln?, in: sui-generis 2018, S. 149 ff. (zitiert: SEILER/SEILER 2018)

SENN DOROTHEA, Die Haftung des Verwaltungsrates bei der Sanierung der AG, Diss. Basel, Zürich 2001 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 209) (zitiert: SENN 2001)

SETHE ROLF, Die Regelung von Interessenkonflikten im Aktienrecht de lege lata und de lege ferenda, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2018, S. 375 ff. (zitiert: SETHE 2018)

SETHE ROLF/LÜTOLF DANIEL, Das Pflichtgefüge im Falle der Unterkapitalisierung einer AG, in: Zeitschrift für Schweizerisches Recht 2018, S. 201 ff. (zitiert: SETHE/LÜTOLF 2018)

SIFFERT RINO, Die ordentliche Kapitalerhöhung bei der Aktiengesellschaft aus handelsregisterlicher Sicht, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2011, S. 36 ff. (zitiert: SIFFERT 2011)

SIFFERT RINO/ZIHLER FLORIAN, Handelsregisterrecht – Entwicklungen 2011, Bern 2012 (zitiert: SIFFERT/ZIHLER 2012)

SOMMER CHRISTA, Die Treuepflicht des Verwaltungsrats gemäss Art. 717 Abs. 1 OR, Diss. Zürich, Zürich 2010 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 298) (zitiert: SOMMER 2010)

SPOERLÉ PHILIP, Die Inhaberaktie – Ausgewählte Aspekte unter Berücksichtigung der GAFI-Gesetzesrevision, Diss. St. Gallen, Zürich/St. Gallen 2015 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 331) (zitiert: SPOERLÉ 2015)

SPRECHER THOMAS/SOMMER CHRISTA, Sanierung nach Aktienrecht – Bestandesaufnahme und Handlungsbedarf, in: Der Schweizer Treuhänder 2014, S. 551 ff. (zitiert: SPRECHER/SOMMER 2014)

SPREMANN KLAUS/GANTENBEIN PASCAL, Finanzmärkte – Grundlagen und Zusammenhänge, 5. Aufl., München 2019 (zitiert: SPREMANN/GANTENBEIN 2019)

STAEHELIN ADRIAN/BACHOFNER EVA, § 8 Freiwillige Gerichtsbarkeit, in: Staehelin Adrian/Staehelin Daniel/Grolimund Pascal (Hrsg.), Zivilprozessrecht – Unter Einbezug des Anwaltsrechts und des internationalen Zivilprozessrechts, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2019, S. 64 ff. (zitiert: STAEHELIN/BACHOFNER 2019)

STEIN PHILIP, Die Aktiengesellschaft – Gründung, Organisation, Finanzverfassung, Wiesbaden 2016 (zitiert: STEIN 2016)

STENGEL CORNELIA/AUS DER AU ROMAN, Blockchain: Eine Technologie für effektiven Datenschutz?, in: sic! – Zeitschrift für Immaterialgüter-, Informations- und Wettbewerbsrecht 2018, S. 439 ff. (zitiert: STENGEL/AUS DER AU 2018)

STERCHI MICHAEL/LINDER THOMAS, Steuerliche Behandlung von Mitarbeiterbeteiligungen bei der Unternehmung – Unter Berücksichtigung von Handelsrecht und IFRS, in: Steuer Revue 2006, S. 838 ff. (zitiert: STERCHI/LINDER 2006)

STOFFEL WALTER A., Abschaffung des Nennkapitalsystems im schweizerischen Aktienrecht?, in: Schweizerische Juristen-Zeitung 2001, S. 533 ff. (zitiert: STOFFEL 2001)

STOFFEL WALTER A., Das Gesellschaftsrecht 2013, Le droit des sociétés 2013, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2014, S. 212 ff. (zitiert: STOFFEL 2014)

SWISS BLOCKCHAIN FEDERATION, Circular 2019/01 vom 12. Dezember 2019 – Tokenized Equity, Guidelines for Issuers of Equity and Related Tokens, <http://blockchainfederation.ch/wp-content/uploads/2019/12/SBF-Circular-2019-01-Tokenized-Equity-4.pdf> (zitiert: Swiss Blockchain Federation)

TALEB NASSIM NICHOLAS, Antifragile – Things that gain from disorder, New York 2012 (zitiert: TALEB 2012)

TANNER BRIGITTE, Leading Cases zum schweizerischen Gesellschaftsrecht – Mit einer zusammenfassenden Darstellung der Theorie und einem Glossar der wichtigsten Begriffe, Bern 2019 (zitiert: TANNER 2019)

TERCIER PIERRE/PICHONNAZ PASCAL, Le droit des obligations, 6. Aufl., Genf/Zürich/Basel 2019 (zitiert: TERCIER/PICHONNAZ 2019)

TERCIER PIERRE/STOFFEL WALTER A., Das Gesellschaftsrecht 2000/2001, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2001, S. 282 ff. (zitiert: TERCIER/STOFFEL 2001)

THALMANN PAUL/BENNINGER NORA, Bares ist Wahres – Zur Liberierung in Fremdwährungen nach schweizerischem Aktienrecht, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2003, S. 19 ff. (zitiert: THALMANN/BENNINGER 2003)

TIROLE JEAN, The Theory of Corporate Finance, Princeton NJ 2006 (zitiert: TIROLE 2006)

TOWFIGH EMANUEL V./PETERSEN NIELS, Ökonomische Methoden im Recht – Eine Einführung für Juristen, 2. Aufl., Tübingen 2017 (zitiert: TOWFIGH/PETERSEN 2017)

TRAUTMANN MATTHIAS D., Die qualifizierte Kapitalerhöhung, Diss. Zürich, Zürich/St. Gallen 2016 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 333) (zitiert: TRAUTMANN 2016)

TREUHAND-KAMMER, Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung (HWP) – Band 3: Andere Prüfungen, Zürich 2009 (zitiert: Treuhand-Kammer 2009)

URBATUS ALEXANDRA, Die Stampaerklärung – Ein geschichtlicher Kurzabriss, in: Registergilde Zürich (Hrsg.), Jahrbuch des Handelsregisters, Zürich 1995, S. 127 ff. (zitiert: URBATUS 1995)

VERNIMMEN PIERRE/QUIRY PASCAL/DALLOCCHIO MAURIZIO/LE FUR YANN/SALVI ANTONIO, Corporate Finance – Theory and Practice, 4. Aufl., Chichester 2014 (zitiert: VERNIMMEN/QUIRY/DALLOCCHIO/LE FUR/SALVI 2014)

VISCHER FRANK, Geld- und Währungsrecht im nationalen und internationalen Kontext, Basel 2010 (zitiert: VISCHER 2010)

VISCHER MARKUS, Der Zeichnungs- bzw. Sacheinlagevertrag bei der AG, in: Schweizerische Juristen-Zeitung 2014, S. 537 ff. (zitiert: VISCHER 2014)

VISCHER MARKUS D., Sachübernahmen als verdeckte Sacheinlagen, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2012, S. 287 ff. (zitiert: VISCHER 2012)

VOGT HANS-UELI, Der öffentliche Glaube des Handelsregisters – Registerrecht – Vertrauenshaftung – Ökonomie der Information, Diss. Zürich, Zürich/Basel/Genf 2003 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 220) (zitiert: VOGT 2003)

VOGT HANS-UELI, Krisenmanagement unter dem Damoklesschwert der paulianischen Anfechtung – Die neuere Bundesgerichtspraxis zur Absichtsanfechtung nach Art. 288 SchKG, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2009, S. 163 ff. (zitiert: VOGT 2009)

VOGT HANS-UELI, Konvergenz von Gesellschaftsrechten – Ein rechtsvergleichender Befund und seine rechtssoziologische und rechtstheoretische Erklärung im Lichte der Globalisierung, Habil. Zürich, Zürich/St. Gallen 2012 (zitiert: VOGT 2012)

VOGT HANS-UELI/PETER ANNA, Aktienrechtliche Rahmenbedingungen einer finanziellen Sanierung, insbesondere das Verbot der Einlagerückgewähr – Besprechung des Urteils 4A_496/2010 des schweizerischen Bundesgerichts vom 14. Februar 2011, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2011, S. 228 ff. (zitiert: VOGT/PETER 2011)

VOLKART RUDOLF/WAGNER ALEXANDER F., Corporate Finance – Grundlagen von Finanzierung und Investition, 7. Aufl., Zürich 2018 (zitiert: VOLKART/WAGNER 2018)

VON BÜREN ROLAND/STOFFEL WALTER A./WEBER ROLF H., Grundriss des Aktienrechts – Mit Berücksichtigung der laufenden Revision, Zürich 2011 (zitiert: VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011)

VON DER CRONE HANS CASPAR, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2002, S. 1 ff. (zitiert: VON DER CRONE 2002)

VON DER CRONE HANS CASPAR, Aktienrecht, Bern 2014 (zitiert: VON DER CRONE 2014)

VON DER CRONE HANS CASPAR/ANGSTMANN LUCA, Vorschläge zur Aktienrechtsrevision, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2017, S. 607 ff. (zitiert: VON DER CRONE/ANGSTMANN 2017)

VON DER CRONE HANS CASPAR/BUFF FELIX, Ist die aktienrechtliche Verantwortlichkeit noch zeitgemäss?, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2015, S. 444 ff. (zitiert: VON DER CRONE/BUFF 2015)

VON DER CRONE HANS CASPAR/CATHOMAS LINUS, Das Aktienkapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2017, S. 586 ff. (zitiert: VON DER CRONE/CATHOMAS 2017)

VON DER CRONE HANS CASPAR/DERUNGS MERENS, Aktien als digitalisierte Werte, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2019, S. 481 ff. (zitiert: VON DER CRONE/DERUNGS 2019)

VON DER CRONE HANS CASPAR/GERSBACH ANDREAS/KESSLER FRANZ J./VON DER CRONE BRIGITTE/INGBER KARIN, Das Fusionsgesetz, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2017 (zitiert: VON DER CRONE/GERSBACH/KESSLER/VON DER CRONE/INGBER 2017)

VON DER CRONE HANS CASPAR/MOHASSEB KEIVAN, Stand der Aktienrechtsrevision – Zehn Kernpunkte der ständerätlichen Debatte, in: Aktuelle Juristische Praxis 2019, S. 781 ff. (zitiert: VON DER CRONE/MOHASSEB 2019)

VON DER CRONE HANS CASPAR/MONSCH MARTIN/MEISSER LUZIUS, Aktien-Token – Eine privatrechtliche Analyse der Möglichkeit des Gebrauchs von DLT-Systemen zur Abbildung und Übertragung von Aktien, in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2019, S. 1 ff. (zitiert: VON DER CRONE/MONSCH/MEISSER 2019)

VON GREYERZ CHRISTOPH, Öffentliche Urkunden im neuen Aktienrecht, in: Der bernische Notar 1984, S. 393 ff. (zitiert: VON GREYERZ 1984)

VON PLANTA THOMAS, Der Schutz der Aktionäre bei der Kapitalerhöhung – Unter Berücksichtigung der massgeblichen Bestimmungen des EG-Gesellschaftsrechts, Diss. Basel, Basel/Frankfurt am Main 1992 (= Basler Studien zur Rechtswissenschaft Reihe A, Privatrecht, Bd. 26) (zitiert: VON PLANTA 1992)

VON SALIS-LÜTOLF ULYSSES, Private Equity Finanzierungsverträge – Funktion – Recht – Steuern, Zürich/Basel/Genf/Baden-Baden 2002 (zitiert: VON SALIS-LÜTOLF 2002)

VON STEIGER FRITZ, Gehört bei qualifizierten Gründungen die Beobachtung von Art. 619 OR zu den Voraussetzungen der Handelsregistereintragung einer A.G.?, in: Die Schweizerische Aktiengesellschaft – Zeitschrift für Rechts- Steuer- und Wirtschaftsfragen der Aktiengesellschaften 1933, S. 5 ff. (zitiert: VON STEIGER 1933)

VON STEIGER FRITZ, Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz, 4. Aufl., Zürich 1970 (zitiert: VON STEIGER 1970)

VOSER PETER, Notarielle Pflichten bei gesellschaftsrechtlichen Beurkundungen, in: Schmid Jürg (Hrsg.), Gesellschaftsrecht und Notar – Beiträge der Weiterbildungsseminare der Stiftung Schweizerisches Notariat vom 1. September 2015 in Zürich und vom 8. September 2015 in Lausanne, Zürich/Basel/Genf 2016, S. 107 ff. (zitiert: VOSER 2016)

VRBASKI RASTKO, Zur Liberierung durch Verrechnung bei der sanierenden Kapitalerhöhung nach schweizerischem und deutschem Aktienrecht, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2005, S. 59 ff. (zitiert: VRBASKI 2005)

WALTER MARIA, Gedanken zum einstweiligen Rechtsschutz gegen pflichtwidriges Handeln von Verwaltungsräten, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 2018, S. 531 ff. (zitiert: WALTER 2018)

WALTI BEAT, Mitarbeiterbeteiligung – Aktien- und Optionspläne, Diss. Zürich, Zürich 1998 (zitiert: WALTI 1998)

WATTER ROLF, Gründung und Kapitalerhöhung im neuen Aktienrecht, in: Schweizerischer Anwaltsverband (SAV) (Hrsg.), Das neue Aktienrecht (Wichtige Reformen aus anwaltlicher Sicht), Zürich 1992 (= Schriftenreihe SAV, Bd. 11), S. 55 ff. (zitiert: WATTER 1992)

WATTER ROLF, Minderheitenschutz im neuen Aktienrecht, in: Aktuelle Juristische Praxis 1993, S. 117 ff. (zitiert: WATTER 1993)

WATTER ROLF, Bemerkungen zur Unlogik der Sacheinlage- und Sachübernahmevorschriften im Schweizer Aktienrecht, in: Aktuelle Juristische Praxis 1994, S. 147 ff. (zitiert: WATTER 1994)

WATTER ROLF/FLÜCKIGER SEBASTIAN, Beschlussfassung unter abwesenden VR-Mitgliedern (inkl. durch Zirkularbeschluss), in: Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen 2015, S. 410 ff. (zitiert: WATTER/FLÜCKIGER 2015)

WEBER PHILIPP, Paulianische Anfechtung von (Sanierungs-)Darlehensrückzahlungen – Bemerkungen zu BGE 5A_29/2007 vom 29. Mai 2008 = 134 III 452, in: Jusletter 20. Oktober 2008 (zitiert: WEBER 2008)

WEBER ROLF H./BAISCH RAINER, Internationale Entwicklungen in der Crypto-Asset-Regulierung (ICO/Token), in: Jusletter 18. Februar 2019 (zitiert: WEBER/BAISCH 2019)

WEISS GOTTFRIED, Berner Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch – Das Aktienrecht, Bern 1956 (zitiert: WEISS 1956)

WENGER CHRISTIAN C., Das bedingte Kapital im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Zürich, Zürich 1996 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 165) (zitiert: WENGER 1996)

WIDLER ANTON/ANLIKER ALEXANDER, Mitarbeiterbeteiligungen mittels bedingtem Kapital – Duplik auf den Artikel Risi/Schmid, in: Der Schweizer Treuhänder 2006, S. 900 ff. (zitiert: WIDLER/ANLIKER 2006)

WIDMER CHRISTOPH K., Die Liberierung im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Zürich, Zürich 1998 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 184) (zitiert: WIDMER 1998)

WINKELJOHANN NORBERT/HERMESMEIER TIMO, Gründungs- und Eröffnungsbilanz der Kapitalgesellschaft, in: Winkeljohann Norbert/Förschle Gerhart/Deubert Michael (Hrsg.), Sonderbilanzen – Von der Gründungsbilanz bis zur Liquidationsbilanz, 5. Aufl., München 2016, S. 173 ff. (zitiert: WINKELJOHANN/HERMESMEIER 2016)

WITMER JÖRG, Der Rangrücktritt im schweizerischen Aktienrecht, Diss. St. Gallen, Zürich 1999 (= Schriftenreihe der Treuhand-Kammer, Bd. 162) (zitiert: WITMER 1999)

WOLF MARKUS, Stillhalteabkommen kreditgebender Banken – Ein Beitrag zum Unternehmenssanierungsrecht, Diss. St. Gallen, Zürich/St. Gallen 2012 (= Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 310) (zitiert: WOLF 2012)

ZIHLER FLORIAN, Das neue Revisionsrecht des Obligationenrechts, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2007, S. 1 ff. (zitiert: ZIHLER 2007)

ZIMMERLI CHRISTOPH, Die Verrechnung im Zivilprozess und in der Schiedsgerichtsbarkeit – Unter besonderer Berücksichtigung internationaler Verhältnisse, Diss. Basel, Basel 2003 (= Basler Studien zur Rechtswissenschaft Reihe A, Privatrecht, Bd. 65) (zitiert: ZIMMERLI 2003)

ZOGG SAMUEL, Bitcoin als Rechtsobjekt – eine zivilrechtliche Einordnung, in: recht – Zeitschrift für juristische Weiterbildung und Praxis 2019, S. 95 ff. (zitiert: ZOGG 2019)

ZÜFLE MANFRED, Dürrenmatt: Tod, 2007, <http://www.zuefle.ch/pdf/texte/literatur/Duerrenmatt_Tod.pdf> (zitiert: ZÜFLE 2007)

ZÜLCH HENNING/HENDLER MATTHIAS, International Financial Reporting Standards (IFRS) 2019/2020 – Textausgabe der von der EU gebilligten Standards und Interpretationen, Weinheim 2019 (zitiert: ZÜLCH/HENDLER 2019)

ZÜRCHER ARBEITSTAGUNG ZUM HANDELSREGISTER UND NOTARIAT, Zürcher Arbeitstagung zum Handelsregister und Notariat, in: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht 2001, S. 53 ff. (zitiert: Zürcher Arbeitstagung 2001)

5. Sonstiges

EIDGENÖSSISCHE FINANZMARKTAUFSICHT FINMA, Rundschreiben 2015/2 vom 3. Juli 2014 (zitiert: Rundschreiben FINMA 2015/2)

EIDGENÖSSISCHE FINANZMARKTAUFSICHT FINMA, Rundschreiben 2011/1 vom 20. Oktober 2010 (zitiert: Rundschreiben FINMA 2011/1)

EIDGENÖSSISCHE STEUERVERWALTUNG ESTV, Kreisschreiben ESTV Nr. 32 vom 23. Dezember 2010 (zitiert: Kreisschreiben ESTV Nr. 32)

EIDGENÖSSISCHES AMT FÜR DAS HANDELSREGISTER EHRA, Praxismitteilung EHRA 2/12 vom 16. März 2012 (zitiert: Praxismitteilung EHRA 2/12)

EIDGENÖSSISCHES AMT FÜR DAS HANDELSREGISTER EHRA, Mitteilung betreffend Sacheinlage und Sachübernahme an die kantonalen Handelsregisterbehörden vom 15. August 2001 (zitiert: Mitteilung EHRA 2001)

EIDGENÖSSISCHES AMT FÜR DAS HANDELSREGISTER EHRA, Praxismitteilung EHRA 1/08 vom 17. Oktober 2008 (zitiert: Praxismitteilung EHRA 1/08)

HINMAN WILLIAM H., Digital Asset Transactions: When Howey Met Gary (Plastic) 2018, <https://www.sec.gov/news/speech/speech-hinman-061418> (zitiert: HINMAN 2018)

HREG-AMT DES KANTONS BERN, Merkblatt: Verrechnungsliberierung (Grundlagen) 2018 (zitiert: HReg-Amt des Kantons Bern 2018)

MALTACHAMBER.ORG.MT, Malta's registry of companies to run on blockchain-based system, 9. Mai 2019, <https://www.maltachamber.org.mt/en/malta-s-registry-of-companies-to-run-on-blockchain-based-system#> (zitiert: MALTACHAMBER.ORG.MT 2019)

REGIERUNG DES FÜRSTENTUMS LIECHTENSTEIN, MINISTERIUM FÜR PRÄSIDIALES UND FINANZEN, Bericht und Antrag der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein betreffend die Schaffung eines Gesetzes über Token und VT-Dienstleister (Token- und VT-Dienstleister-Gesetz; TVTG) und die Abänderung weiterer Gesetze – Nr. 54/2019, 7. Mai 2019, Vaduz (zitiert: Regierung des Fürstentums Liechtenstein, Ministerium für Präsidiales und Finanzen 2019)

SIX EXCHANGE REGULATION, Leitfaden von SIX Exchange Regulation zur Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance vom 1. Januar 2016 (Leitfaden RLCG) – Vollständig überarbeitete Fassung vom 10. April 2017, <https://www.six-exchange-regulation.com/dam/downloads/publication/obligations/guidelines/guideline-dcg-de.pdf>, Zürich (zitiert: Leitfaden RLCG)

THE FINANCIAL ACTION TASK FORCE (FATF), Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers, Juni 2019, <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/RBA-VA-VASPs.pdf>, Paris (zitiert: FATF Guidance Virtual Assets 2019)

VERBAND BERNISCHER NOTARE, Musterurkunden, Bern 2019 (zitiert: Verband bernischer Notare 2019)

§ 1 Einführung

1. Gegenstand der Arbeit und Zielsetzung

Gegenstand dieses Dissertationsprojekts ist die Verrechnungsliberierung bei der Aktiengesellschaft (AG) nach schweizerischem Recht. Es handelt sich dabei um die Leistung der Einlage durch Verrechnung mit einer Forderung gegenüber der Gesellschaft, deren Aktien liberiert werden. Diese juristische Art der Einlageleistung verwirklicht eine ökonomische Umwandlung von Fremdkapital (FK) in Eigenkapital (EK), einen sog. Debt-Equity-Swap. Um die Verrechnungsliberierung als Betrachtungsgegenstand möglichst vollständig zu erfassen, ist sie einerseits aus der juristischen und andererseits aus der ökonomischen Perspektive zu würdigen. Die Untersuchung der rechtlichen Beschaffenheit dieser Art der Einlageleistung gewinnt an Klarheit, wenn ihr ökonomisches Wesen berücksichtigt wird. Dieser Idee folgt die vorliegende Arbeit, die als eine juristische Untersuchung mit ökonomischer Prägung aufgefasst werden kann. 1

Nebst dieser disziplinären Schnittstelle bildet eine weitere Schnittstelle das Umfeld dieser Arbeit. Sie wurde in einer Zeit verfasst, in der sich das Parlament eingehend mit der Revision des Aktienrechts befasste und ein positiver Abschluss in Sichtweite war.[2] Daher möchte die Arbeit eine Brücke zwischen dem alten und dem neuen Recht der Verrechnungsliberierung schlagen.[3] Einerseits werden die wesentlichen Anwendungsfälle anhand der neuen massgebenden Formen dargestellt. Wo Unklarheiten erkannt wurden, wird mittels Auslegung des neuen Gesetzes versucht, mögliche Antworten zu geben. Andererseits werden aber auch die relevanten Problemstellungen, insbesondere im Kontext der Sanierung und mit Blick auf Missbräuche, bearbeitet. Was das kantonal normierte Beurkundungswesen betrifft, ist es der Herkunft des Autors geschuldet, dass nur die Normen des Kantons Zürich berücksichtigt sind. 2

Vor diesem Hintergrund ist die Zielsetzung dieser Arbeit in erster Linie eine praktische: Sie soll möglichst viele der sich in der Unternehmensrealität stellenden Fragen praxistauglich beantworten. Dazu werden, wo sinnvoll, Handlungs- oder Formulierungsvorschläge präsentiert. In zweiter Linie soll dank der ökonomischen 3

---

2 In den Schlussabstimmungen vom 19. Juni 2020 beschlossen beide Räte die Änderung des Obligationenrechts (Aktienrechts) mit deutlicher Mehrheit (vgl. Fn. 34).

3 Aufgrund der erforderlichen Anpassungen der HRegV erscheint ein Inkrafttreten Ende 2022 realistisch (vgl. Fn. 35).

Abstützung ein Beitrag für das juristische Verständnis des Debt-Equity-Swaps geliefert werden.

2. Aufbau der Arbeit

4 Der Aufbau der Arbeit folgt einer Gliederung, die sich zunächst in den *Paragrafen 2 bis 12* ausführlich den verschiedenen *Grundlagen* zuwendet. Von besonderer Bedeutung sind dabei die bilanziellen Grundlagen. Ebenfalls werden ökonomische Aspekte fundiert dargelegt. Diese beiden Gesichtspunkte ergänzen die juristische Perspektive, um ein umfassenderes Verständnis des Themas zu ermöglichen. Die folgenden *Paragrafen 13 bis 16* behandeln den *Schutz der Kapitalaufbringung* sowie die einzelnen *Anwendungsfälle* der Verrechnungsliberierung. In einem letzten Teil gehen die *Paragrafen 17 bis 20* schliesslich *ausgewählten Fragestellungen* nach und versuchen, Antworten zu geben. Den Abschluss bildet der *Paragraf 21* mit einer *Zusammenfassung* der Erkenntnisse sowie einem *Ausblick* auf eine mögliche Entwicklung des Themas im Bereich der Distributed-Ledger-Technologie (DLT).

3. Prämissen

3.1 Ziel des Gesellschaftsrechts

5 Für die Zwecke der vorliegenden Arbeit wird angenommen, die Unternehmung sei eine Methode, Produktion zu organisieren und das Rechtskleid der AG sei ein Gefäss, um Kapital in einer Unternehmung zusammenzuführen.[4]

6 Hier vertretener Auffassung nach ist ein Ziel des Aktienrechts die *langfristige Vergrösserung des Unternehmenswertes* in der Absicht, auch die *Wohlfahrt aller* von der Geschäftstätigkeit des Unternehmens *Betroffenen* zu *steigern*.[5] Freilich sind

[4] Vgl. POSNER 2014, 536/562.

[5] Vgl. zur ökonomischen Analyse des US-amerikanischen Rechts mit unterschiedlicher Schwerpunktsetzung CHOPER/COFFEE, JR./GILSON 2013, 169 f. und ARMOUR/HANSMANN/KRAAKMAN/PARGENDLER 2017, 22 f.

diese beiden Aspekte interdependent.[6] Bis zu einem gewissen Grad ist die Beziehung zwischen der Gesellschaft und ihren Stakeholdern beidseitig vorteilhaft.

3.2 Ökonomische Betrachtungsweise

Die vorliegende Arbeit versteht sich nicht als rein juristisches Projekt, sondern sucht, wo sinnvoll, Verknüpfungen zur *Ökonomik*. Folgerichtig wird, wie nachfolgend erläutert, angenommen, dass ökonomische Aspekte auch bei der Gesetzesauslegung eine Rolle spielen müssen. 7

a. Ökonomische Analyse des Rechts

Bei der fundierten Betrachtung gesellschaftsrechtlicher Themen kann ökonomisches Gedankengut einen erheblichen Beitrag zu einem umfassenderen Verständnis der real existierenden Zusammenhänge beitragen.[7] Die sog. *Ökonomische Analyse des Rechts (ÖAR)*[8] findet daher auch in der Literatur zum schweizerischen Gesellschaftsrecht Niederschlag.[9] 8

Die ÖAR ist als *interdisziplinäre Fachrichtung* Teil einer dynamischen sozialwissenschaftlichen Analyse des Rechts, vorrangig des Wirtschaftsrechts.[10] Sie wendet im Wesentlichen ökonomische Kalküle, Konzepte und Theorien auf rechtliche Regeln an[11] und nimmt dabei den Standpunkt ein, es sei legitime und notwendige Aufgabe der Rechtswissenschaft, die rechtlichen Regelungen (auch) nach Effi- 9

---

6 Damit ist allerdings noch nichts über die Verteilung des geschaffenen Wertes gesagt. Aus Sicht der Corporate Governance dürfte die Optik der Vergrösserung des Unternehmenswertes effizienter sein (vgl. FISCHER/WATTER 2019, 10). Die Steigerung der Wohlfahrt ist hingegen Sache des Gesetzgebers.

7 *«A lawyer who has not studied economics ... is very apt to become a public enemy»* (JUSTICE BRANDEIS, 1916 in Illinois Law Review, zit. nach HIRSCH 1988, xvii).

8 Auch *Law and Economics.* Es handelt sich dabei um eine ursprünglich aus den USA stammende Strömung der Juristerei. Für einen Überblick vgl. MÜLLER/MITROVIC 2019, passim, und die dort zitierte Literatur sowie TOWFIGH/PETERSEN 2017, passim und ADAMS 2004, passim.

9 Z.B. NOBEL 2017a, 42 Rz. 151 ff.; MAIZAR 2012, 175 ff.; RUFFNER 2000, passim.

10 KIRCHNER 1993, 76.

11 KIRCHNER 1993, 64; für eine Kurzeinführung in die ökonomischen Schlüsselkonzepte für Juristen vgl. MALLOY 2019, passim.

zienzkriterien zu beurteilen[12]. Im Kern wird dabei die Ansicht vertreten, dass die Steigerung der *Effizienz* die Wohlfahrt vergrössert.[13]

10 Vor diesem Hintergrund wird angenommen, dass die Gestaltung des Gesellschaftsrechts eine wesentliche Rolle für effizientes Wirtschaften spielt.[14] Die Untersuchung gesellschaftsrechtlicher Normen auf Basis ökonomischer Grundlagen ermöglicht Evaluierungen der Wirkungsweisen dieser Normen einerseits und kann andererseits als Orientierungspunkt bei der Konzeption neuer Normierungen dienen.[15]

11 Vorliegend wird die Prämisse hochgehalten, dass der Gesetzgeber bei der Legiferierung des Gesellschaftsrechts gerade angesichts technischer Innovationen effiziente Strukturen fördern soll, was bei der Abwägung, ob eine Norm zwingend oder dispositiv sein soll, zentral sein dürfte.[16] Es wird daher davon ausgegangen, dass ein Gesellschaftsrecht wünschenswert ist, das Wirtschaftsakteuren wie Geldgebern, Management und Dritten erlaubt, zu tiefen *Transaktionskosten* die Rechtsform der AG als Transaktionsmedium[17] zu nutzen.

12 Als Folge dieser ökonomischen Haltung geht die vorliegende Arbeit stets davon aus, dass eine Norm einen Sachverhalt effizient regeln soll. Vorliegend interessiert demgemäss, inwiefern die Verrechnungsliberierung dazu einen Beitrag leisten und der Effizienz zum Durchbruch verhelfen kann. Ferner wird die der ÖAR inhärente Tendenz, private Verhandlungslösungen gegenüber hoheitlich verordneten Regeln zu präferieren, übernommen.[18]

---

12 SCHÄFER/OTT 2012, XXXIII; kritisch dazu MAHLMANN 2019, 266 ff. Rz. 1 ff. *Effizienz* ist ein ökonomisches Konzept, das bisweilen zum Ziel erklärt wird; Betrachtungsgegenstand ist *«der bewusste und kluge Umgang mit beschränkten Mitteln»* (NOBEL 2017b, 460).

13 TOWFIGH/PETERSEN 2017, 39 Rz. 87.

14 Vgl. ALMLÖF/BJUGGREN 2019, 408 m.w.H.; Aktienrecht gilt auch als Organisationsrecht (DRUEY 2017, 36).

15 MAIZAR 2012, 199.

16 Vgl. BEBCHUK/HAMDANI 2002, 489 ff.; zum Effizienzziel des Gesellschaftsrechts vgl. HÄUSERMANN 2015, 18 ff.

17 Vgl. dazu auch die ökonomische Erfassung des Unternehmens (sog. *Economic Theory of the Firm*), wonach Unternehmen dort auftauchen, wo die Akteure keinen zufriedenstellenden Leistungsaustausch über den Markt via Verträge herstellen können (vgl. HART 1995, 1).

18 MALACRIDA 2007, 240 (zum Gläubigerschutz).

b. Ökonomische Aspekte in der Gesetzesauslegung

Der vorgängig skizzierte ökonomische Hintergrund zeigt sich bei der nachfolgenden Auseinandersetzung mit der Verrechnungsliberierung in erster Linie bei der *Gesetzesauslegung*[19]. Das vorliegende Werk schenkt bei der Auslegung nebst dem herkömmlichen Auslegungskanon (pragmatischer Methodenpluralismus) auch der *ÖAR* Beachtung. Ob diese als eigener Auslegungsgrundsatz oder als Teil der teleologischen Auslegungsmethode zu werten ist, spielt im Ergebnis nur eine untergeordnete Rolle.[20] 13

4. Terminologischer Befund

Die Leistung der bei der Zeichnung versprochenen Einlage durch Verrechnung mit einer Forderung wird gemeinhin als *Liberierung durch Verrechnung* oder *Verrechnungsliberierung*[21] bezeichnet.[22] Dem neuen Gesetzestext zufolge ist die korrekte Bezeichnung *«Leistung der Einlagen durch Verrechnung mit einer Forderung»*.[23] 14

Der Begriff der *Liberierung* dürfte dem lateinischen Begriff *«līberāre»*[24] für Befreiung folgen. Liberierte Aktien gelten demnach als *befreite* Aktien.[25] Die Libe- 15

---

19 Mittels *Auslegung* oder *Interpretation* wird der Sinn einer Rechtsnorm ermittelt (HONSELL/MAYER-MALY 2017, 105 f.; FORSTMOSER/VOGT 2012, 568 Rz. 17).

20 FORSTMOSER/VOGT argumentieren für einen besonderen Anwendungsfall des *teleologischen* Auslegungselements (FORSTMOSER/VOGT 2012, 586 Rz. 111); vgl. z.G. auch NOBEL 2017b, passim und KUNZ 2017, passim.

21 So BGer 2C_1041/2016, Entscheid vom 28. September 2017, E. 1.2.2.

22 In französischer Sprache ist von der *«libération par compensation d'une créance»* die Rede, in italienischer Sprache wird von *«liberazione per compensazione di un credito»* gesprochen. Die englische Übersetzung dürfte *«contribution by offsetting»* oder *«contribution by way of offsetting claims»* lauten (vgl. LENGAUER/SCHAAD/AMSTUTZ 2009, 135).

23 So der zusammengesetzte Randtitel des neuen Gesetzes; in französischer Sprache: *«Libération des apports; Compensation d'une créance»;* in italienischer Sprache: *«Prestazione dei conferimenti; Compensazione di un credito»*.

24 Vgl. <https://de.langenscheidt.com/latein-deutsch/liberare>.

25 Die (nicht verbindliche) englische Übersetzung des OR spricht von *«paid up»* und impliziert damit, dass die Schuldbefreiung durch Einzahlung geschieht, was deutlich zu kurz greift. Der englische Begriff für Liberierung stellt daher sinnvollerweise auf die Einlage *(«contribution»)* ab.

rierung kann somit als Schuldbefreiung von der Einlageverpflichtung durch Erfüllung verstanden werden.[26]

16 Die *Verrechnung* ist eine Transaktion zur Tilgung gleichartiger gegenseitiger Forderungen zweier Parteien. Die Tilgung einer Verbindlichkeit (fremde Forderung) erfolgt durch Opferung eines eigenen Anspruchs (eigene Forderung).[27]

5. Empirischer Befund

17 Im Jahr 2019 wurden im SHAB[28] 609 Verrechnungstatbestände im Zusammenhang mit AGs in deutscher Sprache publiziert.[29] Es wurden Forderungen im Umfang von insgesamt CHF 1.577 Mrd. verrechnet. Der Mittelwert betrug dabei CHF 2.590 Mio. und der Median CHF 575'000.–. In 50 Fällen wurden Forderungen in Fremdwährungen (EUR, USD und DKK) verrechnet. Über 70 Prozent der Fälle betrafen ordentliche Kapitalerhöhungen, etwa 13 Prozent genehmigte Kapitalerhöhungen, knapp 10 Prozent Umwandlungen von GmbHs in AGs und etwas über 5 Prozent Nachliberierungen.

---

26 Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 483 Rz. 161; WIDMER 1998, 1.

27 Vgl. zur Verrechnung Rz. 269 ff.

28 Gemäss einer Stichwortsuche im Online-Archiv des SHAB (<https://shab.ch/#!/gazette>) nach den Begriffspaaren «verrechnet; Liberierung», «Verrechnung; liberiert» und «Verrechnung; Liberierung» für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019.

29 Davon entfielen 200 Fälle auf den Kanton Zürich und 123 auf den Kanton Zug. Im Übrigen wurden in allen deutschsprachigen Kantonen Verrechnungsliberierungen publiziert, jedoch stets unter 50 Fälle pro Kanton.

§ 2 Verrechnungsliberierung in der Aktienrechtsrevision

Die Reform des Aktienrechts dauert bereits über ein Dutzend Jahre an.[30] Nachdem erste Expertenberichte bereits kurz nach der Jahrtausendwende in Auftrag gegeben worden waren,[31] legte der Bundesrat im Jahr 2005 einen Vorentwurf (VE-OR 2005) und im Jahr 2007 schliesslich den Entwurf (E-OR 2007) und die Botschaft zu einem revidierten Aktienrecht vor. Als Reaktion auf die Einreichung der eidgenössischen Volksinitiative «gegen die Abzockerei»[32] wurde das Projekt allerdings unterbrochen.[33] Die Wiederaufnahme läutete der Bundesrat im Jahr 2014 mit einem neuen Vorentwurf (VE-OR 2014) und im Jahr 2016 mit einem neuen Entwurf (E-OR 2016) samt Botschaft ein. Nach intensiven Debatten in beiden Kammern in den Jahren 2018 bis 2020 sowie einer Einigungskonferenz in der Sommersession 2020 verabschiedete das Parlament die Änderung des Obligationenrechts (Aktienrechts) schliesslich am 19. Juni 2020.[34] Das fakultative Referendum wurde nicht ergriffen. Der Bundesrat bestimmt das Inkrafttreten. Dieser Zeitpunkt wird aufgrund von durch die Gesetzesrevision notwendig gewordenen Anpassungen der HRegV frühstens gegen Ende des Jahres 2022 erwartet.[35] 18

Mitunter ein erklärtes Ziel der Revision war die einheitlichere und übersichtlichere Gestaltung der *qualifizierten Tatbestände*.[36] Gerade mit Blick auf die Verrechnungsliberierung erschien diese Notwendigkeit akut, wurden doch die bislang verstreuten und lückenhaften Normen zur Verrechnungsliberierung deren Bedeutsamkeit nicht gerecht.[37] In diesem Sinne wurden auch die Regeln zur Verrech- 19

30 Vgl. FORSTMOSER/KÜCHLER 2020, 3 Rz. 1.

31 Vgl. bspw. VON DER CRONE 2002, passim.

32 Diese zielte in erster Linie auf die Reduktion von als zu hoch empfundenden Vergütungen bei börsenkotierten AGs (vgl. SCHWARZMANN 2018, 1 Rz. 1/32 f. Rz. 92 ff.).

33 BRECHBÜHL/DETTWILER 2017, 73.

34 Vgl. die Protokolle der Schlussabstimmungen in AmtlBull 2020 NR, Ref. 20736 und AmtlBull 2020 SR, Ref. 3624.

35 Vgl. die Medienmitteilung des Bundesrates vom 11. September 2020 (abrufbar unter <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/aktuell/mm.msg-id-80358.html>).

36 OESCH 2019, 174.

37 Vgl. VON DER CRONE/ANGSTMANN 2017, 608.

nungsliberierung überarbeitet,[38] wobei in den verschiedenen Entwürfen jeweils unterschiedliche Ausgestaltungen vorgeschlagen wurden. Während der VE-2005 sowie der E-2007 stärker auf die Bekämpfung der missbräuchlichen Verwendung der Verrechnungsliberierung fokussierten,[39] zielten der VE-2014 sowie der E-2016 eher auf die Einheitlichkeit der qualifizierten Tatbestände, die Vervollständigung der lückenhaften und umstrittenen Regelungen sowie die Kodifikation der geltenden Praxis.[40]

20 Letztlich wurde mit dem neuen Aktienrecht weitgehend die bereits etablierte Praxis kodifiziert[41] sowie die Publizitätsvorschriften der Sacheinlage angepasst. Vorliegend wird diese Entwicklung der einschlägigen Bestimmungen im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses an den nach der Systematik dieser Arbeit passenden Stellen nachgezeichnet.

38 Sie wurden auch vom Bundesrat als *«äusserst lückenhaft»* bezeichnet (Begleitbericht zum VE-OR 2005, 42).

39 Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641; Begleitbericht zum VE-OR 2005, 42.

40 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 492; Erläuternder Bericht zum VE-OR 2014, 76.

41 Dieses Vorgehen scheint der robustere Weg zu sein im Vergleich zu vorsorglich geschaffenen Normen. Es gewährt die Optionalität, dergestalt zu regulieren, wie sich die Notwendigkeit in der Rechtspraxis offenbart.

§ 3 Erkenntnisquellen

Dieses Kapitel lokalisiert die relevanten Informationsquellen zur ganzheitlichen Erfassung der Verrechnungsliberierung. Es handelt sich dabei um die einschlägigen Bestimmungen inklusive Materialien sowie die diesbezügliche Judikatur und Literatur. Als Ergänzung werden die relevanten Normen des deutschen Aktienrechts konsultiert. 21

1. Relevante Bestimmungen

Primäre Informationsquelle sind einerseits die in Kraft gesetzten Erlasse. Andererseits ist aber auch den laufenden Revisionsprozessen Rechnung zu tragen, um bevorstehende Änderungen zu antizipieren. Bereits ausser Kraft gesetzte Normen können helfen, geltende Normen besser zu verstehen. In diesem Sinne beinhaltet die Arbeit mit Erlassen stets sowohl eine *statische* als auch eine *dynamische* Komponente.[42] 22

Vorliegend sind auf Gesetzesstufe primär das OR, am Rande auch das ZGB und das SchKG relevant. Auf Verordnungsstufe regelt die HRegV die Prozedur der Verrechnungsliberierung massgeblich. Hinsichtlich dem Beurkundungsrecht ist sodann die kantonale Gesetz- und Verordnungsgebung zu beachten. 23

1.1 Gesetzesstufe

Die Verrechnungsliberierung ist einerseits als Institut des Gesellschaftsrechts dem Handelsrecht bzw. Unternehmensrecht (sog. *besonderes Privatrecht*) zuzuordnen und andererseits als besondere Variante der allgemeinen Verrechnung dem sog. *allgemeinen Privatrecht*.[43] Die relevanten Normen sind endsprechend verschieden verortet. 24

Das allgemeine Verrechnungsrecht ist im allgemeinen Teil des OR in den Art. 120 ff. OR normiert. Es findet im Recht der AG[44] Anwendung *(lex generalis),* 25

---

42 Vgl. BK ZGB-EMMENEGGER/TSCHENTSCHER, Art. 1 N 166 ff. zur historischen Komponente der Arbeit mit Erlasstexten und N 333 ff. zur Vorwirkung von Gesetzgebungsprojekten.

43 Zur Typologie der Privatrechtsgebiete vgl. HONSELL/MAYER-MALY 2017, 284 ff.

44 Art. 620 ff. nOR.

soweit die spezifische Normierung der Verrechnungsliberierung nicht vorgeht *(lex specialis)*.[45]

a. Obligationenrecht 1991

26 Unter dem Aktienrecht von 1936 war die Verrechnungsliberierung auf Gesetzesstufe nicht vorgesehen.[46]

27 Im Obligationenrecht (OR) 1991 sah der Gesetzgeber schliesslich eine punktuelle und fragmentierte Normierung der Verrechnungsliberierung vor, welche sie teilweise *explizit* und teilweise *implizit* regelt.

28 *Explizit* für zulässig erklärt wird die Verrechnungsliberierung als Modus der *nachträglichen Leistung* von Einlagen auf nicht voll liberierte Aktien.[47] Ebenfalls explizit zulässig ist sie im Rahmen der *bedingten Kapitalerhöhung* für die Einlageleistung bei Wandel- oder Optionsrechten.[48] Konsequenterweise ist sie nochmals in der Norm zur Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung angeführt.[49]

29 *Implizit* für anwendbar erklärt wird die Verrechnungsliberierung bei der *Gründung*[50] sowie bei der ordentlichen und bei der genehmigten *Kapitalerhöhung*[51], indem vom erforderlichen Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsbericht verlangt wird, sich zu Bestand und Verrechenbarkeit der Schuld zu äussern.

---

45 Vgl. Art. 7 ZGB.

46 Wohl aber auf Verordnungsstufe (Art. 80 HRV 1937 [aHRegV]); FORSTMOSER/VOGT 2003, 540; RUEDIN 1993, 264; vgl. zur damaligen Kontroverse über die Zulässigkeit MOSIMANN 1978, 42 ff.; vgl. Rz. 41.

47 Art. 634a Abs. 2 aOR; gesetzessystematisch im Abschnitt über die *Leistung der Einlagen* unter dem Randtitel der *Gründung* angesiedelt (Randtitel F. Gründung; III. Einlagen; 2. Leistung: c. Nachträgliche Leistung).

48 Art. 653 Abs. 2 aOR; gesetzessystematisch unter dem Randtitel K. Erhöhung des Aktienkapitals; II. Bedingte Kapitalerhöhung; 1. Grundsatz. Die Verrechnung zur Erfüllung der Einlagepflicht wird gar vor der Einzahlung angeführt.

49 Art. 653e Abs. 2 aOR; unter dem Randtitel K. Erhöhung des Aktienkapitals; II. Bedingte Kapitalerhöhung; 6. Durchführung der Kapitalerhöhung; a. Ausübung der Rechte; Einlage.

50 Art. 635 OR; Randtitel F. Gründung; II. Einlagen; 3. Prüfung der Einlagen; a. Gründungsbericht.

51 Art. 652e Ziff. 2 OR; Randtitel K. Erhöhung des Aktienkapitals; I. Ordentliche und genehmigte Kapitalerhöhung; 3. Gemeinsame Vorschriften; f. Kapitalerhöhungsbericht.

b. Revidiertes Obligationenrecht

(1) Überblick über die Neuerungen

Im revidierten Obligationenrecht (Änderung vom 19. Juni 2020, basierend auf dem E-OR 2016) kodifiziert der Gesetzgeber die bislang nur punktuell explizit geregelte Verrechnungsliberierung gesetzessystematisch passend. Die Verrechnungsliberierung wird in Art. 634a nOR neu als eigenständiger Modus zur Leistung der Einlage hinter die Einzahlung und die Sacheinlage eingereiht.[52] 30

Inhaltlich orientiert sich diese Bestimmung an der geltenden Praxis und beabsichtigt, umstrittene Fragen zu klären.[53] Absatz 1 postuliert die (generelle) *Zulässigkeit* der Verrechnungsliberierung, indem er festhält, dass die Liberierung *auch* durch Verrechnung mit einer Forderung erfolgen kann.[54] Gegenüber dem alten Recht ist diese Norm insoweit präziser, als dass sie *eine Forderung* als Gegenstand der Verrechnung benennt. Absatz 2 verneint neu das Werthaltigkeitserfordernis explizit[55] und Absatz 3 sieht neu die Statutenpublizität des Verrechnungstatbestandes vor[56]. 31

(2) Statutenpublizität

Materiell wesentlichste Neuerung ist die erstmalig vorgesehene Pflicht zur Publikation des Verrechnungstatbestandes in den Statuten.[57] Die Norm orientiert sich weitgehend an der Statutenpublizität der Sacheinlage. Verlangt ist die Angabe des *Betrags der zur Verrechnung gebrachten Forderung,* des *Namens des Aktionärs* und der *ihm zukommenden Aktien*. Die entsprechende Statutenbestimmung kann nach zehn Jahren durch die GV aufgehoben werden.[58] 32

(3) Werthaltigkeitserfordernis

Die Gesetzesrevision setzt dem Lehrstreit über das *Werthaltigkeitserfordernis* ein Ende. Der Gesetzgeber hält explizit fest, dass die Verrechnung mit einer Forde- 33

---

52 Art. 634a nOR; unter dem Randtitel E. Gründung; I. Errichtungsakt; 2. Leistung der Einlagen; c. Verrechnung mit einer Forderung.

53 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 492.

54 Art. 634a Abs. 1 nOR.

55 Art. 634a Abs. 2 nOR.

56 Art. 634a Abs. 3 nOR.

57 Art. 634a Abs. 3 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493 f.

58 Vgl. z.G. Rz. 506 ff.

rung auch als Deckung gilt, wenn die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist.[59] Es handelt sich dabei um eine Kodifikation der Auffassung der überwiegenden Lehre.[60]

(4) Beschlussquorum

34 Neu bedarf die Leistung der Einlage durch Verrechnung mit einer Forderung eines mit *qualifiziertem Quorum* gefassten GV-Beschlusses.[61] Dieses verlangt die Zustimmung von mindestens zwei Dritteln der vertretenen Stimmen und die Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerten.[62]

(5) Zu prüfende Rechenschaftsberichterstattung

35 Unverändert bleiben die Anforderungen an die *Rechenschaftsberichterstattung*, die auch weiterhin bei sämtlichen Tatbeständen der Verrechnungsliberierung verlangt wird.[63] Der jeweilige Rechenschaftsbericht ist von einem *Revisor* prüfen zu lassen.[64]

(6) Negativfeststellung (Stampaerklärung)

36 Die bislang in der HRegV vorgesehene sog. Stampaerklärung, also die Erklärung, dass *«keine anderen Sacheinlagen, Verrechnungstatbestände oder besonderen Vorteile bestehen, als die in den Belegen genannten»* wird fortan für die Gründung und die Kapitalerhöhung auf Gesetzesstufe geregelt.[65] Die entsprechende Erklärung wird neu Teil des Errichtungsakts[66] bzw. der öffentlichen Urkunde über die verwaltungsrätlichen Feststellungsbeschlüsse nach der Kapitalerhöhung[67]. Für die Nachliberierung sieht die neue HRegV das Analoge vor.[68]

---

59 Art. 634a Abs. 2 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493.

60 Vgl. z.G. Rz. 877.

61 Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 nOR; vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 494.

62 Art. 704 Abs. 1 nOR.

63 Art. 635 Ziff. 2 OR; Art. 652e Ziff. 2 OR.

64 Art. 635a OR; Art. 652f Abs. 1 OR.

65 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 500.

66 Art. 629 Abs. 2 Ziff. 4 nOR; Art. 44 lit. g Ziff. 4 nHRegV.

67 Art. 652g Abs. 1 Ziff. 4 nOR; Art. 47 Abs. 2 lit. e nHRegV.

68 Die öffentliche Urkunde über die nachträgliche Leistung von Einlagen muss die Feststellung, dass keine anderen Sacheinlagen, Sachübernahmen und beabsichtigten Sach-

(7) Ordentliche Kapitalerhöhung

Neu vorgesehen ist, dass der Beschluss der GV über eine Verrechnungsliberierung den Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, den Namen des Gläubigers und die ihm zukommenden Aktien nennen muss.[69] Der Informatinsgehalt entspricht damit jenem des neuen Statuteninhalts. 37

(8) Kapitalband

Das Kapitalband ersetzt die genehmigte Kapitalerhöhung bzw. ergänzt diese.[70] Die Verrechnung mit einer Forderung bleibt als Modus zur Leistung der Einlage zulässig.[71] 38

(9) Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital

Unverändert bleibt die Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung bei der AK-Erhöhung aus bedingtem Kapital.[72] Neu muss die Verrechnung allerdings nicht mehr «bei» einer Bank erfolgen. 39

(10) Nachliberierung

Die Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung zur nachträglichen Leistung des non-versés[73] (Teilliberierung) bleibt – mit neuer Artikelnummer – beibehalten.[74] Der Nationalrat als Erstrat hat auf Antrag der Kommission mit Beschluss vom 14. Juni 2018 die Ergänzung eingebracht, dass die Verrechnung «mit einer Forderung» gemeint sei.[75] Materiell ergeben sich daraus keine Änderungen. 40

übernahmen, Verrechnungstatbestände oder besondere Vorteile bestehen als die in den Belegen genannten, enthalten (Art. 54 Abs. 2 lit. e nHRegV).

69 Art. 650 Abs. 2 Ziff. 5 nOR.

70 Vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 504.

71 Art. 653u Abs. 4 nOR i.V.m. Art. 652c OR i.V.m. Art. 634a Abs. 1 nOR.

72 Art. 653 Abs. 2 nOR; allerdings wird die Einzahlung neu vor der Verrechnung als Modus der Einlage genannt.

73 Vgl. zum Begriff Rz. 187.

74 Art. 634b Abs. 2 nOR.

75 AmtlBull 2018 NR, 1119.

1.2 Verordnungsstufe

41 Die Kodifikation der Normierung der Verrechnungsliberierung hat ihren Ursprung in Art. 80 der alten Handelsregisterverordnung HRV 1937.[76] Dieser Bestimmung zufolge musste in der Urkunde ersichtlich sein, dass die Existenz der Forderung nachgewiesen worden war. Gemäss WATTER war die Gesetzmässigkeit dieser Bestimmung nicht unumstritten.[77]

42 Die HRegV ist auch weiterhin von zentraler Bedeutung für die Verrechnungsliberierung. Sie regelt, inwiefern Tatbestände der Verrechnungsliberierung zur Eintragung ins HReg anzumelden sind. Ebenso nennt sie katalogartig die beizulegenden Belege. Bei einer Verrechnungsliberierung im Zuge der *Gründung* haben die Anmeldung und die beizulegenden Belege den Anforderungen von Art. 43 f. HRegV zu genügen. Der Inhalt des Eintrags richtet sich nach Art. 45 HRegV. Die verschiedenen Arten der Kapitalerhöhung sind darauffolgend normiert: *Ordentliche Kapitalerhöhung:* Art. 46 bis 48 HRegV und *Bedingte Kapitalerhöhung:* Art. 51 bis 53 HRegV. Zuletzt finden sich die Regeln zur *Nachliberierung:* Art. 54 HRegV. Stets sind die Anforderungen an eine Verrechnungsliberierung explizit aufgeführt. Die Revision des Aktienrechts macht eine entsprechende Anpassung der HRegV notwendig.

2. Rechtsprechung

43 Wenngleich die Rechtsprechung zur Verrechnungsliberierung weder sonderlich reichhaltig ist noch die zentrale Fragestellung der Werthaltigkeit klärt, verfügt sie dennoch über eine gewisse Aussagekraft. Sie wird nachfolgend in chronologischer Reihenfolge zusammengefasst.

---

[76] Der Wortlaut von Art. 80 HRV 1937 (aHRegV) ist bei FORSTMOSER/VOGT 2003, 560 Fn. 127, abgedruckt: *«Haben Aktionäre ihre Aktien ganz oder teilweise durch Verrechnung mit Forderungen an die Gesellschaft liberiert, so muss sich aus der öffentlichen Urkunde über die Gründung oder die Kapitalerhöhung ergeben, dass und wie die Existenz dieser Forderungen nachgewiesen worden ist.»* (Abs. 1); *«In der Handelsregistereintragung ist der Gesamtbetrag desjenigen Teils des Grundkapitals zu nennen, der durch Verrechnung liberiert worden ist.»* (Abs. 2); vgl. die Auslegung dazu in BGE 87 II 169; vgl. auch ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 879 f.; FORSTMOSER/VOGT 2003, 559 f.; MÜLLER 1997, 6; MOSIMANN 1978, 51 ff.

[77] WATTER 1992, 58.

Schon früh bejahte das BGer die Zulässigkeit der Einlageleistung zugunsten der AG durch Verrechnung: Es bestehe kein Zweifel, dass ein zur Zahlung seiner Aktien aufgeforderter Aktionär und Gläubiger der Gesellschaft eine solche Zahlung durch Verrechnung leisten könne.[78] 44

Gut fünfzehn Jahre später schloss das Appellationsgericht des Kantons Basel-Stadt mittels eines *Umkehrschlusses*[79] aus dem *konkursrechtlichen Verrechnungsverbot* im Gesellschaftskonkurs sowie unter Verweis auf die bundesgerichtliche Rechtsprechung auf die grundsätzliche Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung.[80] 45

Auch mit der *Umgehungsproblematik* setzte sich das BGer schon früh auseinander und kam zur Auffassung, dass die Verrechnung mit einer Kaufpreisforderung unter bestimmten Umständen im Ergebnis auf eine Umgehung der Vorschriften über die qualifizierte Gründung hinauslaufen könne.[81] 46

In einem nicht publizierten Entscheid aus dem Jahr 1933 äusserte das BGer Zweifel an der Zulässigkeit der Liberierung durch Verrechnung mit Aufwendungen der Gründer von vor der Gründung. Die generelle Zulässigkeit der Verrechnung wurde indes nicht in Abrede gestellt. Stattdessen erwog das BGer, Vereinbarungen über die Verrechnung seien einem besonderen *Publizitätsregime* zu unterwerfen, da diese eine Schwächung des Grundkapitals hervorrufen könnten, weil es sich nicht um eine Einlage in Bargeld handle.[82] 47

Im Jahr 1961 befasste sich das BGer erneut mit der Verrechnungsliberierung.[83] Dem Entscheid lag der Sachverhalt zugrunde, dass eine AG ihrem Gläubiger für dessen ursprüngliche Forderung einen Wechsel ausstellte. Die Forderung rührte 48

---

78 BGE 26 II 418, 437 E. 6. Gestützt auf diesen Entscheid wurde daher die Verrechnungsliberierung auch auf Verordnungsstufe für zulässig erklärt (Art. 80 HRV 1937 [aHRegV]; vgl. VON STEIGER 1970, 99 f.); vgl. Rz. 41.

79 Sog. *argumentum e contrario:* Erwähnt das Gesetz nur den Tatbestand A, darf daraus geschlossen werden, dass es den Tatbestand B nicht erfassen will (FORSTMOSER/VOGT 2012, 591 Rz. 136).

80 AppGer BS, Entscheid vom 21. November 1916 (in: Schweizerische Juristen-Zeitung 14, S. 213 ff.). Gegenstand des Entscheids war die Verrechnung von vor der Gründung angefallenen Auslagen für Baupläne.

81 BGE 58 II 151, 155 E. 5.

82 Entscheid i.S. *Baggerei Tuggen AG;* vgl. dazu VON STEIGER 1970, 99 f.; VON STEIGER 1933, 5 ff.

83 BGE 87 II 169; sog. *Frigotherm-Entscheid*.

aus einem verzinslichen Darlehen (vier Prozent), welches wiederum aus einer umgewandelten Kaufpreisforderung aus einer Warenlieferung bestand.[84] Der Gläubiger liess sich diesen Wechsel in der Folge diskontieren und liberierte damit in einer Kapitalerhöhung gezeichnete Aktien.[85] Das BGer erwog zunächst, dass die Umwandlung von Gläubigeransprüchen in Aktien namentlich bei *Sanierungen* häufig vorkomme und keineswegs gesetzwidrig sei.[86] Derartige Verrechnungen von Gläubigerforderungen mit der Liberierungsschuld lasse das schweizerische Recht zu.[87] Im skizzierten Vorgehen erkannte das BGer indessen keine Sacheinlage, da die eingebrachte Forderung der Gesellschaft nicht als Aktivum verbleibe, sondern zufolge Verrechnung erlösche.[88] Ferner kam das BGer zur Auffassung, dass weder eine simulierte Barliberierung noch ein Sachverhalt, auf den die formellen Regeln der Verrechnungsliberierung sinngemäss anwendbar seien, vorliege.[89] Zuletzt stellt das BGer klar, Art. 80 HRV 1937 (aHRegV) wolle verhüten, dass die Liberierungsschuld durch Verrechnung mit *zweifelhaften* oder gar *vorgetäuschten Ansprüchen* gegenüber der AG getilgt und so das Aktienkapital geschwächt werde.[90]

49 Im Jahr 1963 befasste sich das höchste Gericht mit der Ausgabe von Prioritätsaktien an Obligationäre und hielt fest: *«Wird die Umwandlung von Obligationen in Aktien als eine besondere Art der Sacheinlage aufgefasst* [so Peter[91]]*, so darf in der Tat kein höherer Aktienbetrag als durch Verrechnung liberiert gelten als der Betrag der umgewandelten Forderung*.»[92]

50 Im Jahr 2001 befasste sich das Verwaltungsgericht des Kantons Zürich mit der Frage, ob es rechtens ist, im Erhöhungsbeschluss der GV die Möglichkeit der Einlage durch Geld und Verrechnung *alternativ* vorzusehen. Es stellte auf eine öko-

84 BGE 87 II 169, 170 f. Sachverhalt.

85 BGE 87 II 169, 169 Regeste.

86 BGE 87 II 169, 177 E. 5. Die bundesgerichtliche Anerkennung von *Debt-Equity-Swaps* in Sanierungssituationen spricht klar gegen die These des Werthaltigkeitserfordernisses.

87 BGE 87 II 169, 177 E. 5; mit Verweis auf Art. 80 HRV 1937 (aHRegV).

88 BGE 87 II 169, 177 E. 5.

89 BGE 87 II 169, 169 Regeste.

90 BGE 87 II 169, 179 E. 7.

91 PETER 1923, 41 ff.

92 BGE 89 II 344, 351 E. 2.

nomische Betrachtungsweise ab und bejahte die Zulässigkeit entgegen der damaligen HReg-Praxis.[93]

Gleichen Jahres erwog das Eidgenössische Versicherungsgericht (heute BGer), die Erhöhung des AKs durch Verrechnung mit einer Darlehensschuld verbessere die Liquidität einer Gesellschaft nicht, da ihr keine neuen flüssigen Mittel zugehen würden. Damit werde einzig FK in EK umgewandelt, was jedoch geeignet sei, die Gefahr einer *Überschuldung* zu verringern.[94] 51

Im Juli 2002 befasste sich das BGer mit der unerlaubten Entgegennahme von Publikumseinlagen bzw. einer Liquidation und erwog unter Berufung auf BÖCKLI – ohne allerdings die Diskussion über die Werthaltigkeit aufzugreifen –, dass eine Einlage durch Verrechnung nur dann als erbracht gelte, wenn der *Verkehrswert der Forderung* gegen die Gesellschaft nicht tatsächlich unter den Nennwert gefallen sei.[95] Allerdings ist nicht anzunehmen, dass die Zweite öffentlich-rechtliche Abteilung des BGer in einem Entscheid über eine Verwaltungsgerichtsbeschwerde gegen die Verfügung der Eidgenössischen Bankenkommission den beherzt geführten Lehrstreit über das Werthaltigkeitserfordernis ohne Abwägung der verschiedenen Argumente in derartiger Kurzform entscheiden wollte. Viel eher dürfte es sich um ein sog. *obiter dictum*[96] handeln, dem keine entscheidende Bedeutung zuzumessen ist.[97] Dennoch hat dieser Entscheid Rechtsunsicherheit gestiftet. 52

Anfangs 2011 setzte sich das Obergericht des Kantons Bern im Rahmen einer Nachliberierung mit der Frage auseinander, zu welchem Zeitpunkt die Verrechnungsforderung effektiv vorhanden sein, mithin *Bestand* haben muss.[98] Es schützte dabei die Auffassung des zuständigen HReg-Amtes, dass die verrechenbare Forderung per aktuellen Datums auszuweisen sei. Die blosse Bestätigung, die Forderung habe zu einem früheren Zeitpunkt existiert, genüge nicht.[99] 53

---

93 VerwGer ZH VB.2000.00350, Entscheid vom 17. Januar 2001, E. 2.b.

94 EVG [heute: BGer] H 68/00, Entscheid vom 16. Februar 2001, E. 4.

95 BGer 2A.169/2002, Entscheid vom 11. Juli 2002, E. 6.

96 Das ist eine *«in einem Gerichtsurteil beiläufig geäusserte, für die Entscheidung des konkreten Falles nicht massgebliche Erwägung»* (FORSTMOSER/VOGT 2012, 84 Rz. 32).

97 So auch BAISCH/WEBER 2011, 421 Fn. 32 und GLANZMANN 2008, 15 Fn. 4.

98 OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011; vgl. dazu STOFFEL 2014, 216; SIFFERT/ZIHLER 2012, 71 ff.

99 OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 10 f.

54 Anfangs 2011 bejahte das Kantonsgericht Basel-Landschaft in einem durch das BGer *aufgehobenen* Entscheid die Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung sowohl mit einer *nachrangigen* als auch mit einer *nicht werthaltigen* Forderung.[100] Es erwog, *nachrangige Forderungen* seien zwar nicht fällig, doch jederzeit erfüllbar. Solange die Erfüllung durch Verrechnung den anderen Gläubigern nicht Haftungssubstrat entziehe, bestehe kein Grund, sie zu unterbinden. Die Verrechnungsliberierung sei somit auch mit einer nachrangigen Darlehensforderung prinzipiell zulässig.[101] Nach eingehender Auseinandersetzung mit den wesentlichen Argumenten im Lehrstreit über das *Werthaltigkeitserfordernis* erwog das Kantonsgericht schliesslich, die Verrechnungsliberierung mit einer nicht werthaltigen Forderung beeinträchtige die Gläubiger- und Aktionärsinteressen nicht, sondern reduziere im Sinne einer Sanierungsmassnahme die Schuldenlast. Im Ergebnis sei festzuhalten, dass die Liberierungspflicht durch Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung erfüllt werden könne.[102] Das BGer hob dieses Urteil allerdings auf, ohne sich näher mit den Fragen des Rangrücktritts und der Werthaltigkeit zu befassen.[103] Es sah sich offenbar nicht gezwungen, der Vorinstanz mit einem obiter dictum entgegenzutreten.[104]

55 Im Jahr 2013 hatte schliesslich das Handelsgericht des Kantons Zürich die Frage zu beurteilen, ob eine Verrechnungsliberierung mit einer Darlehensforderung eine *paulianisch anfechtbare Rechtshandlung* darstellt.[105] Es erwog, dass in der zu beurteilenden Konstellation die Verrechnungsliberierung nur als letzter Versuch zur Rettung der Gesellschaft gesehen werden könne. Der betroffene Konzern habe dabei rechtmässig in der längerfristigen Absicht gehandelt, den Aktienwert zu steigern.[106]

---

100 KGer BL 100 10 688/BIB, Entscheid vom 18. Januar 2011, E. 5; aufgehoben durch BGer 4A_290/2011, Entscheid vom 13. Februar 2012, E. 5.

101 KGer BL 100 10 688/BIB, Entscheid vom 18. Januar 2011, E. 5.4.3.

102 KGer BL 100 10 688/BIB, Entscheid vom 18. Januar 2011, E. 5.4.1 f.

103 BGer 4A_290/2011, Entscheid vom 13. Februar 2012.

104 Ein Umstand, der freilich nicht überbewertet, aber immerhin erwähnt werden darf (vgl. VON DER CRONE 2014, 771 Rz. 54).

105 HGer ZH HG100052-O, Entscheid vom 7. März 2013, 50 E. 4.2; eine Beschwerde gegen dieses Urteil wies das BGer ab (BGer 4A_251/2013, Entscheid vom 11. November 2013).

106 HGer ZH HG100052-O, Entscheid vom 7. März 2013, 59 E. 4.6.4.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass die Rechtsprechung sich mit der Verrechnungsliberierung befasst hat. Dabei hat sie die sanierende Wirkung des Debt-Equity-Swaps grundsätzlich anerkannt, ohne jedoch die umstrittenen Fragen der *Werthaltigkeit* und des *Rangrücktritts* zu klären. 56

3. Literatur

Es dürfte vermutlich einer Kombination von umstrittener Fragestellung *(Werthaltigkeit)* und grosser Bedeutsamkeit in der *Sanierung* geschuldet sein, dass der Verrechnungsliberierung in der Literatur erhebliche Aufmerksamkeit zuteilwurde. So befassen sich nahezu alle einschlägigen Kommentierungen von OR und HRegV mit ihr, ebenso alle systematischen Darstellungen des Aktienrechts an den ihrer Systematik entsprechend passenden Stellen. 57

Die Ursprünge der Verrechnungsliberierung sind einerseits in der Umwandlung von Obligationen in Aktien[107] und andererseits in der Nachliberierung[108] zu suchen. In einem Umfeld ohne gesetzliche Normierung der Verrechnungsliberierung bot schliesslich die Dissertation MOSIMANNS einen wichtigen Orientierungspunkt.[109] 58

Zunehmend weckte in der Folge die Eignung des Debt-Equity-Swaps als *Sanierungsinstrument* das Interesse an der Verrechnungsliberierung. In diesem Zusammenhang entbrannte der Lehrstreit über die Frage der Werthaltigkeit,[110] der auch in den Revisionsarbeiten zum Aktienrecht konstant thematisiert wurde.[111] All das bot Anlass für verschiedene *juristische* Beiträge[112] und Arbeiten bzw. Teile da- 59

---

107 Vgl. PETER 1923, 2/41, allerdings noch mit der Würdigung als Sacheinlage.

108 Nach DICK 1934, 54 f./ 102 f. gilt es, *ein unnötiges Hin und Her* zu vermeiden.

109 MOSIMANN 1978, passim.

110 Pointierte Vertreter sind BÖCKLI 2009a, 244 ff. Rz. 127 ff.; KUNZ 2001, 156 ff. sowie FORSTMOSER/VOGT 2003, passim; GLANZMANN 1999b, passim.

111 Vgl. z.G. Rz. 877 ff.

112 Bspw. BAISCH/WEBER 2011, passim; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, passim; SCHENKER 2009, 493 ff.; GLANZMANN 2008, passim; MALACRIDA 2007, 248 f.; BAHAR 2005, 493; DRUEY 2004, passim; CAMPONOVO 1999, passim; KÜNG 1996, passim. Lohnenswert ist auch die Lektüre zum deutschen Recht, bspw. CAHN/SIMON/THEISELMANN 2010, passim oder DRYGALA 2006, passim.

von113. Im Übrigen sind zwei brisante Entgegnungen in der Neuen Zürcher Zeitung bemerkenswert.[114]

60 Im eher *ökonomisch* geprägten Licht wird die Verrechnungsliberierung unter dem Titel *Debt-Equity-Swap* beleuchtet.[115]

4. Rechtslage in Deutschland

61 Das BGer wie auch Literaturstimmen verweisen im Zusammenhang mit der Verrechnungsliberierung regelmässig auf die *Rechtslage* in der Bundesrepublik *Deutschland*.[116] Es rechtfertigt sich daher, diese überblicksartig vorzustellen. Auch das deutsche Aktienrecht kennt die Möglichkeit der Einbringung einer Forderung gegen die Gesellschaft zwecks Deckung der Einlage; dies sowohl für die *Gründung*[117] als auch für die *Kapitalerhöhung*[118]. Wie hierzulande wird auch in Deutschland der Debt-Equity-Swap vornehmlich im Rahmen von Kapitalerhöhungen diskutiert, mitunter auch im Sanierungskontext.[119] Die rechtliche Konzeption präsentiert sich jedoch grundlegend anders.[120] Während die schweizerische Rechtsauffassung die Verrechnung als eigenständige dritte Art der Einlageleistung anerkennt, lässt das deutsche Recht, wie nachfolgend aufgezeigt, die Einbringung einer Forderung gegen die Gesellschaft nur als Sacheinlage zu.

---

113 Vgl. TRAUTMANN 2016, passim; KNOBLOCH 2006, 37 ff.; WIDMER 1998, passim.

114 Im Zuge des Konkurses der BIBER HOLDING AG argumentierte GLANZMANN gegen ein Werthaltigkeitserfordernis, SCHOCH hielt dafür (GLANZMANN 1999a, 15; SCHOCH 1999, 27; vgl. dazu BGE 131 III 306). Ein zweiter Schlagabtausch fand im Zuge des VE-OR 2005 statt, wo BLUM für die uneingeschränkte Zulässigkeit der Verrechnung plädierte, während SCHAUB vor einer unvollständigen Liberierung im Sanierungsfall warnte (SCHAUB 2007, 29; BLUM 2007, 27).

115 Bspw. MÖLLS/DIDERRICH 2019, passim; SCHILLERWEIN 2014, passim; FRANKE 2011, passim; CHATTERJI/HEDGES 2001, 245 ff.

116 Bspw. BGE 87 II 169, 177 E. 5; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 887 ff.; VRBASKI 2005, passim; MOSIMANN 1978, 57 ff.

117 Vgl. § 27 AktG.

118 Vgl. § 183 AktG.

119 SCHILLERWEIN 2014, 143 ff.; FRANKE 2011, 171.

120 Vgl. DRUEY 2004, 277.

4.1 Numerus clausus der Einlageformen

Das deutsche Aktienrecht schützt den Rechtsverkehr u.a. mit dem *Grundsatz der realen Kapitalaufbringung*.[121] Wenngleich nicht ausdrücklich im Gesetz benannt, ist er in einer Vielzahl von Normen verankert und sichert so die Aufbringung des verlautbarten Kapitals bei Gründung und Kapitalerhöhung.[122] In diesem Sinne lässt das deutsche Recht die Leistung von Grundkapital grundsätzlich (nur) durch *Bar-* und *Sacheinlagen* (sowie Sachübernahmen) zu.[123] 62

4.2 Einordnung der Verrechnung als Sacheinlage

Nach der (negativen) Legaldefinition in § 27 Abs. 1 Satz 1 AktG gilt als *Sacheinlage* jede Einlage, die nicht durch Einzahlung erbracht wird.[124] Als Sacheinlagen (oder Sachübernahmen) kommen nur Vermögensgegenstände in Frage, deren wirtschaftlicher Wert feststellbar ist.[125] Daneben bedingt die Einlagefähigkeit auch die Bewertungs- bzw. Bilanzierungsfähigkeit und die Übertragbarkeit.[126] In diesem Sinne können bzw. müssen Forderungen gegen die Gesellschaft Gegenstand einer Sacheinlage sein[127] und gelten nicht als Bareinlage[128]. 63

---

121 LANGENBUCHER 2018, 21 f. Rz. 17; STEIN 2016, 16.

122 Er sichert jedoch nicht die *Erhaltung* dieses Vermögens, da es der Gesellschaft als Betriebskapital zur Verfügung steht (z.G. SCHILLERWEIN 2014, 165 f./169).

123 LANGENBUCHER 2018, 22 f. Rz. 18 ff.; STEIN 2016, 16 ff.; SCHILLERWEIN 2014, 177; zur Bareinlage vgl. §27 Abs. 1 und § 54 Abs. 2 AktG. Diese duale Konzeption ist auch *europarechtlich* vorgesehen, vgl. Art. 46 und Art. 49 der Richtlinie (EU) 2017/1132 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über bestimmte Aspekte des Gesellschaftsrechts, Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 169/46 vom 30. Juni 2017.

124 MüKo AktG I-PENTZ, § 27 N 11; STEIN 2016, 197.

125 § 27 Abs. 2 Satz 2 AktG.

126 Nomos Komm. AktG-POLLEY, § 27 N 10 ff.; MüKo AktG I-PENTZ, § 27 N 11 f.

127 Für die *Gründung* bzw. die *Einlage einer Forderung gegen die (Vor-)Gesellschaft:* Nomos Komm. AktG-POLLEY, § 27 N 16; MüKo AktG I-PENTZ, § 27 N 29; RWS-Komm. AktG-WACHTER, § 27 N 9; für die *Kapitalerhöhung:* Nomos Komm. AktG-ELSER, § 183 N 14; RWS-Komm. AktG-DÜRR, § 183 N 5; MüKo AktG IV-SCHÜRNBRAND, § 183 N 14 f.; EKKENGA 2009, 589; *generell:* CAHN/SIMON/THEISELMANN 2010, 1 ff. Eine *Mindermeinung* verneint die Sacheinlagefähigkeit von Forderungen gegen die Gesellschaft, vgl. dazu SCHILLERWEIN 2014, 199 ff.

128 DRYGALA 2006, 246.

4.3 Konsequenz der Qualifikation als Sacheinlage

64 Wesentliche Konsequenz der Qualifikation der Einbringung einer Forderung gegen die Gesellschaft als Sacheinlage ist, dass die allgemeinen Bedingungen zur Sacheinlagefähigkeit auch für die Forderung gelten.[129] Dazu gehört, dass sie zu ihrem aktuellen Wert bewertet werden muss.[130] Dieser bestimmt sich nach dem *objektiven Wert der Forderung,* mithin dem Wert, zu dem sie ein Dritter erwerben würde.[131] Entsprechend dürften nur Forderungen gegen die Gesellschaft, deren Vollwertigkeit nachgewiesen ist, zum Nennwert eingelegt werden.[132] Bereits bei nachhaltigen Zahlungsschwierigkeiten der Gesellschaft – geschweige denn bei einer Überschuldung – sei die Werthaltigkeit zu verneinen, womit eine Einlage nur noch zum tatsächlichen Wert eingelegt werden kann.[133]

65 Demgegenüber wird auch in Deutschland vereinzelt das *Nennwertprinzip* vertreten, wonach grundsätzlich die Regeln über die Sacheinlage massgebend seien, dabei aber die Werthaltigkeitsprüfung zufolge teleologischer Reduktion wegfalle.[134] Dabei wird – wie in der Schweiz – argumentiert, die Gesellschaft erfahre beim Debt-Equity-Swap stets eine Entlastung zum Nennwert der Forderung.[135]

66 Der Grundsatz der realen Kapitalaufbringung gilt in Deutschland bei Sacheinlagen (oder -übernahmen) als gefährdet, da die eingebrachte Sache überbewertet sein könnte.[136] Aus diesem Grund prüft schliesslich das sog. *Registergericht,* ob der Wert der Sacheinlage, i.c. der Forderung gegen die Gesellschaft, den Nennwert der übernommenen Aktien erreicht (sog. *Werthaltigkeitsprüfung*).[137]

---

129 SCHILLERWEIN 2014, 183 ff.

130 Nomos Komm. AktG-POLLEY, § 27 N 16; MüKo AktG I-PENTZ, § 27 N 30.

131 MüKo AktG I-PENTZ, § 27 N 29; MüKo AktG IV-SCHÜRNBRAND, § 183 N 18; vgl. auch SCHILLERWEIN 2014, 193 f.

132 Nomos Komm. AktG-POLLEY, § 27 N 16; MüKo AktG I-PENTZ, § 27 N 29; MüKo AktG IV-SCHÜRNBRAND, § 183 N 16 ff.; abwägend FRANKE 2011, 103 f.; vgl. ausführlich SCHILLERWEIN 2014, 203 ff.

133 SCHWINTOWSKI 2017, 302 Rz. 124; DRYGALA 2006, 254 f.

134 MüKo AktG IV-SCHÜRNBRAND, § 183 N 17; CAHN/SIMON/THEISELMANN 2010, 23 ff.

135 MüKo AktG IV-SCHÜRNBRAND, § 183 N 17; CAHN/SIMON/THEISELMANN 2010, 14.

136 SCHILLERWEIN 2014, 170.

137 § 38 und § 184 AktG; LANGENBUCHER 2018, 24 Rz. 23; STEIN 2016, 18/201.

4.4 Aufrechnungsverbot

Aufgrund des Grundsatzes der realen Kapitalaufbringung explizit unzulässig ist die einseitige Verrechnung (sog. *Aufrechnung*) des Aktienzeichners mit der Einlageforderung.[138] Damit soll die Gefahr, dass zum Nachteil der AG bzw. deren Gläubigern nicht vollwertige Forderungen aufgerechnet werden, unterbunden werden.[139] Die einseitige Aufrechnung durch die Gesellschaft ist derweil umstritten. Die wohl herrschende Lehre lässt eine Aufrechnung in Analogie zum Werthaltigkeitserfordernis bei der Sacheinlage nur im Umfang des wirtschaftlichen Wertes zu.[140] So kann bspw. bei nicht vollwertigen Forderungen und entsprechender Unzulässigkeit der Sacheinlage nicht auf die Aufrechnung ausgewichen werden.[141] 67

4.5 Konsequenz für die Sanierung

Konsequenz der obgenannten Handhabe der Einlage einer Forderung gegen die Gesellschaft ist, dass der Debt-Equity-Swap in Deutschland in Ermangelung der Vollwertigkeit der Forderung regelmässig nicht als Sanierungsinstrument zur Verfügung steht.[142] 68

4.6 Würdigung und Gegenüberstellung zur Rechtslage in der Schweiz

Das deutsche Recht kennt nebst der Bar- nur die Sacheinlage als Modus der Kapitaleinbringung. Forderungen gegen die Gesellschaft können auf dem Weg der Sacheinlage in die Gesellschaft eingebracht werden. Im Sinne des Grundsatzes der realen Kapitalaufbringung dürfen nur vollwertige Sacheinlagen vorgenommen werden, was konsequenterweise auch für Forderungen gegen die Gesellschaft ver- 69

---

138 § 66 Abs. 1 Satz 2 AktG; LANGENBUCHER 2018, 22 Rz. 18a; STEIN 2016, 47; vgl. auch MüKo AktG I-BAYER, § 66 N 43 ff.; VRBASKI 2005, 60.

139 Nomos Komm. AktG-PAUL, § 66 N 4.

140 Vgl. § 27 Abs. 3 Satz 3 AktG; LANGENBUCHER 2018, 22 Rz. 18a; HABERSACK/WEBER 2014, 516; vgl. auch SCHILLERWEIN 2014, 210.

141 § 66 Abs. 1 AktG; RWS-Komm. AktG-SERVATIUS, § 66 N 8 ff.; SCHWINTOWSKI 2017, 302 Rz. 124.

142 DRYGALA 2006, 246.

langt wird. Da in der Sanierungssituation die Vollwertigkeit normalerweise nicht gegeben ist, steht der Debt-Equity-Swap als Sanierungsinstrument nur sehr beschränkt offen.

70 Demgegenüber erkennt die schweizerische Rechtsauffassung die Verrechnung als eigenständige Art der Kapitaleinlage an. Es gelten eigene Bestimmungen und das allgemeine Verrechnungsrecht findet teilweise Anwendung. Zu diesem gehört das Prinzip, dass Forderungen zum Nennwert verrechnet werden dürfen. Das Werthaltigkeitserfordernis passt dabei nicht ins Konzept. Hätte man das Werthaltigkeitserfordernis bejahen wollen, wäre eine Abkehr von der Konzeption der Verrechnung hin zur Sacheinlage – analog der deutschen Rechtsauffassung bzw. der Einlage von Drittforderungen in der Schweiz – konsequenter gewesen.

5. Zwischenfazit

71 Die für das Thema der Verrechnungsliberierung wesentlichen Erlasse sind das (revidierte) OR und die (an die Revision anzupassende) HRegV. Ferner fand das Thema breite Beachtung in der einschlägigen Literatur. Von untergeordneter Bedeutung ist hingegen die Rechtsprechung. Aufgrund der dogmatisch anderen Erfassung der Verrechnungsliberierung liefert überdies das deutsche Recht einen wertvollen Beitrag zum besseren Verständnis des Themas.

§ 4 Kapital und Vermögen der Gesellschaft

Die AG ist eine *Kapital*gesellschaft.[143] *Kapital* heisst das der Gesellschaft zur Verfügung stehende Finanzpotenzial.[144] Es ist die Substanz, die die Gesellschaft braucht, um ihrem Gesellschaftszweck entsprechend tätig zu werden.[145] Im Zuge der *Gründung* nimmt die Gesellschaft erstmals Kapital auf. 72

1. Typisierung der Kapitalaufnahme

Eigentlich könnte diese Substanz ausschliesslich durch die Aufnahme von Kapital von fremden Personen (sog. Fremdkapital; FK) zusammengetragen werden. Allerdings scheint die Finanzierung durch eigenes Kapital der Gesellschaft (sog. Eigenkapital; EK) *ökonomisch* sinnvoll zu sein, da die Gesellschaft durch ihre Tätigkeit Risiken eingeht. EK verschafft der Gesellschaft die nötige *Robustheit* gegenüber externen Einflüssen, um risikoreiche Tätigkeiten aufzunehmen.[146] Bestünde keine derartige Unsicherheit, wäre es möglicherweise effizienter, die Gesellschaft nur mit FK zu finanzieren, wodurch die gesamten Gewinne der Gesellschaft dem Management zuflössen.[147] 73

Zur Kapitalaufnahme stehen verschiedene Arten der Finanzierung zur Verfügung, deren Zusammenwirken *Kapitalstruktur* heisst.[148] 74

Erste Triage der Typisierung der Kapitalaufnahme ist die Frage, ob der Gesellschaft Mittel aus externer Quelle zufliessen. Bei der vorliegend relevanten sog. *Aussenfinanzierung* finanziert sich eine Gesellschaft durch die Ausgabe bestimmter Rechte an der oder gegen die Gesellschaft im Austausch gegen Kapi- 75

---

143 Art. 620 Abs. 1 nOR. KUNZ 2001, 142 Rz. 14, erkennt in der AG den Idealtypus der Kapitalgesellschaft. BERTSCHINGER 2002, 319, erklärt die Kapitalisierung zur *«Achillesferse»* der Gesellschaft.

144 Definition nach VOLKART/WAGNER 2018, 48. Ursprünglich stand der Begriff für die Hauptsumme der Köpfe einer Herde (summa capitalis). Heute wird darunter primär die zweckbestimmte Funktion zur Finanzierung von Handel und industriellem Betrieb verstanden (VISCHER 2010, 31 Rz. 50).

145 Vgl. CHOPER/COFFEE, JR./GILSON 2013, 169.

146 Vgl. Rz. 249 f.; Rz. 362; vgl. auch TALEB 2012, 21/26.

147 Vgl. HOLMSTRÖM/TIROLE 1989, 79 ff.

148 Vgl. SPREMANN/GANTENBEIN 2019, 139; vgl. auch Rz. 98.

tal.[149] Es sind verschiedene Arten der Aussenfinanzierung möglich, die ihrerseits das Verhältnis des leistenden Investors zur Gesellschaft bestimmen.

76 Soll die Finanzierung im Austausch gegen Anteile an der Gesellschaft erfolgen, tritt der Investor in ein *mitgliedschaftliches* Verhältnis zur Gesellschaft und wird zum *Aktionär*. Man spricht von der sog. *Eigenfinanzierung* durch EK-Geber oder Beteiligungsfinanzierung. Soll der Investor dagegen in ein *vertragliches* Verhältnis zur Gesellschaft treten, ihr mithin als *Gläubiger* fremd bleiben, liegt eine sog. *Fremdfinanzierung* durch FK-Geber oder Kreditfinanzierung vor. Dazwischen sind Instrumente der sog. *Mezzanine-Finanzierung* angesiedelt.[150]

77 Sowohl das Risiko der EK- als auch der FK-Geber ist auf die entsprechende Investition beschränkt, da (bei der AG) keine Nachschusspflicht oder dergleichen besteht.[151] Weitere Gemeinsamkeit der Investoren aus Aussenfinanzierung dürfte sein, dass beide an der Maximierung des Unternehmenswertes interessiert sind. Aus Sicht der Gläubiger wird so das Ausfallrisiko reduziert und aus Sicht der Aktionäre steigt der Wert ihrer Beteiligungen.[152]

2. Rechtliche Dimensionen

78 Wie auch das Gesellschafts*kapital* ist das Gesellschafts*vermögen* konstitutives Element der Legaldefinition der Rechtsform der AG. Sie muss kraft Gesetzes über ein Gesellschaftsvermögen verfügen, das überdies allein für ihre Verbindlichkeiten haftet.[153] Ein Gesellschaftskapital bzw. -vermögen zu haben, ist sowohl Recht als auch Pflicht einer AG.

79 Mit ihrer Eintragung in das HReg wird die AG *rechts- und handlungsfähig*.[154] Sie darf Verträge abschliessen und kann damit bspw. Forderungen oder Eigentum an Sachen und Grundstücken begründen sowie Verpflichtungen eingehen. Kraft ihrer

---

149 Dies im Gegensatz zu von der Gesellschaft selbst erwirtschafteten Mitteln, der sog. *Innenfinanzierung* (vgl. RUBLI 2002, 62 ff.).

150 Vgl. die tabellarische Übersicht bei VOLKART/WAGNER 2018, 571; vgl. zu den Grundtypen der Kapitalformen auch BÜRER 2010, 8 ff. Rz. 23 ff.

151 Art. 680 Abs. 1 OR; vgl. auch EASTERBROOK/FISCHEL 1996, 44.

152 Vgl. z.G. HÄUSERMANN 2015, 156.

153 Art. 620 nOR.

154 Art. 643 OR i.V.m. Art. 52 ff. ZGB; sog. *Erwerb der Rechtspersönlichkeit* bzw. *rechtliche Verselbstständigung* (vgl. BSK OR II-BAUDENBACHER, Vor Art. 620 N 2).

Persönlichkeit kann die AG so materielle Vermögenswerte kumulieren (sog. Gesellschaftsvermögen) und darüber in den Schranken der Rechtsordnung nach Belieben[155] verfügen. Nebst dieser Kumulierung im Rahmen der Geschäftstätigkeit wird der Gesellschaft zufolge Liberierung des AKs (sog. Kapitalaufbringung) Vermögen von den Aktienzeichnern zugeführt.

3. Ökonomische Dimension

Die Überführung von Vermögenswerten in das Gesellschaftsvermögen scheint auf den ersten Blick ökonomisch nichts Substantielles zu verändern. Die überführten Vermögenswerte werden statt im Namen des Aktionärs neu im Namen der Gesellschaft gehalten, deren Anteilsscheine aber im Eigentum des Aktionärs stehen. Wirtschaftlich betrachtet ist der Aktionär nach wie vor an den (liberierten) Vermögenswerten beteiligt. Bei vertiefter Betrachtung zeigt sich jedoch, dass die Überführung die Vermögenswerte dahingehend separiert, als dass sie *abgeschirmt* (sog. Shielding) und *eingeschlossen* (sog. *Lock-in*) werden. 80

3.1 Risikobeschränkung durch Abschirmung

Für die Verbindlichkeiten der AG haftet ausschliesslich ihr Gesellschaftsvermögen.[156] Auch von den Aktionären kann sie nicht mehr fordern als den Ausgabebetrag.[157] Eine darüberhinausgehende Nachschusspflicht des Aktionärs besteht nicht.[158] Die Rechtsform der AG limitiert damit das von der Gesellschaftstätigkeit ausgehende finanzielle Risiko für ihre Aktionäre im Vergleich zu einer Gesellschaftsform, deren Gesellschafter solidarisch und unbeschränkt haften, in zweier- 81

155 In aktienrechtlicher Hinsicht ist der Gesellschaftszweck massgebend.

156 Art. 620 Abs. 1 nOR; vgl. dazu CHAUDET/CHERPILLOD/LANDROVE 2010, 60 f. Rz. 264 ff.

157 Art. 680 Abs. 1 OR.

158 Vgl. BSK OR II-VOGT, Art. 680 N 9.

lei Hinsicht:[159] Das Risiko jedes Aktionärs beschränkt sich (i) auf den *eigenen* (ii) *bereits geleisteten Einlagebetrag* bzw. ein *allfälliges non-versé*.[160]

82 Diese Risikobeschränkung ist insofern problematisch, als sie bewirkt, dass die Interessen der Eigentümer und der Gläubiger betreffend wirtschaftliches Überleben der Gesellschaft nicht zwingend parallel verlaufen.[161]

83 In der ökonomischen Literatur wird die Absonderung des Gesellschaftsvermögens unter dem Begriff der *Abschirmung* (sog. *shielding*) untersucht.

84 Einerseits ist das persönliche Vermögen des Aktionärs vor den Gläubigern der Gesellschaft geschützt (sog. *owner shielding*).[162] Die Gläubiger haben nur Anspruch auf Vermögen, das die Aktionäre bereits in die Gesellschaft eingebracht haben (sowie auf das non-versé).[163] Die durch diese Abschirmung bewirkte Risikobeschränkung erleichtert es der Investorenschaft im Vergleich zur unbeschränkten Haftung, die Investitionen zu vergrössern und zu diversifizieren.[164]

85 Andererseits ist auch das Gesellschaftsvermögen vor den privaten Gläubigern der Aktionäre geschützt (sog. *entity shield*).[165] Wird ein Gläubiger mittels Verrechnungsliberierung zum Aktionär, wird seine Forderung gegen die Gesellschaft vom entity shield erfasst, weshalb die privaten Gläubiger des Aktionärs oder die Konkursmasse nicht die Erfüllung der Schuld durch die Gesellschaft verlangen kön-

---

159 Bspw. gegenüber der *Kollektivgesellschaft* (Art. 552 Abs. 1 OR). Eine Aktie soll eine *Investitionsmöglichkeit ohne Verpflichtung* sein (BSK OR II-VOGT, Art. 680 N 1b). Mit diesem Haftungsprivileg kann die Forderung, die Gesellschaft müsse öffentlichen Nutzen stiften, begründet werden (vgl. dazu KEMPIN JR. 1960, 14).

160 So bereits WEISS 1956, 25, Rz. 38. Das individuelle Risiko des Aktionärs verhält sich also proportional zum Kapitaleinsatz (RUFFNER 2000, 537). Zum non-versé vgl. Rz. 186 ff.

161 Vgl. MEYER 2009, 21.

162 ARMOUR/HANSMANN/KRAAKMAN/PARGENDLER 2017, 8 f.; HANSMANN/KRAAKMAN/SQUIRE 2005, 1339 f. Ansätze derartiger Überlegungen finden sich in England bereits im 15. Jahrhundert (KEMPIN JR. 1960, 13).

163 Vgl. BAIRD 1986, 129.

164 Vgl. ARMOUR/HANSMANN/KRAAKMAN/PARGENDLER 2017, 9. Das übrige Gesellschaftsrisiko wird auf die Gläubiger überwälzt.

165 HANSMANN/KRAAKMAN/SQUIRE 2005, 1337 f.

nen.[166] Es besteht somit keine Haftung der Aktionäre untereinander, was die Finanzierung der Gesellschaft vergünstigt.[167]

3.2 Lock-in

Im Gegenzug zur Risikobeschränkung entzieht die Rechtsform der AG den Aktionären die Herrschaft über «ihr» Kapital bzw. das Recht, dieses zurückzuziehen (sog. *Lock-in*).[168] Einzig der Verkauf der Aktie (sog. *exit*) ist möglich, sofern sich ein Käufer finden lässt. 86

Das Management der Gesellschaft kann dank des Lock-ins grössere und langfristigere Investitionsprojekte tätigen, ohne einen plötzlichen Rückzug des Kapitals fürchten zu müssen.[169] 87

4. Zwischenfazit

Gesellschaften in der Rechtsform der AG müssen zwingend durch AK, das *abgeschirmt* und *fixiert* wird, finanziert werden. Die AK-Geber (Aktionäre) stehen in einem *mitgliedschaftlichen* Verhältnis zur Gesellschaft. Daneben besteht die Möglichkeit der FK-Finanzierung. Die FK-Geber (Gläubiger) sind mit der Gesellschaft *vertraglich* verbunden. 88

Mit dem so kumulierten Kapital kann die AG ein *Gesellschaftsvermögen* aufbauen, mit dem sie ihre Zwecke verfolgt und für ihre Verbindlichkeiten haftet. 89

---

166 Zu den paulianischen Anfechtungstatbeständen vgl. Rz. 400 ff.

167 Kein Aktionär muss sich über den anderen informieren bzw. diesen kontrollieren (ADAMS 2004, 243 f.).

168 Art. 680 Abs. 2 OR. Die Gesetzessystematik bringt den Zusammenhang von *Haftungsprivileg* und *Lock-in* zum Ausdruck, da beide Aspekte im gleichen Artikel normiert sind. Zur Bedeutung der permanenten Kapitalgebundenheit im historischen Kontext vgl. DARI-MATTIACCI/GELDERBLOM/JONKER/PEROTTI 2017, 194 f.

169 Vgl. bereits RATHENAU 1918, 124 f. Vermutlich waren komplexe Bauprojekte und nicht grosse Finanzspekulationen gemeint. Vgl. z.G. auch ADAMS 2004, 239 f.

§ 5 Bilanzielle Abbildung der Gesellschaft

1. Zweck von Buchführung und Rechnungslegung

90 Als juristische Person unterliegt die AG prinzipiell der Pflicht zur *Buchführung* und *Rechnungslegung*.[170] Basis hierbei ist eine ordnungsgemässe *Buchführung,* die zunächst diejenigen Geschäftsvorfälle und Sachverhalte erfasst, welche für die Darstellung der Vermögens-, Finanzierungs- und Ertragslage (sog. wirtschaftliche Lage) notwendig sind.[171] Der darauf aufbauenden ordnungsgemässen *Rechnungslegung*[172] ist zentrale Bedeutung im Gefüge der aktienrechtlichen Vorschriften zuzumessen.[173] Ihr Zweck ist die Darstellung der wirtschaftlichen Lage eines Unternehmens, so dass sich *Dritte* ein zuverlässiges Urteil bilden können.[174]

91 Adressaten der Rechnungslegung sind primär Investoren, die der Gesellschaft EK bzw. FK zur Verfügung stellen.[175] Diesen soll eine fundierte Entscheidfindung, ob sie an der Gesellschaft beteiligt bleiben, bzw. sich neu beteiligen oder neu Gläubiger der Gesellschaft werden worden wollen, ermöglicht werden.[176] Die Rechnungslegung dient überdies der Kapitalerhaltung, indem sie die massgeblichen

---

170 Art. 957 Abs. 1 Ziff. 2 OR.

171 Art. 957a Abs. 1 OR.

172 Sog. *Financial Reporting*. Das Produkt der Rechnungslegung wird auch *Abschluss* genannt.

173 BGE 133 III 453, 457 E. 7.2. BÖCKLI 2009a, 869 Rz. 7, bezeichnet sie als *«entscheidenden Kreuzweg aller aktienrechtlichen Vorschriften»*. Verletzungen von Bestimmungen über Buchführung und Rechnungslegung führen daher auch zur *Verantwortlichkeit* von VR und Geschäftsführung (BGer 4A_675/2014, Entscheid vom 9. März 2015, E. 2.2).

174 Art. 958 Abs. 1 OR. Gemäss den *International Accounting Standards (IAS)* ist der *Abschluss* eine strukturierte Abbildung der Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage eines Unternehmens. Seine Zielsetzung ist es, Informationen über die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage und die Geldflüsse eines Unternehmens bereitzustellen, die für ein breites Spektrum von Adressaten nützlich sind, um wirtschaftliche Entscheidungen zu treffen. Er liefert u.a. Informationen über Vermögenswerte, Schulden und Eigenkapital (IAS 1, zit. nach ZÜLCH/HENDLER 2019, 21 Rz. 9).

175 Vgl. BGE 133 III 453, 457 E. 7.2, mit dem Hinweis, dass bei hinreichender wirtschaftlicher Bedeutung der Gesellschaft auch eine weitere Öffentlichkeit angesprochen wird.

176 ARMOUR/HANSMANN/KRAAKMAN 2017, 38; BEHR 2002, 32/47. Die Information der FK-Geber über den finanziellen Zustand der Gesellschaft kann ökonomisch als Substitut einer Kreditsicherheit gelten (vgl. POSNER 2014, 545).

Grössen ermittelt.[177] Wesentlicher Grundsatz hierfür ist das *Gebot der Vollständigkeit und Klarheit*. Es verlangt, die Rechnungslegung so zu führen, dass die Vermögenslage der Gesellschaft möglichst zuverlässig beurteilt werden kann.[178]

2. Allgemeines zur Bilanz

Zentraler Bestandteil der Rechnungslegung ist die Bilanz.[179] Sie gliedert sich in *Aktiven* und *Passiven*[180] und stellt die Vermögens- und Finanzierungslage des Unternehmens am Bilanz*stichtag* dar.[181] Wie auch die Erfolgsrechnung, jedoch im Gegensatz zur Geldflussrechnung, basiert sie auf der Bewertung ihrer Positionen.[182] 92

3. Aktiven

Die Aktiven (sog. *Assets*) geben Auskunft darüber, wie die AG ihr Vermögen verwendet.[183] Die bilanzierten Vermögenswerte sind mindestens in die Kategorien *Umlauf-* und *Anlagevermögen* zu gliedern.[184] 93

---

177 HANDSCHIN 2016, 5 Rz. 10.

178 Z.G. BGer 4A_675/2014, Entscheid vom 9. März 2015, E. 2.2.

179 Art. 958 Abs. 2 OR; BERK/DEMARZO 2017, 58; HANDSCHIN 2016, 195 Rz. 369.

180 *Aktiven* und *Passiven* sind gegenüberliegende Seiten in der Bilanz, die sich konzeptionell im *Gleichgewicht* befinden (vgl. den englischen Begriff *Balance Sheet* für Bilanz).

181 Art. 959 Abs. 1 OR; zu den Funktionen der Bilanz vgl. BÖCKLI 2019, 77 ff. Rz. 310 ff. Die Bilanz ist eine Zeitpunktrechnung und entsprechend statisch (VOLKART/WAGNER 2018, 156). Sie ist somit nicht zwingend repräsentativ für das ganze Geschäftsjahr (WITMER 1999, 80 f.). Erstmals wird die Bilanz als *Eröffnungsbilanz* auf den Entstehungszeitpunkt der AG hin erstellt (veb.ch Paxiskomm. OR-GLANZ, Sonderbilanzen nach OR und FusG N 6). Diese bildet im Wesentlichen das Vermögen im Errichtungszeitpunkt bzw. die Kapitalaufbringung ab (vgl. WINKELJOHANN/HERMESMEIER 2016, 175 Rz. 6 m.w.H.).

182 Vgl. z.G. VOLKART/WAGNER 2018, 150 ff.

183 Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 637 Rz. 12.

184 Art. 959 Abs. 2 i.V.m. Art. 959a Abs. 1 Ziff. 1 und 2 OR; zur Aktivierbarkeit und -pflicht vgl. BÖCKLI 2019, 82 ff. Rz. 321 ff.

94 Als *Umlaufvermögen* gelten Aktiven, die voraussichtlich innert Jahresfrist bzw. des normalen Geschäftszyklus zu flüssigen Mitteln werden (oder es bereits sind) oder anderweitig realisiert werden können.[185] Hinsichtlich der Verrechnung gilt: Ist der verrechnende Aktienzeichner bilanzpflichtig, dürfte die Verrechnungsforderung bei ihm vielfach im Umlaufvermögen bilanziert sein.[186]

95 Als *Anlagevermögen* müssen alle übrigen Aktiven bilanziert werden.[187] So ist bspw. das nicht einbezahlte Grundkapital (sog. *non-versé*) im Anlagevermögen der AG gebucht.[188] Ist auch der Gläubiger bilanzpflichtig, müsste er bspw. eine Darlehensforderung gegenüber der AG als Finanzanlage in seinem Anlagevermögen verbuchen.[189]

4. Passiven

4.1 Aussagekraft und Gliederung

96 Die *Passiven* (sog. *Liabilites*) zeigen – zurückschauend – die *Finanzierung der Aktiven* bzw. deren Herkunft und – vorausschauend – die *Ansprüche auf die Aktiven* bzw. auf die von ihnen zukünftig generierten Erträge.[190]

97 Sie umfassen das FK und das EK und sind mindestens und in folgender Reihenfolge in die Positionen *kurzfristiges Fremdkapital*, *langfristiges Fremdkapital* und *Eigenkapital* zu gliedern.[191]

---

185 BÖCKLI 2019, 88 Rz. 339.

186 Z.B. *Forderungen aus Lieferungen und Leistungen* oder *übrige kurzfristige Forderungen* (Art. 959a Abs. 1 Ziff. 1 lit. b und c OR).

187 Art. 959 Abs. 3 OR. Das Anlagevermögen ist damit gewissermassen eine Auffanggrösse (BÖCKLI 2019, 88 Rz. 340).

188 Art. 959a Abs. 1 Ziff. 2 lit. e OR.

189 Art. 959a Abs. 1 Ziff. 2 lit. a OR.

190 VOLKART/WAGNER 2018, 156; vgl. auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 637 Rz. 12.

191 Art. 959 Abs. 4 bis Abs. 7 i.V.m. Art. 959a Abs. 2 OR.

4.2 Typisierung des Kapitals

Die Passivseite der Bilanz zeigt die Zusammensetzung der verschiedenen Elemente der Unternehmensfinanzierung (sog. *Kapitalstruktur*).[192] 98

a. Fremdkapital (Überblick)

Fremdkapital (FK; debt) ist ein Sammelbegriff für die *Verbindlichkeiten der Gesellschaft* gegenüber Dritten.[193] Es besteht aus quantifizierten Ansprüchen gegen die Gesellschaft. Obligationenrechtlich ist es nach der *Fristigkeit* der Forderungen zu gliedern.[194] Für die vorliegenden Zwecke ist es von zentraler Bedeutung, da die Verrechnungsforderung im FK der Gesellschaft gebucht ist. Dem FK ist daher der nachfolgende Paragraf 7 gewidmet.[195] 99

b. Eigenkapital

Das Eigenkapital (EK; *Equity*) umfasst das Grundkapital – vorliegend also *Aktien*kapital (AK)[196] –, die verschiedenen *Reserven*[197] sowie *eigene Aktien* als Minusposten.[198] Das *non-versé* wird im Übrigen nicht als AK ausgewiesen, sondern als Forderung eigener Art in der Bilanz als Anlagevermögen aktiviert.[199] 100

In ökonomischer Sicht besteht das EK aus von den Aktionären investierten und aus durch die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft erwirtschafteten Mitteln.[200] Es 101

---

192 BERK/DEMARZO 2017, 520 ff. Die ökonomische Analyse der Kapitalstruktur erfolgt unter dem Titel *Corporate Finance;* vgl. z.G. BÜRER 2010, 8 ff. Rz. 23 ff.

193 Vgl. OFK Aktienrecht OR-DEKKER, Art. 959a N 36.

194 Art. 959 Abs. 6 OR i.V.m. Art. 959a Abs. 2 nOR.

195 Rz. 205 ff.

196 Vgl. zum AK Rz. 107 ff. Mögliches Partizipationskapital zählt auch dazu. Dieses ist in Teilsummen, sog. Partizipationsscheine, zerlegt, die ebenfalls als Kapitalbeschaffungsmittel und gegen Kapitaleinlage ausgegeben werden. Wie Aktien haben Partizipationsscheine einen Nennwert, gewähren allerdings kein Stimmrecht (Art. 656a Abs. 1 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 460).

197 Wozu auch das *Agio* zählt (veb.ch Komm. OR-STEFANI, Art. 959 N 73).

198 Art. 959 Abs. 7 OR i.V.m. Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 nOR; vgl. KUNZ 2014, 52; vgl. zur Aufführung in der Eröffnungsbilanz veb.ch Paxiskomm. OR-GLANZ, Sonderbilanzen nach OR und FusG N 7.

199 Art. 959a Abs. 1 Ziff. 2 lit. e OR; vgl. Rz. 190 ff.

200 veb.ch Komm. OR-GUTSCHE, Art. 959a N 140.

ist eine residuale, mithin fiktive, *Differenzgrösse,* die sich durch die Subtraktion des FKs vom Gesellschaftsvermögen ermitteln lässt.[201]

102 Zusätzliches EK ist das Produkt einer Verrechnungsliberierung (Debt-Equity-Swap). Werden die neuen Aktien zum Nennwert ausgegeben, wird ausschliesslich neues AK geschaffen. Beinhaltet der Ausgabebetrag hingegen ein *Agio* wird auch über das AK hinausgehendes EK geschaffen.

c. Mezzanine-Finanzierung

103 Die scharfe Trennung zwischen EK und FK ist eine juristische, keine ökonomische. Ausserhalb der FK-EK-Dichotomie sind Elemente beider Finanzierungstypen zu *«Zwischenformen der Finanzierung»*[202] kombinierbar.[203] Derartige Konstrukte sind unter Bezeichnungen wie *Mezzanine-Kapital* oder *Hybridkapital* bekannt.[204]

104 Vielfach handelt es sich dabei um FK-Instrumente, welche mittels Eigen- bzw. Risikokapitalelementen (sog. *equity content*) so strukturiert werden, dass sie EK-Charakter erhalten.[205] Wesentlich sind die Nachrangigkeit bzw. die *Subordination* bzw. der *Rangrücktritt* und die Fähigkeit zur Verlustabsorption.[206] Für die rechtliche Einordnung derartigen Kapitals ist die zivilrechtliche Qualifikation massgebend, welche häufig als FK ausfällt.[207]

---

201 Sog. *Aktivenüberschuss;* da sich sowohl Aktiven als auch FK stetig verändern, ist das EK eher ökonomische Realität als buchhalterische Grösse (z.G. BÖCKLI 2019, 116 f. Rz. 427; HANDSCHIN 2016, 52 f. Rz. 59 f.; KÄGI 2012, 10 ff.).

202 BÖCKLI 2019, 134 f. Rz. 489.

203 Z.G. VOLKART/WAGNER 2018, 572; HILLIER/ROSS/WESTERFIELD/JAFFE/JORDAN 2013, 390; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 94 Rz. 389; TIROLE 2006, 76.

204 Gemäss SCHWINTOWSKI 2017, 274 Rz. 19, vom italienischen *«il mezzanino»* für ein Zwischenstockwerk herrührend; vgl. z.G. auch MUNDHENKE 2009, 1 f.

205 Vgl. MUNDHENKE 2009, 23 ff.

206 BÖCKLI 2019, 134 f. Rz. 489; SCHENKER 2008, 142; GLANZMANN 2007b, 6.

207 veb.ch Komm. OR-GUTSCHE, Art. 959a N 119. Hat der Gläubiger ein Rückforderungsrecht, kann es sich nicht um EK handeln (BÖCKLI 2019, 135 Rz. 489). Die *ökonomische* Einordnung von Mezzanine-Kapital ins klassische Bilanzschema ist nicht ohne Weiteres möglich (vgl. MUNDHENKE 2009, 23 ff.).

Mitunter ein Motiv für den Gebrauch von Mezzanine-Kapital kann die Absicht auf einen späteren Debt-Equity-Swap – also den definitiven Übertritt von FK zu EK – sein.[208] 105

5. Zwischenfazit

Die Rechnungslegung bildet das gesamte Kapital der Gesellschaft ab. Für die vorliegende Arbeit von Relevanz ist die Passivseite der Bilanz, die Aufschluss über die Herkunft des Kapitals gibt. Sie ist in FK (Debt) und EK (Equity) gegliedert, wobei Letzteres auch das statutarisch festgelegte AK umfasst. Diese bilanzielle Abbildung der Gesellschaft ist der Raum, in dem sich die Verrechnungsliberierung abspielt. Sie führt einen Debt-Equity-Swap, also die Umwandlung von FK in EK (falls kein Agio vorgesehen ist, in AK) herbei. 106

208 VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 94 Rz. 389.

§ 6 Aktienkapital

1. Rolle des Aktienkapitals

1.1 Einordnung und Charakter

107 Das *Aktienkapital* (AK) ist das Grundkapital der in der Rechtsform der AG organisierten Gesellschaft.[209] Der Betrag des bilanzierten AKs entspricht dem statutarisch ausgewiesenen AK und stimmt damit auch mit dem HReg-Eintrag überein.[210] Es ist der bilanzielle Kern des *Eigenkapitals* (EK).[211] Als solcher ist es *statisch* und kann nur durch rechtlich definierte Prozeduren verändert werden.[212]

108 AK ist eine *rechtliche* Grundvoraussetzung für die Existenz einer AG, weshalb die Gründungsfinanzierung zwingend über die Ausgabe von Aktien erfolgen muss.[213] Im späteren Leben der Gesellschaft kann das AK mittels formalisierten Verfahren erhöht und reduziert werden, jedoch nie auf null herabgesetzt werden.[214] Zehrt der Geschäftsgang das EK bzw. AK auf, tritt die sog. *Notifikationspflicht* ein.[215] Das schweizerische Aktienrecht toleriert demnach eine AG ohne AK grundsätzlich nicht.[216]

109 Das AK ist in Teilsummen bzw. Anteile – die Aktien – zerlegt.[217] Diese Zerlegung ist massgeblich für die Bemessung und Zuteilung der Aktionärsrechte.[218] Diese erfolgt vorwiegend proportional zum Kapitaleinsatz und damit zum individuellen

---

209 Art. 620 f. nOR; vgl. auch grundlegend dazu BÖCKLI 2009b, 1 ff.

210 Art. 626 Abs. 1 Ziff. 3 nOR; BÖCKLI 2019, 118 Rz. 450.

211 Vgl. Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. a OR; HANDSCHIN 2016, LXXV.

212 Demgegenüber zeigt sich das *Gesellschaftsvermögen dynamisch* und verändert sich im Zuge der Gesellschaftstätigkeit laufend. Ebenfalls nicht konstant ist die *Person des Aktionärs,* da die Aktie veräussert werden kann.

213 Sog. *Gründungsinvestition* (VOLKART/WAGNER 2018, 383).

214 Vgl. Art. 621 Abs. 1 nOR.

215 Art. 725b Abs. 3 nOR; vgl. Rz. 267 und Rz. 829.

216 Eine rein fremdkapitalfinanzierte AG ist nicht zulässig, eine rein eigenkapitalfinanzierte AG dagegen schon.

217 Vgl. Art. 620 Abs. 1 aOR; vgl. auch Art. 656a Abs. 1 nOR zum Partizipationskapital bzw. den Partizipationsscheinen.

218 Vgl. BAHAR 2009, 253.

Risiko[219] und beinhaltet sowohl *vermögenswerte*[220] als auch *nicht vermögenswerte*[221] *Rechte*.[222] Die *Pflicht* des Aktionärs beschränkt sich demgegenüber (zwingend) auf die Liberierung des jeweils gezeichneten AKs.[223]

1.2 Funktion des Eigen- und des Aktienkapitals

Zur funktionalen Einordnung des EKs, insbesondere des AKs, werden verschiedene Standpunkte vertreten. Weitgehende Einigkeit besteht darin, dass seine Existenz dem *Gläubigerinteresse* dient.[224] Es wird teils als effektiv bestehendes Reinvermögen im Sinne einer *Reserve* und teils als *Anspruch* gegenüber der Gesellschaft umschrieben.[225] Die erste Betrachtungsform dürfte eher *juristisch,* die zweite eher *ökonomisch* geprägt sein. 110

Das BGer scheint dem *juristisch* geprägten Verständnis der Reserve zu folgen.[226] Diese Haltung ist insoweit gefährlich, als das EK inklusive AK nicht zwingend jederzeit mit Vermögen unterlegt sein muss, um die Ansprüche der Gläubiger abzusichern.[227] Zu beachten ist ausserdem, dass für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft ohnehin das *Gesellschaftsvermögen* haftet.[228] Gerade in finanziellen Stresssituationen zeigt sich häufig, dass nur noch das FK, also weder die Aktiven noch das EK, als tatsächlich fixe Grösse dasteht.[229] Die Grösse des EKs sagt nichts 111

---

219 Vgl. RUFFNER 2000, 537.

220 Im Wesentlichen das Recht auf einen verhältnismässigen Anteil am Bilanzgewinn sowie am *Liquidationserlös* (Art. 660 und Art. 745 nOR; vgl. auch Art. 676 OR).

221 Bspw. *Mitwirkungsrechte,* wie Wahl- und Stimmrecht, oder *Schutzrechte,* wie das Recht auf bestimmte Informationen (vgl. dazu MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 509 ff. Rz. 259 ff.).

222 Z.G. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 502 ff. Rz. 233 ff.

223 Art. 680 Abs. 1 OR; BSK OR II-VOGT, Art. 680 N 1.

224 HANDSCHIN 2009, 74 m.w.H.; vgl. auch ZK OR-JUNG, Art. 620 N 339; BAHAR 2009, passim.

225 Vgl. auch veb.ch Komm. OR-GUTSCHE, Art. 959a N 140.

226 So postuliert es, im Sinne des Kapitalschutzes würden zwingende Bestimmungen sicherstellen, *«dass der AG stets ein Reinvermögen – d.h. Aktiven minus Passiven – mindestens im Umfang von Grundkapital und gebundenen Reserven erhalten bleibt»* (BGer 4A_496/2010, Entscheid vom 14. Februar 2011, E. 2.1 m.w.H.).

227 HANDSCHIN 2009, 74.

228 Art. 620 Abs. 1 nOR; vgl. auch RUEDIN 2007, 200 Rz. 1013 ff.

229 HANDSCHIN 2009, 74.

über die effektive Verfügbarkeit von Haftungssubstrat aus.[230] Keinesfalls darf daher die Vorstellung eines Garantiefonds bzw. Haftungssubstrats oder Verlustpuffers Einzug halten.[231] Treffender sind Bezeichnungen wie *Sperrziffer*[232] oder *Residualgrösse*[233].

112 Das *ökonomisch* geprägte Verständnis dreht sich im Wesentlichen darum, dass die Aktionäre stets nur erhalten, was übrig bleibt, nachdem die vertraglichen Ansprüche aller Gläubiger aus den Aktiven der Gesellschaft gedeckt sind.[234] Während die FK-Geber ihre Ansprüche zum *nominalen* Wert gedeckt erhalten, verbleiben den Aktionären Ansprüche auf die *residualen* Erträge (Dividenden) bzw. das residuale Gesellschaftsvermögen bei Auflösung der Gesellschaft, welche stets zuletzt erfüllt werden.[235] Der residuale Charakter dieser Ansprüche ist mit ein Grund, weshalb in der *Institutionenökonomik* die EK-Geber als Eigentümer der Gesellschaft gelten.[236] Die Ansprüche der Aktionäre richten sich somit nach dem *Erfolgsfall* der Gesellschaft.[237] Der Saldostand dieser Ansprüche drückt sich bilanziell in der Residualgrösse EK aus.

---

230 KUNZ 2014, 58; gerade mit zunehmendem Alter der AG verringert sich die Funktion des EK als effektives Haftungssubstrat (NOBEL 1998, 356).

231 Vgl. MEYER 2009, 39/101 ff. Schon längst bezeichnete NOBEL 1998, 356, derartige Auffassungen als veraltet.

232 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 101 Rz. 27.

233 BEHR 2002, 33. Weitere angebrachte und unangebrachte Bezeichnungen finden sich bei HANDSCHIN 2009, 73 f.

234 KLEIN/COFFEE, JR./PARTNOY 2010, 123.

235 Sog. *residual claims;* SCHENKER 2017, 66 f.; vgl. auch CHOPER/COFFEE, JR./GILSON 2013, 194 f.; TIROLE 2006, 75; KLEIN 1983, 367 ff.; FAMA/JENSEN 1983, 302 ff.

236 SCHÄFER/OTT 2012, 699; vgl. auch HART 1995, 63 f. Diese Konzeption ist nicht zwingend nötig. Denkbar wäre auch, dass die Arbeitnehmer Eigentümerstellung innehaben. Unter der Annahme, dass sie über hochspezialisiertes Fachwissen verfügen, auf welches die Gesellschaft angewiesen ist, sind sie die Eigentümer des zentralen Produktionsfaktors der Gesellschaft. Sie allein entscheiden, ob die Gesellschaft darauf zugreifen kann. In diesem Sinne beherrschen sie die Gesellschaft und könnten auch als deren Eigentümer gelten (BAIRD 1986, 129 f.).

237 Eigentliche Kapitalzinsen, feste Renditeversprechungen oder garantierte Dividenden sind verboten (BSK OR II-VOGT, Art. 675 N 9). Umgekehrt erhalten die FK-Geber meistens keine Chance auf zusätzlichen Gewinn. Man könnte daher überspitzt feststellen, dass Aktien mit der Chance auf positiven residualen Ertrag und dem Risiko auf negativen residualen Ertrag etwas für optimistisch gesinnte Investoren sind, während

Diese ökonomisch geprägte Sichtweise findet sich auch im Schweizer Aktienrecht wieder. Eine *Rückführung* des eingezahlten AKs an das Aktionariat ist grundsätzlich nicht zulässig, weshalb den Aktionären solcherlei Ansprüche nicht zustehen.[238] Laufende *Ausschüttungen* an die Aktionäre sind nur zulässig, wenn die Gesellschaft nebst den gesetzlich verlangten Reserven über genügend ausschüttungsfähige Mittel verfügt.[239] Wird die Gesellschaft mit *Liquidation* aufgelöst, gilt die gleiche Reihenfolge: Zuerst werden die Schulden der Gesellschaft getilgt, bevor das Gesellschaftsvermögen an die Aktionäre verteilt wird.[240] Im *Konkursfall* werden ebenfalls die Gläubiger zuerst befriedigt.[241] 113

Das AK sorgt so dafür, dass das aus der Nutzung des Gesellschaftsvermögens entstehende Risiko und die daraus generierten Gewinne den gleichen Personen zugerechnet werden.[242] 114

2. Schaffung von Aktienkapital

AK kann nur im Rahmen formell vorgesehener und abschliessend geregelter Verfahren geschaffen werden (sog. Aktienemission).[243] 115

Erstmalig und *zwingend* wird AK im Zuge des Errichtungsakts zur *Gründung* der Gesellschaft geschaffen. Den Entscheid hierzu treffen die Gründer (einstimmig).[244] 116

Anleihen (FK) eher etwas für pessimistische Investoren sind (so ALCHIAN/DEMSETZ 1972, 789 Fn. 14).

238 Art. 680 Abs. 2 OR; BSK OR II-VOGT, Art. 680 N 1 m.w.H.

239 Ausschüttungen können bspw. in Form von *Dividenden* (Art. 675 nOR), durch den *Erwerb eigener Aktien* (Art. 659 nOR) oder durch eine *Kapitalherabsetzung mit Rückerstattung* (Art. 653j ff. nOR) vorgenommen werden; vgl. dazu MAIZAR 2012, 191 m.w.H.; vgl. auch SCHENKER 2017, 67.

240 Art. 745 Abs. 1 OR; vgl. MAIZAR 2012, 191.

241 Art. 197 Abs. 1 SchKG; vgl. MAIZAR 2012, 191; MEYER 2009, 101.

242 Ansätze zur Idee, dass eine Sache effizient genutzt wird, wenn das durch die Nutzung entstehende Risiko diejenige Person tragen muss, welcher der durch die Nutzung entstehende Ertrag zufliesst, finden sich bereits in den Aufzeichnungen des französischen Franziskaners PETRUS IOHANNIS OLIVI (1247–1298; übersetzt aus dem Lateinischen von PIRON 2012, 208 ff.).

243 Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 658 Rz. 917.

244 Art. 629 nOR.

117 Im Verlauf der nachfolgenden Existenz der Gesellschaft kann AK *bei Bedarf* mittels AK-*Erhöhung* geschaffen werden.[245] Das Gesetz stellt dazu drei Varianten zur Verfügung: die *ordentliche Kapitalerhöhung*[246], die *bedingte Kapitalerhöhung*[247] und neuerdings die Kapitalerhöhung im Rahmen des *Kapitalbands*[248].[249] Alle drei Varianten gründen auf einem Beschluss der bestehenden Aktionäre, also der GV, mit dem erforderlichen Quorum.[250]

118 Bei allen genannten Varianten der Schaffung von AK entsteht dieses durch die *Zeichnung* von Aktien *(Verpflichtungsgeschäft)*.[251] Mit der *Liberierung* werden Vermögenswerte in die Gesellschaft eingebracht, womit die bei der Zeichnung entstandene Einlageschuld gedeckt wird *(Verfügungsgeschäft)*.[252]

3. Währung des Aktienkapitals

119 Nach altem Recht war die schweizerische Einheit *Franken* und *Rappen* die Währung des AKs.[253] Das neue Recht erklärt auch ein AK in der für die Geschäftstä-

---

245 Vielfach richtet sich der Mittelbedarf nach Investitionsprojekten, bspw. zwecks Optimierung oder Wandlung der Gesellschaft (vgl. VOLKART/WAGNER 2018, 113 ff. m.w.H.). Weitere denkbare Motive sind bspw. Sanierungsbemühungen oder der Squeeze-out eines unliebsamen Aktionärs.

246 Art. 650 nOR.

247 Art. 653 nOR.

248 Art. 653s nOR; altrechtlich: *genehmigte Kapitalerhöhung* (Art. 651 aOR).

249 *Banken* stehen zudem mit dem *Vorratskapital* (Art. 12 BankG) und dem *Wandlungskapital* (Art. 13 BankG) spezialgesetzlich weitere Varianten zur Verfügung (MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 658 Rz. 921).

250 Art. 698 Ziff. 2 Ziff. 9 nOR; vgl. VON DER CRONE/CATHOMAS 2017, 589. Es kann daher von einer Einflussnahme des Aktionariats auf die Unternehmenstätigkeit gesprochen werden (DRUEY 2017, 29).

251 VISCHER 2014, 540. Rechtsgeschäfte können *obligatorische* oder unmittelbar *rechtsändernde* Wirkungen zeitigen. Erstere Art heisst *Verpflichtungsgeschäft* und begründet die Verpflichtung einer Person zu einem (zukünftigen) Tun oder Unterlassen. Zweitere Art heisst *Verfügungsgeschäft* und wirkt unmittelbar auf ein Recht bzw. ein Rechtsverhältnis ein, bspw. durch Übertragung, Belastung, Änderung oder Aufhebung (Z.G. HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019, 19 ff. Rz. 62 ff.; SCHWENZER 2016, 16 ff. Rz. 3.30 ff.).

252 VISCHER 2014, 540; vgl. Rz. 322.

253 Art. 621 aOR; Art. 622 Abs. 4 aOR; Art. 1 WZG.

tigkeit wesentlichen *ausländischen Währung* für zulässig.[254] Das Parlament schränkte den bundesrätlichen Entwurf insofern ein, als es die Auswahl der zulässigen Währungen dem Bundesrat unterstellt.[255]

3.1 Fremdwährung

Der Begriff der *Währung* beschreibt die rechtliche Ordnung des gesetzlichen Geldsystems eines Landes bzw. Staatenverbunds mit territorialer Begrenzung.[256] Er zielt auf die Funktion des Geldes als abstrakte Rechen- und Standardwerteinheit.[257] 120

Fremdwährungen sind offizielle ausländische Währungen, die analog zum Franken im Herkunftsland bzw. Staatenverbund von einer zentralen Ausgabestelle emittiert werden und dort als *gesetzliches Zahlungsmittel* gelten.[258] Zur Qualifikation als Fremdwährung wird überdies regelmässig verlangt, dass sie in der Schweiz mit einem allgemein anerkannten, leicht zugänglichen Wechselkurs gehandelt werden, mithin *freie Konvertibilität* vorliegt.[259] 121

---

254 Art. 621 Abs. 2 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 480 f.; sog. *funktionale Währung* (GERICKE/MÜLLER/HÄUSERMANN/HAGMANN 2017, 26).

255 Der Bundesrat erstellt dazu auf dem Verordnungsweg eine sog. *Positivliste*. Bei Änderungen der zugelassenen Währungen dürften die verfassungsrechtlichen Grundsätze des Vertrauensschutzes und des Rückwirkungsverbots zu beachten sein (Votum NR VOGT, AmtlBull 2020 NR, 585); vgl. dazu Art. 9 BV zum Schutz vor Willkür und zur Wahrung von Treu und Glauben.

256 VISCHER 2010, 29 Rz. 45.

257 OFK BV-BIAGGINI, Art. 99 N 6; SGK BV-HETTICH, Art. 99 N 6.

258 Bericht virtuelle Währungen 2014, 7; vgl. auch MÜLLER/ZYSSET/KALAITZIDAKIS 2019, 4 Rz. 5; BURKHALTER KAIMAKLIOTIS 2006, 38 ff. Als die vier Hauptfremdwährungen im Finanzmarkt gelten das Britische Pfund (GBP), der Euro (EUR), der Japanische Yen (JPY) und der US-Dollar (USD) (vgl. Rundschreiben FINMA 2015/2, Ziff. 303).

259 MÜLLER/ZYSSET/KALAITZIDAKIS 2019, 4 Rz. 5; MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH 2017, 1321 (hinsichtlich Barliberierung); MEYER 2015, 129 ff. Rz. 246 ff.; BÖCKLI 2009a, 123 Rz. 360; THALMANN/BENNINGER 2003, 32 f.

3.2 Zahlungs-Token

122 *Zahlungs-Token* sind private digitale Darstellungen von Wert in DLT-Systemen (bspw. auf einer Blockchain)[260] mit der Funktion von Geld in realwirtschaftlichen Transaktionen.[261] Wie bspw. auch WIR geniessen sie eine gewisse Akzeptanz als Wertdarstellung im Wirtschaftsverkehr und können daher als *Geld im weiteren ökonomischen Sinn* gelten.[262] Trotz dieser Funktion als Zahlungsmittel erfüllen Zahlungs-Token die genannten Erfordernisse, um als Fremdwährung zu gelten, aber (noch) nicht. Es mangelt ihnen an hoheitlichem Ursprung, der Qualität als gesetzliches Zahlungsmittel und einer Kontrolle durch eine Zentralbank.[263] Sie sind daher hierzulande (zumindest zurzeit) nicht als Fremdwährung anerkannt.[264] Diesen Standpunkt verdeutlicht auch die neue gesetzliche Terminologie der *ausländischen* Währung, die explizit an den hoheitlichen Ursprung anknüpft.[265] Viel-

---

260 Für einen Überblick über die zentralen Elemente von DLT- und Blockchain-Systemen vgl. GYR 2019, 22 ff. Rz. 51 ff.; STENGEL/AUS DER AU 2018, 440 f.

261 Auch *Currency-Token* gennant. Gemeint sind sog. *Kryptowährungen* oder *virtuelle Währungen* wie bspw. Bitcoin. Die Verwendung derartiger Bezeichnungen ist insofern suboptimal, als sich die Begriffe *krypto* und *virtuell* auf die technologische Ausprägung beziehen und damit allgemein gültige Aussagen erschweren (vgl. z.G. Regierung des Fürstentums Liechtenstein, Ministerium für Präsidiales und Finanzen 2019, 13; WEBER/BAISCH 2019, 4 Rz. 4; EGGEN 2018, 560 ff.; Bericht virtuelle Währungen 2014, 30). Die regulatorische Erfassung von Zahlungs-Token hinkt der technologischen Entwicklung hinterher. Eine einheitliche Definition fehlt daher (vgl. Überblick bei HOUBEN/SNYERS 2018, 20 ff.).

262 Inwiefern Zahlungs-Token *ökonomisch* als Geld im weiteren Sinn einzuordnen sind, ist umstritten und muss im Einzelfall geprüft werden. Als *immaterielle Vermögenswerte* sind sie anerkannt (vgl. Bericht DLT 2018, 54 f.; EGGEN 2018, 560 ff.; PILLER 2017, 1428). Zur *zivilrechtlichen* Einordnung vgl. Bericht DLT 2018, 47 ff.; ZOGG 2019, passim; SEILER/SEILER 2018, passim.

263 OMLOR 2019, 316; PILLER 2017, 1428; Bericht virtuelle Währungen 2014, 30; vgl. auch Art. 1 Abs. 2 lit. d der Richtlinie (EU) 2018/843 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2018 zur Änderung der Richtlinie (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der Richtlinien 2009/138/EG und 2013/36/EU.

264 MÜLLER/ZYSSET/KALAITZIDAKIS 2019, 4 f. Rz. 5; veb.ch Komm. OR-STEFANI, Art. 959 N 40; PILLER 2017, 1428. Rechtsprechungsgemäss handelt es sich bei einer Schuld in *WIR* nicht um eine Schuld in ausländischer Währung, sondern um eine Schuld in einer privaten Geldordnung (BGer 4A_200/2019, Entscheid vom 17. Juni 2019, E. 5).

265 Zumindest hinsichtlich der Währung des AKs (Art. 621 Abs. 2 nOR).

fach werden auch *operationelle Risiken, Marktrisiken* oder eine *hohe Volatilität* als Hindernis für die praktische Nutzbarkeit von Zahlungs-Token genannt.[266]

Die für viele Zwecke nachteilige hohe Volatilität soll indessen mit dem Konzept der sog. *Stablecoins* reduziert werden.[267] In dieser Absicht werden Token an bei Drittparteien hinterlegte Sicherheiten geknüpft.[268] So soll der Wert des Tokens gegenüber einem Zielpreis, z.B. dem US-Dollar, aufrechterhalten werden können.[269] Qualitativ hochwertige und liquide Sicherheiten sollen dafür sorgen, dass auch der Stablecoin wertmässig stabil und flüssig ist.[270] 123

Gerade mit Blick auf Stablecoins ist somit die zukünftige Subsumtion von Zahlungs-Token unter die Regeln über die Liberierung mit einer Fremdwährung gut vorstellbar.[271] 124

4. Ausgabebetrag

4.1 Komponenten

Der *Ausgabebetrag* quantifiziert die Leistungspflicht des Aktionärs zugunsten der AG.[272] Er bestimmt damit den Gegenwert (sog. *Emissionswert*), 125

266 Vgl. WEBER/BAISCH 2019, Rz. 10 ff.; MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH 2017, 1322; vgl. auch FATF Guidance Virtual Assets 2019, 12. So erwog offenbar auch das Versicherungsgericht des Kantons St. Gallen, dass die im Wert stark schwankenden und der Spekulation zugänglichen Kryptowährungen grundsätzlich nicht Basis einer stabilen und tragfähigen unternehmerischen Tätigkeit sein könnten (VersGer SG, AVI 2017/72, Entscheid vom 14. Dezember 2018 zit. nach BGer 8C_102/2019, Entscheid vom 14. Mai 2019, E. 4).

267 Vgl. BÄRTSCHI/JACQUEMART/MEYER 2018, 191 f.; vgl. ausführlich und kritisch z.G. DELL'ERBA 2020, passim.

268 SCHLICHTING 2019. Strukturell basieren Stablecoins vielfach auf dem Ethereum-Blockchain-Protokoll (DELL'ERBA 2020, 9).

269 DELL'ERBA 2020, 7. So ist bspw. der *«Settlement-Token»* der (lizenzierten) Sygnum Bank mit bei der SNB hinterlegten Franken unterlegt (vgl. MAEDER 2020).

270 DELL'ERBA 2020, 7. Alternativ gibt es auch mit digitalen Sicherheiten unterlegte Stablecoins (DELL'ERBA 2020, 11).

271 Vgl. VON DER CRONE/MONSCH/MEISSER 2019, 10.

272 Art. 624 i.V.m. Art. 680 Abs. 1 OR; vgl. BGE 132 III 668, 676 E. 3.3.2.

den die Gesellschaft für die Aktienausgabe erhält bzw. der Zeichner aufbringen muss.[273]

126 Der Ausgabebetrag wird pro Aktie bemessen und muss mindestens deren *Nennwert* entsprechen.[274] Wird der Ausgabebetrag über dem Nennwert angesetzt, ist auch dieser zusätzliche Betrag (sog. *Agio* oder *Aufgeld*)[275] vom zeichnenden Aktionär zu leisten.[276] Während die zwingende Komponente des Ausgabebetrags (Nennwert) AK generiert, ist die freiwillige Komponente (Agio) den Kapitalreserven zuzuweisen.[277] Der gesamte Ausgabebetrag wird damit dem EK der Gesellschaft zugeführt, wobei jedoch nur der Nennwert zu AK wird.[278]

4.2 Kompetenz zur Festlegung

127 Bei der *Gründung* wird der Ausgabebetrag durch die Gründer festgesetzt.[279] Bei der *ordentlichen* Kapitalerhöhung bzw. im Rahmen des *Kapitalbands* wird er durch die GV oder den durch diese ermächtigten VR bestimmt.[280] Bei der *bedingten* Kapitalerhöhung legt der VR den Ausgabebetrag fest, allenfalls in Umsetzung statutarischer Grundlagen.[281] Der VR darf bei der Festsetzung des Ausgabebetrags niemanden in unsachlicher Weise begünstigen oder benachteiligen.[282]

---

273 VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 62 Rz. 244 f.

274 Art. 624 Abs. 1 OR; sog. *Nominal- oder Nennwertprinzip* (ZK OR-JUNG, Art. 624 N 1) oder *Verbot der Unterpariemission* (BSK OR II-BAUDENBACHER, Art. 624 N 3).

275 Beide Begriffe finden sich nicht im OR, sind aber übliche Terminologie, vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 522; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 62 Rz. 244 ff.; das (verbotene) Gegenteil heisst *Disagio* oder *Abgeld*.

276 BGE 140 III 533, 547 E. 6.2.1; vgl. BGE 132 III 668, 676 E. 3.3.2. Diese Fälle werden als sog. *Überpariemission* bezeichnet (BÖCKLI 2009a, 108 Rz. 304). Der Zeichner entrichtet damit ein Entgelt für den Mehrwert der neuen Aktien gegenüber dem Nennwert (MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 494 Rz. 205).

277 Art. 671 Abs. 1 Ziff. 1 nOR; vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 522.

278 Vgl. Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 nOR.

279 Art. 629 Abs. 2 Ziff. 2 nOR; Art. 630 OR; vgl. ZK OR-JUNG, Art. 624 N 7.

280 Art. 650 Abs. 2 Ziff. 3 nOR i.V.m. Art. 624 OR; Art. 653u nOR.

281 Art. 653b Abs. 2 Ziff. 2 OR; vgl. BSK OR II-BAUDENBACHER, Art. 624 N 1.

282 Art. 652b Abs. 4 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 498; vgl. auch das *Verbot des Rechtsmissbrauchs* nach Art. 2 Abs. 2 ZGB.

5. Aktienzeichnung

5.1 Begriff und Anwendungsbereiche

Die Aktienzeichnung ist aus Sicht des Investors der zentrale Schritt zum Zutritt zur AG und für die Gesellschaft zur Schaffung von AK. 128

Der Begriff der *Aktienzeichnung* umschreibt die Identifikation der zu leistenden Einlage auf die Aktie sowie die bedingungslose Verpflichtung, diese Einlage aufzubringen.[283] Wer eine Aktie zeichnet, erklärt individuell eine sog. unbedingte *Übernahmeverpflichtung* für eine bestimmte Anzahl Aktien und verspricht, eine dem Ausgabebetrag entsprechende Einlage zu leisten.[284] Damit wird die *Einlageschuld* begründet. 129

Die Aktienzeichnung erfolgt zwecks Schaffung von AK entweder bei der *Gründung* oder bei *Kapitalerhöhungen*. Bei der *Nachliberierung* wird hingegen bloss ein Teil der bereits eingegangenen Einlageverpflichtung (non-versé) nachträglich fällig gestellt.[285] Eine neuerliche Zeichnung erfolgt nicht. 130

Im Rahmen der *Gründung* ist die Zeichnung der Aktien eine notwendige Willenserklärung der Gründer im öffentlich zu beurkundenden Errichtungsakt.[286] Die Dokumentation erfolgt somit in der Gründungsurkunde.[287] 131

Bei der *ordentlichen* Kapitalerhöhung werden die Aktien in einer besonderen Urkunde, dem sog. *Zeichnungsschein*, nach den für die Gründung geltenden Regeln gezeichnet.[288] Gleiches gilt für die Kapitalerhöhung im Rahmen des *Kapitalbands*.[289] Bei der *bedingten* Kapitalerhöhung tritt die Erklärung der Wandel- und Optionsberechtigten an die Stelle des Zeichnungsscheins.[290] 132

---

283 Art. 630 OR; Art. 652 nOR; BÖCKLI 2009a, 114 Rz. 324.

284 BSK OR II-SCHENKER, Art. 630 N 5; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 113 Rz. 12.

285 Vgl. Rz. 186 ff.; vgl. auch DIETSCHI 2012, 20 Rz. 45.

286 Art. 629 Abs. 2 nOR; Art. 44 lit. d HRegV; DIETSCHI 2012, 20 Rz. 45.

287 OFK Aktienrecht OR-PLÜSS, Art. 630 N 4.

288 Art. 652 Abs. 1 OR; vgl. VON DER CRONE 2014, 64 f. Rz. 110 ff.

289 Art. 652 Abs. 1 OR i.V.m. Art. 653u Abs. 4 nOR.

290 Art. 653e nOR; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652 N 2. Bisher war für die Erklärung zwingend die *Schriftform* notwendig. Da dies als nicht mehr zeitgemäss erachtet wurde, können nach neuem Recht statutarisch auch *elektronische Mittel* für die Aus-

5.2 Rechtscharakter

133 Als Übernahme*verpflichtung* qualifiziert die Aktienzeichnung als *Verpflichtungsgeschäft*.[291]

134 Die Aktienzeichnung ist überdies eine individuelle *Willenserklärung* jedes Zeichners.[292] Als solche ist sie – bei der Gründung durch die Gründer, bei der Kapitalerhöhung durch die Gesellschaft – empfangsbedürftig.[293] Dementsprechend sind auch die Regeln über Willensmängel anwendbar, jedoch unter besonderer Berücksichtigung körperschaftsrechtlicher Aspekte, wie der Interessen der Gläubiger, der Mitaktionäre, der Mitarbeiter oder der Öffentlichkeit.[294]

6. Die Einlageschuld

135 Von Gesetzes wegen kann die Einlageschuld im Leben einer Gesellschaft bei der *Gründung* und bei nachfolgenden *Kapitalerhöhungen* entstehen. Massgebend ist die *Aktienzeichnung*, welche auch Rechtsgrundlage der Einlageschuld bildet.[295]

6.1 Parteien

136 Wie bereits dargelegt, sind die Gesellschaft als *Gläubigerin* und der Aktienzeichner bzw. Aktionär als *Schuldner* die Parteien der Einlageschuld.[296]

137 Im Rahmen der Gründung ist die *werdende AG Gläubigerin* der Einlageschuld, da die AG erst mit ihrer Eintragung ins HReg – mithin nach erfolgter Einlageleis-

---

übung der Rechte vorgesehen werden (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 503). Dies schafft Anwendungsmöglichkeiten für neue Technologien, bspw. die DLT.

291 TRAUTMANN 2016, 18 Rz. 58; VISCHER 2014, 540.

292 Art. 44 lit. d HRegV; ZK OR-CRAMER, Art. 629 N 4; VISCHER 2014, 539; VON DER CRONE 2014, 64 f. Rz. 110 ff. (je zur Gründung).

293 TRAUTMANN 2016, 18 f. Rz. 59 m.w.H.

294 Art. 23 ff. OR; VON DER CRONE 2014, 65 Rz. 112 m.w.H. Bei der *Gründung* soll die öffentliche Beurkundung des Errichtungsakts derartige Willensmängel ausschliessen (Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 44 N 198 ff.).

295 Vgl. MEYER 2015, 97 ff. Rz. 183 ff.; VON DER CRONE 2014, 71 Rz. 123.

296 DICK 1934, 14 f., spricht von den *Subjekten* der Liberierung.

tung – entsteht.[297] Bei Kapitalerhöhungen und der Nachliberierung ist offenkundig die *existente AG* Gläubigerin der Einlageschuld.[298]

Schuldner der Einlageschuld ist in erster Linie derjenige, der sich durch die Zeichnung der Aktien zur Leistung einer Einlage verpflichtet.[299] Im Rahmen der Gründung zeichnen die Gründer die Aktien.[300] Bei der Kapitalerhöhung kommt jede Person als *Zeichnerin* der neuen Aktien in Frage. Bei der Nachliberierung ist der *Aktionär* zur nachträglichen Leistung der Einlage verpflichtet.[301] 138

Die Einlageschuld ist indes nicht persönlich zu erfüllen, da es (vorbehältlich der vinkulierten Namenaktien) nicht darauf ankommt, wer der Gesellschaft das Kapital zur Verfügung stellt.[302] Die Leistung der Einlageschuld kann daher auch durch eine Drittperson übernommen werden.[303] Ebenfalls ist denkbar, dass der Schuldner die zu verrechnende Verrechnungsforderung vorgängig übernommen hat. 139

6.2 Terminologisches

Die geläufige *Terminologie* zur Beschreibung der Leistungspflicht des Aktienzeichners ist uneinheitlich. Das Gesetz spricht lediglich von der *Einlage*. In diesem Sinne wird für die vorliegend verfolgten Zwecke die Rechtsbeziehung zwischen dem Aktienzeichner bzw. dem Aktionär und der Gesellschaft als *Einlageobliga-* 140

297 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 113 Rz. 13; Art. 643 OR; zur sog. *konstitutiven Wirkung* der HReg-Eintragung vgl. MÜLLER/RIZZI 2018, 181 f.

298 Vgl. MEYER 2015, 97 Rz. 183; KÜNG 1996, 75; DICK 1934, 14.

299 Art. 630 OR; Art. 652 nOR; SPOERLÉ 2015, 114 Rz. 223; DIETSCHI 2012, 21 Rz. 47; WIDMER 1998, 164; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 135 Rz. 29 m.w.H.

300 Art. 629 Abs. 2 nOR i.V.m. Art. 630 OR.

301 Art. 634b nOR. Wird die Aktie veräussert, geht die Pflicht zur Leistung des *non-versés* auf den Erwerber über (MEYER 2015, 114 Rz. 214; SPOERLÉ 2015, 114 Rz. 223; DIETSCHI 2012, 21 Rz. 47).

302 SPOERLÉ 2015, 114 Rz. 223; CASTELL/VON DER CRONE 2013, 261.

303 BÖSIGER 2017, 399; TRAUTMANN 2016, 24 Rz. 72 (je betr. Sacheinlage); THALMANN/BENNINGER 2003, 21; WIDMER 1998, 164 (betr. non-versé); FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 135 Rz. 29.

tion[304] bezeichnet.[305] Die Verpflichtung des Aktienzeichners bzw. des Aktionärs, die Einlage zu leisten, heisst entsprechend *Einlageschuld*. Aus Sicht der Gesellschaft als Gläubigerin handelt es sich dabei um die *Einlageforderung,* also das Recht, die Einlageleistung zu fordern.[306]

6.3 Quantifizierung

141 Wie dargelegt verpflichtet die Einlageschuld den Aktienzeichner zur Leistung einer dem *Ausgabebetrag* entsprechenden Einlage.[307] Sie ist damit eine *geldwerte Schuld,*[308] die in quantitativer Hinsicht dem Ausgabebetrag multipliziert mit der Anzahl gezeichneter Aktien entspricht.[309] Die Denomination richtet sich nach dem AK bzw. dem Nennwert der Aktien.[310]

6.4 Rechtscharakter

142 Das BGer erwog, dass sich die Zuordnung der Rechtsbeziehung zwischen Aktionär und Gesellschaft in die vertragliche Natur nicht mit der *körperschaftlichen Natur* der AG als juristische Person vertrage. Der Aktionär, der mittels Kapitalbeteiligung helfe, die Gesellschaft zu bilden, stehe ihr nicht als Vertragsschliessender

---

304 *Obligation* wird eine Rechtsbeziehung zwischen mindestens einem Gläubiger und einem Schuldner (Rechtssubjekte), die auf eine Leistung (Rechtsobjekt) gerichtet ist, genannt. Kraft Obligation ist der Schuldner gegenüber dem Gläubiger zu einer Leistung verpflichtet (Leistungspflicht oder Schuld) und – umgekehrt – der Gläubiger gegenüber dem Schuldner berechtigt (Forderungsrecht oder Forderung) (BK OR-MÜLLER, Einleitung N 177 f.).

305 Ebenfalls weitverbreitet ist der Begriff der *Liberierungsobligation* bzw. die daraus abgeleiteten Begriffe der *Liberierungsschuld und -forderung* (vgl. bspw. BGer 4A_512/2012, Entscheid vom 28. Januar 2013, E. 4; MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014, 311; VOGT/PETER 2011, 235; BÖCKLI 2009a, 106 Rz. 300; WATTER 1992, 58).

306 Terminologie in Anlehnung an HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019, 11 Rz. 26 ff.

307 Vgl.: zur *Einlageschuld* Rz. 136 ff.; zur *Aktienzeichnung* Rz. 128 ff.; zum *Ausgabebetrag* Rz. 125 ff.

308 CASTELL/VON DER CRONE 2013, 256.

309 Z.G. BSK OR II-BAUDENBACHER, Art. 624 N 1; ZK OR-JUNG, Art. 624 N 1/6.

310 Vgl. ZK OR-JUNG, Art. 624 N 7; MEYER 2015, 97 f. Rz. 183 f.; vgl. Rz. 119.

gegenüber. Die beidseitigen *Rechte und Pflichten* seien dem Grundsatz nach *körperschaftlicher Natur*.[311]

Es ist daher anzunehmen, dass die Einlageschuld nicht *vertraglichen,* sondern *gesetzlichen* Charakters ist.[312] Folgerichtig ist das Aktienrecht primäre Rechtsfindungsquelle im Zusammenhang mit der Liberierung; sekundär, dort, wo das Aktienrecht keine Regelungen bereithält, sind gemäss Art. 7 ZGB die allgemeinen Bestimmungen der ersten Abteilung des OR anwendbar.[313] 143

6.5 Fälligkeit und Verjährung

Die *Fälligkeit* und die *Verjährung* der Einlageschuld regelt das Aktienrecht nicht. Entsprechend ist auf das allgemeine Schuldrecht zurückzugreifen.[314] 144

Gestützt auf die allgemeine Regel über die Zeit der *Erfüllung* kann die Erfüllung der Einlageschuld grundsätzlich *sogleich* gefordert bzw. geleistet werden.[315] Massgeblicher *Fälligkeitszeitpunkt* für die originäre Einlage ist somit die Aktienzeichnung. Die Fälligkeit des *non-versés* wird indessen bis zum ganzen oder teilweisen Abruf durch den VR aufgeschoben.[316] 145

---

311 BGE 80 II 267, 269 E. 2. Das BGer fügte an, dass freilich nichts dagegenspreche, dass ein Aktionär zudem auch vertragliche Bindungen mit der Gesellschaft wie Lieferverträge über Rohmaterial oder Abnehmerverträge für Fertigwaren schliessen könne. Derartige Forderungen sind vorliegend von Relevanz.

312 So auch DICK 1934, 21; vgl. MEYER 2015, 97 Rz. 183 m.w.H. *Gesetzliche* Obligationen entstehen aus dem Gesetz selbst, allenfalls aus Gewohnheits- oder Richterrecht. *Rechtsgeschäftliche* Obligationen beruhen hingegen auf dem Willen der Parteien (BK OR-MÜLLER, Einleitung N 285).

313 MEYER 2015, 97 Rz. 183.

314 Art. 7 ZGB; vgl. TRAUTMANN 2016, 159 Rz. 515.

315 Art. 75 OR. Der Anwendungsbereich dieser Norm erstreckt sich auf alle Forderungen (BSK OR I-SCHROETER, Art. 75 N 6). MEYER 2015, 113 Rz. 212, stellt auf den Zeitpunkt der Eintragung in das HReg ab.

316 Vgl. dazu Rz. 198. Nicht eindeutig geklärt ist, ob der Zeitpunkt des VR-Beschlusses über die Einforderung den *Fälligkeitszeitpunkt* markiert, oder ob dieser erst mit der effektiven Einforderung bei den Aktionären eintritt (zweimal ausdrücklich offengelassen in BGer 4C.229/2004, Entscheid vom 9. August 2004, E. 3.3 und BGE 102 II 353, 361 E. 4b); vgl. zur Diskussion ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 3; TRAUTMANN 2016, 157 f. Rz. 507 m.w.H.; SPOERLÉ 2015, 116 Rz. 225; MEYER 2015, 113 Rz. 212; VON DER CRONE 2014, 66 Rz. 114; BÖCKLI 2009a, 114 Rz. 327; WIDMER 1998, 202; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 136 Rz. 41. Die Verpflichtung überdauert

146 Gemäss Rechtsprechung und wohl herrschender Lehre unterliegt die Einlageschuld der *allgemeinen Verjährungsfrist*[317] von zehn Jahren.[318] Dies gilt selbstverständlich auch, wenn die Liberierungsforderung mittels Verrechnung getilgt werden soll.[319] Der Fristenlauf knüpft an die Fälligkeit an.[320]

7. Kapitalaufbringung

7.1 Liberierung als Verfügungsgeschäft

147 Die Liberierung stellt das sog. *Verfügungsgeschäft* dar, mit dem die aus dem *Verpflichtungsgeschäft* der Aktienzeichnung entspringende Einlageschuld *erfüllt* wird.[321] Die Erfüllung[322] erfolgt in mindestens einer der zeichnungsgemäss vereinbarten Einlagearten des gesetzlich vorgesehenen numerus clausus' und verwirklicht damit das *Prinzip der Kapitalaufbringung*.[323] Die Verrechnungsliberie-

---

den Konkurs der AG und wird von der Konkursverwaltung eingetrieben (BÖCKLI 2019, 99 Rz. 376).

317 Gemäss Art. 127 OR verjähren mit Ablauf von *zehn Jahren* alle Forderungen, für die das Bundeszivilrecht nicht etwas anderes bestimmt. Das Bundeszivilrecht umfasst alle Rechtsnormen, die das Verhalten zwischen Privatrechtssubjekten regeln (GOTTINI 2019, 14); vgl. zur Verjährung auch BGE 137 III 16, 18 ff. E. 2.

318 BGE 102 II 353, 361 E. 4.b, bestätigt in BGer 4C.229/2004, Entscheid vom 9. August 2004, E. 3.3; vgl. BSK OR I-DÄPPEN, Art. 127 N 9; CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 10; VON DER CRONE 2014, 66 Rz. 114; BÖCKLI 2009a, 114 Rz. 327; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 136 Rz. 41; a.M. BSK OR II-VOGT, Art. 680 N 26, VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 54 Rz. 211 und JÄGGI 1952, 305 (allerdings noch vor zitierter Rechtsprechung), welche für die *Unverjährbarkeit* plädieren.

319 BÖCKLI 2009a, 114 Rz. 327.

320 Der Regelfall von Art. 130 Abs. 1 OR findet Anwendung (BÖCKLI 2009a, 114 Rz. 327; vgl. auch MEYER 2015, 113 Rz. 213; WIDMER 1998, 202).

321 MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 483 Rz. 161; TRAUTMANN 2016, 18 Rz. 58; VISCHER 2014, 540; DIETSCHI 2012, 20 Rz. 45 f.; WIDMER 1998, 71; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 133 Rz. 18; MOSIMANN 1978, 4.

322 Der allgemeine Teil des OR lässt den Begriff der Erfüllung undefiniert und bestimmt nur, dass die Erfüllung die Forderung untergehen lässt (Art. 114 Abs. 1 OR) und äussert sich zum Ort der Erfüllung (Art. 74 OR).

323 Vgl. DIETSCHI 2012, 21 Rz. 49 ff.; THALMANN/BENNINGER 2003, 20.

rung als zulässige Einlageart ist damit eine besondere Form des Verfügungsgeschäfts zur Erfüllung der Einlageschuld.[324]

7.2 Schutz der Kapitalaufbringung

a. Kapitalschutz als Korrelat zum Haftungsprivileg

Das Haftungsprivileg, das die Rechtsform der AG ihren Aktionären bietet, kann nur gerechtfertigt werden, wenn gleichzeitig das beschränkte *Haftungskapital gewährleistet* wird.[325] In diesem Sinne ist sicherzustellen, dass die Aktionäre ökonomischen Wert im versprochenen Umfang tatsächlich aufbringen, bei der Gesellschaft belassen und damit dem Gesellschaftsrisiko aussetzen. 148

Zu schützen sind in erster Linie die Gesellschaft sowie gegenwärtige und zukünftige Gläubiger und Aktionäre.[326] Deren Interessen können jenen der Aktienzeichner widersprechen, da erstere tendenziell möglichst viel Haftungssubstrat in der Gesellschaft haben möchten und letztere das Rechtskleid der AG tendenziell möglichst kostengünstig nutzen wollen. 149

Das Recht der Aktiengesellschaft muss diesen Schutz bieten, andernfalls nicht mehr von einem *festen* Gesellschaftskapital gesprochen werden könnte.[327] Die AG wäre dann mehr ein Mittel zur Haftungs*befreiung* als zur Haftungs*beschränkung*. 150

---

[324] Sie ist nicht etwa eine besondere Form der Aktienzeichnung (vgl. TRAUTMANN 2016, 26 Rz. 76).

[325] Der Kapitalschutz gilt daher als *Korrelat* zum Haftungsprivileg (ZK OR-JUNG, Art. 620 N 320; in diesem Sinne auch SCHILLERWEIN 2014, 165 f.).

[326] Vgl. MEYER 2009, 53 f.; BGE 109 Ib 95, 98 E. 4 (zu Sachübernahmen). Generell geht es um den Schutz von *Nicht-Insidern* vor der Ausbeutung durch *Insider,* welcher letztlich die Attraktivität der Aussenfinanzierung als Finanzierungsform bewahrt (LA PORTA/LOPEZ-DE-SILANES/SHLEIFER/VISHNY 2000, 4/7).

[327] Vgl. z.G. BAYER 2014, 52; BAHAR 2009, 253 ff.

151 Ein zentrales *Prinzip*[328] des Aktienrechts ist daher der laufende Schutz des Gesellschaftsvermögens, der sog. *Kapitalschutz*.[329] Dazu zählen sowohl Normen über die *Kapitalaufbringung*[330] als auch über die *Kapitalerhaltung*[331].

152 Für die Zwecke dieser Arbeit ist in erster Linie der Schutz der *Kapitalaufbringung* relevant. Diese Normen zielen im Wesentlichen darauf ab, dass das in HReg und Statuten *(formell)* publizierte Kapital der Gesellschaft auch tatsächlich *(ökonomisch)* vollständig zur Verfügung gestellt wird (sog. *Deckungsprinzip*).[332] So dienen die prozeduralen Normen zur Verrechnungsliberierung, insbesondere die geprüfte Rechenschaftsberichterstattung, primär diesem Zweck.[333]

b. Pflicht zur Leistung im Umfang des Ausgabebetrags

153 Wie dargelegt, verpflichtet sich der Zeichner bedingungslos, eine dem *Ausgabebetrag* entsprechende Einlage zu leisten.[334] Der Ausgabebetrag umfasst mindestens den *Nennwert* sowie ein allfälliges *Agio*.[335]

---

328 *Prinzipien* sind Grundlage des Denkens und der Ordnung, über die gedacht wird. Sie bestimmen die materielle Qualität eines juristischen Systems (HONSELL/MAYER-MALY 2017, 172 f.).

329 BGE 140 III 533, 541 E. 4.1 m.w.H.; vgl. die ausführliche Abhandlung zum schweizerischen System des Kapitalschutzes bei FUCHS MTWEBANA 2009, 117 ff.

330 Vgl. dazu insbesondere MEYER 2009, 53 ff. und WIDMER 1998, 16 ff.

331 Vgl. dazu insbesondere KÄGI 2012, passim. Zentral ist hier das *Verbot der Einlagerückgewähr,* welches sowohl die Rückforderung als auch die Rückführung von Leistungen untersagt (Art. 680 Abs. 2 OR; BGE 140 III 533, 541 E. 4.1 m.w.H.). Erfasst davon sind alle Arten geleisteter Einlagen, also auch *Verrechnungsliberierungen* (vgl. BSK OR II-VOGT, Art. 680 N 18; KÄGI 2012, 170 Rz. 56).

332 BGE 132 III 668, 673 E. 3.2; BÖCKLI 2009a, 106 Rz. 298; vgl. auch MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH 2017, 1321; ZK OR-JUNG, Art. 620 N 319; BÜHLMANN 2015, 95; FUCHS MTWEBANA 2009, 131 ff.; BAHAR 2009, 255.

333 Vgl. HERREN 2009, 45; zu den prozeduralen Normen vgl. Rz. 414 ff.

334 Art. 630 Ziff. 2; Art. 630 Ziff. 2 i.V.m. Art. 652 Abs. 1 OR.

335 Vgl. z.G. Rz. 125 f.

c. Rechtsfolge der Verletzung

Unterschreitet der liberierte Wert pro Aktie deren Nennwert, ist gar die deklarierte Kapitalaufbringung nur vorgetäuschter Natur (sog. *Scheinliberierung*[336]) und das Deckungsprinzip ist verletzt.[337] 154

Unterschreitet die vom Aktienzeichner geleistete Einlage den gesamthaften Ausgabebetrag, hat er seine Verpflichtung zur Deckung der Einlageschuld nicht erfüllt.[338] Die *Kapitalaufbringung* ist nicht rechtsgenüglich erfolgt.[339] 155

Rechtsfolge dieser Verletzung ist das Weiterbestehen der Einlageschuld bzw. die *Pflicht zur Nachleistung* im Betrag der Unterdeckung, andernfalls das bei der Zeichnung abgegebene Leistungsversprechen unerfüllt bliebe.[340] Der Sache nach liegt ein nachträgliches *non-versé* vor. 156

7.3 Arten der Kapitalaufbringung

In sachlicher Hinsicht erfolgt die Erfüllung der Einlageschuld entweder durch die *Leistung an die Gesellschaft* (Zuführung von Aktiven) oder einen *Verzicht auf eine Leistung der Gesellschaft* (Wegfall von Passiven). Das Gesetz stellt hierzu verschiedene formalisierte Verfahren zur Verfügung (sog. *numerus clausus*[341] der 157

---

336 Im Rahmen der Gründung *Gründungsschwindel* und im Rahmen der Kapitalerhöhung *Emissionsschwindel* genannt (BÖCKLI 2009a, 124 Rz. 362/Fn. 690).

337 BÖCKLI 2009a, 106 Rz. 298; WIDMER 1998, 290 ff.; vgl. z.G. auch JÄGGI 1952, passim.

338 Dies gilt sowohl für offenkundige als auch verschleierte Nachlässe (vgl. BSK OR II-BAUDENBACHER, Art. 624 N 3).

339 Ein klassischer Verstoss liegt bspw. vor, wenn eine unterbewertete, d.h. den Ausgabebetrag nicht deckende, Sacheinlage geleistet wird (VON DER CRONE 2014, 611 Rz. 32). Gleiches wäre unter Annahme des Werthaltigkeitserfordernisses bei der Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung festzustellen. *Ökonomisch* mangelt es am Austausch von Kapital gegen Anteilsrechte (vgl. CHOPER/COFFEE, JR./GILSON 2013, 169 f.).

340 Art. 630 Ziff. 2 OR; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 167 Rz. 36; vgl. auch betreffend *Unterpariemission* OFK OR-MORSCHER, Art. 624 N 3.

341 Dieses im schweizerischen Gesellschaftsrecht zentrale Prinzip *beschränkt denkbare Gestaltungsmöglichkeiten* auf eine eingeschränkte Liste von zulässigen. Parteiautonome Abweichungen sind nicht erlaubt (vgl. KUNZ 2008, 141 Fn. 29).

Einlageformen).[342] Die verschiedenen Arten der Liberierung sind kombinierbar.[343] In ihrer Befreiungswirkung von der Einlageschuld unterscheiden sie sich nicht. Keine zulässige Art der Liberierung ist als minderwertig einzustufen.

158 Diese Gleichwertigkeit wird dank prozeduralen Normen, welche die Kapitalaufbringung für jede einzelne Art der Liberierung sicherstellen sollen, erreicht. Die Beschränkung der Einlagearten durch den *numerus clausus* dürfte daher dem Schutz der Kapitalaufbringung geschuldet sein.[344]

159 Leistet der Aktionär die Einlage nicht durch Einzahlung von Geld, sind besondere und umfangreichere, sog. qualifizierte, Prozeduren vorgesehen. Derartige Liberierungen – so auch die Verrechnungsliberierung – heissen *qualifiziert* und führen dazu, dass die gesamte Gründung, Kapitalerhöhung oder Nachliberierung als qualifiziert bezeichnet wird.[345]

a. Einbringung von Aktiven: Einzahlung und Sacheinlage

160 Eine Möglichkeit der Liberierung ist die *Einbringung von Aktiven*. Dazu werden wirtschaftliche Werte ins Alleineigentum der AG überführt.[346] Ökonomisch betrachtet vollführt diese Variante der Liberierung einen Austausch von wirtschaftlichen Werten gegen Anteile am EK der Gesellschaft.[347]

161 Die Zuführung von Aktiven kann entweder durch die Einlage von Bar- oder Buchgeld bei einer Bank (sog. *Einzahlung,* Bareinlage oder Barliberierung[348]) oder

---

342 Art. 633 ff. nOR; vgl. DIETSCHI 2012, 21 Rz. 49.

343 So ist bspw. bei der *Umwandlung* oder einem *Betriebsübergang* in eine neu zu gründende AG die Kombination von Sacheinlage und Verrechnung häufig (FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 148 Rz. 35; vgl. auch BERTHEL/BOCHUD 1992, 42 Rz. 279).

344 Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 99 ff. Rz. 11 ff. m.w.H.

345 Zur Terminologie vgl. bspw. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 432; ROUILLER/BAUEN/BERNET/LASSERRE ROUILLER 2017, 42 ff. Rz. 67 ff.; TRAUTMANN 2016, passim. In Abgrenzung dazu werden Verfahren, welche die Einzahlung von Geld an die Gesellschaft zum Gegenstand haben, als *einfach* bezeichnet (WIDMER 1998, 214). Die Art der Liberierung ist somit ein wesentliches Charakterisierungsmerkmal im Aktienrecht. Es handelt sich jedoch nicht um eine gesetzliche Terminologie.

346 Vgl. Art. 641 ZGB zum *Alleineigentum*.

347 Vgl. CHOPER/COFFEE, JR./GILSON 2013, 169.

348 Art. 633 nOR; *Bargeld* umfasst Münzen und Banknoten, *Buchgeld* sind Forderungen auf (und Guthaben in) Bargeld (vgl. z.G. SGK BV-HETTICH, Art. 99 N 6); *Zahlungs-Token* können zurzeit nicht als Einlage in Geld eingebracht werden (vgl. MÜLLER/ZYSSET/KALAITZIDAKIS 2019, 4 Rz. 5; MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH 2017, 1321 ff.

eines anderen Aktivums (sog. *Sacheinlage*[349]) erfolgen.[350] Eingelegt werden also entweder Sachen, die die Gesellschaft für ihre zweckmässige Tätigkeit braucht, oder finanzielle Mittel, um solche Sachen zu erwerben. In beiden Fällen wächst die Bilanz durch eine Zunahme von Aktiven (und AK in den Passiven).[351]

b. Umschichtung in den Passiven: Verrechnungsliberierung

(1) Allgemeines

Nebst der Zuführung von Aktiven kann die Deckung der Einlageschuld auch durch eine *Umschichtung von Elementen der Passiven* erreicht werden. Anstatt dass die Aktienzeichner neues Vermögen in die Gesellschaft einbringen, verzichten sie auf eine Forderung gegen die Gesellschaft. Zentrales Wesensmerkmal dieser Liberierungsart ist, dass sie der Gesellschaft nicht direkt Wert zuführt, sondern einen Abfluss von Mitteln unterbindet.[352] 162

Ökonomisch betrachtet wird dabei FK in AK umgewandelt (sog. Debt-Equity-Swap). Es liegt somit ein *Umwandlungstatbestand* vor, der zwar gesetzessystema- 163

je m.w.H.). Dies könnte sich allenfalls ändern, da die FINMA Mitte 2019 erstmalig zwei DLT-Finanzdienstleistern je eine Bank- und Effektenhändlerbewilligung erteilt hat (<https://www.finma.ch/de/news/2019/08/20190826-mm-kryptogwg/>); vgl. zu den *Stablecoins* Rz. 122 f.

349 Art. 634 nOR. Übertragen werden *Sachen* oder andere *Vermögenswerte* materieller oder immaterieller Natur (vgl. MEYER 2015, passim; im handelsregisterrechlichen Kontext MEYER/RIOULT 2016, passim; Botsch. zum Aktienrecht 1983, 854). Sacheinlagen beschränken sich nicht auf Sachen im Sinne des Sachenrechts, sondern erfassen auch andere Wirtschaftsgüter, die nicht in Geld denominiert sind (BÖCKLI 2009a, 128 Rz. 375). Daher können bspw. Marken, Lizenzen oder Patente eingelegt werden (MÜLLER 2008, 55 ff.). Ebenso qualifizieren *Zahlungs-Token* zwar nicht als Rechtsobjekte der Privatrechtsordnung (ZOGG 2019, 119), doch taugen sie praxisgemäss zur Sacheinlage (MÜLLER/ZYSSET/KALAITZIDAKIS 2019, 15 Rz. 33; MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH 2017, 1332); vgl. zu den *Zahlungs-Token* Rz. 122 ff. Nicht sacheinlagefähig sind hingegen Arbeitsleistungen, persönliche Fähigkeiten oder künftige Sachen (FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 144 Rz. 12; vgl. auch die Zulässigkeitskriterien bei Mitteilung EHRA 2001, 2 f.).

350 Überblick bei ROUILLER/BAUEN/BERNET/LASSERRE ROUILLER 2017, 42 ff.; THALMANN/BENNINGER 2003, 21.

351 Art. 959 Abs. 2 i.V.m. Art. 959a Abs. 1 OR normieren die bilanzielle Aktivierung von Vermögenswerten.

352 Vgl. BAHAR 2009, 261.

tisch als *Einlage* gilt, aber weder zu einer Mehrung der Aktiven noch zu einer Verlängerung der Bilanz führt. Stattdessen werden Passiven umgeschichtet.

164 *Rechtlich* gesehen wird die Einlageschuld mit einer Gegenforderung verrechnet. Die *Leistung der Einlagen* erfolgt somit *durch Verrechnung mit einer Forderung* (sog. *Verrechnungsliberierung*). Es handelt sich um einen Sonderverrechnungstatbestand, auf den ein Gefüge von aktienrechtlichen und allgemein schuldrechtlichen Normen Anwendung findet.[353]

(2) Anwendungsbereich

165 Der Verrechnungsliberierung sind alle Arten der Einlageschulden zugänglich: Sie kann zwecks *Gründung* oder *Kapitalerhöhung* sowohl bei der originären als auch bei der *Nachliberierung* angewendet werden.[354] Die Verrechnungsliberierung gilt denn auch eine eigenständige, qualifizierte Art der Einlageleistung.[355]

(3) Normierung der Zulässigkeit

166 Wenngleich obgenannter Anwendungsbereich bereits nach *altem Recht* unbestritten war,[356] normierte dieses die Verrechnungsliberierung nur für die *Nachliberierung* und die bedingte *Kapitalerhöhung* explizit.[357] Die restlichen Anwendungsfälle waren auf Gesetzesebene nur implizit normiert.[358]

---

353 Zur rechtlichen Qualifikation vgl. Rz. 297 ff.

354 Vgl. die Darstellungen der einzelnen Anwendungsfälle Rz. 601 ff.

355 OESCH 2019, 178; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 654 Rz. 897; JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI 2018, 393 ff. Rz. 78 ff.; ROUILLER/BAUEN/BERNET/LASSERRE ROUILLER 2017, 50 Rz. 85; TRAUTMANN 2016, 109 Rz. 351; VON DER CRONE 2014, 662 Rz. 70; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 876; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 42 Rz, 160 ff.; DRUEY 2004, 269; WIDMER 1998, 381 ff.; KÜNG 1996, 74; WATTER 1992, 58 ff.; FORSTMOSER 1992, 61; vgl. auch Botsch. zum Aktienrecht 1983, 854/789; wohl a.A. MOSIMANN 1978, 57/86.

356 Vgl. die Übersicht zur Rechtsprechung Rz. 43 ff.; vgl. insbesondere auch die ausführlichen Abhandlungen von BÖCKLI 2009a, 243 ff. Rz. 123 ff.; FORSTMOSER/VOGT 2003, passim; GLANZMANN 1999b, passim.

357 Art. 634a Abs. 2 und Art. 653 Abs. 2 aOR.

358 Primär über die Normen zur *Rechenschaftsberichterstattung* (Art. 635 und Art. 652e OR). Nichtsdestotrotz ergab sich die Zulässigkeit klarerweise auch aus den Normen der HRegV über die verlangten HReg-Belege zu den einzelnen Verrechnungstatbeständen.

Das *neue Recht* korrigiert diese Fragmentierung und schafft Klarheit: Art. 634a Abs. 1 nOR postuliert generell, dass die *Liberierung auch durch Verrechnung mit einer Forderung erfolgen kann*. Absatz 2 erklärt auch die Verrechnung mit nicht mehr werthaltigen Forderungen als zulässige Deckung.[359] Präzisierungen zur Zulässigkeit des Grundgeschäfts, das der Forderung zugrunde liegt, finden sich auch im neuen Recht zurecht nicht.[360] 167

(4) Würdigung der neuen Norm

Diese neue Norm ordnet die Leistung der Einlage durch Verrechnung mit einer Forderung *gesetzessystematisch* kohärent hinter die Einzahlung und die Sacheinlage als Modus zur Liberierung im Rahmen der Gründung ein.[361] Damit gilt sie einerseits direkt für die *Gründung* und andererseits kraft Verweisnormen für die *ordentliche Kapitalerhöhung* und das *Kapitalband*.[362] Die *bedingte Kapitalerhöhung* und die *Nachliberierung* behalten ihre separaten Zulässigkeitsnormen.[363] 168

In *materieller* Hinsicht ändert die Revision somit für die Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung bis auf die Klärung des Streites betreffend die Werthaltigkeit der Verrechnungsforderung nichts Substantielles.[364] 169

Auf der *terminologischen* Ebene ist gegenüber dem alten Recht eine Inkonsistenz betreffend den Verrechnungsgegenstand, also die Verrechnungsforderung des Gläubigers gegen die Gesellschaft, festzustellen. *Altrechtlich* wurde diese in den Normen über den Gründungs- und Kapitalerhöhungsbericht *Schuld* genannt.[365] Die Bezeichnung erfolgte damit aus der Perspektive der Gesellschaft als Schuldnerin. Die übrigen Normen zur Verrechnungsliberierung äusserten sich nicht 170

---

359 Vgl. dazu Rz. 879 ff.

360 Vgl. dazu Rz. 208 ff. Immerhin stellt die Botschaft klar, dass auch bei der Verrechnung die Sorgfaltspflichten der an der Gründung oder Kapitalerhöhung beteiligten Personen sowie die damit verbundenen Verantwortlichkeiten gälten (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493).

361 Art. 633 ff. nOR; Randtitel: *E. Gründung; I. Errichtungsakt; 2. Leistung der Einlagen; c. Verrechnung mit einer Forderung*.

362 Art. 634a nOR i.V.m. Art. 652c OR bzw. i.V.m. Art. 653u Abs. 4 nOR.

363 Art. 653 Abs. 2 und Art. 634b Abs. 2 nOR.

364 Inhaltlich orientiert sich die Norm im Wesentlichen an der geltenden Praxis (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 492 f.).

365 Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR.

dazu.[366] *Neurechtlich* ändert sich an der Verwendung des Begriffs der *Schuld* in den genannten Normen nichts.[367] Ebenfalls gleich bleibt, dass sich die Norm über die Zulässigkeit der Verrechnung bei der Nachliberierung nicht zum Verrechnungsgegenstand äussert.[368] Demgegenüber sprechen die neuen Normen über die generelle Zulässigkeit der Verrechnung, über den GV-Beschluss bei der ordentlichen Kapitalerhöhung und über das qualifizierte Quorum von der Liberierung durch Verrechnung *mit einer Forderung*.[369] Diesem terminologischen Unterschied ist keine materielle Wirkung zuzumessen. Es dürfte klar sein, dass die Verrechnung mit Verbindlichkeiten der Gesellschaft gemeint ist.[370] Diese Inkonsistenz ist insofern auch sachlogisch, als die Norm zur Begründung der Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung die Perspektive des Einlagepflichtigen einnimmt, der eine Forderung (gegen die Gesellschaft) einbringt. Bei den Normen über die Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsberichte wird hingegen aus Sicht der Gesellschaft von der *Schuld* gesprochen. Dies erscheint sinnvoll, da diese Rechenschaftsberichte aus Sicht der Gesellschaft darlegen müssen, dass die Schuld tatsächlich besteht.

c. Abgrenzungen

171 Obschon die Verrechnungsliberierung (nach schweizerischer Rechtsauffassung[371]) unbestritten eine eigene Art der Einlageleistung ist,[372] wird bei ihrer Charakterisierung vielfach auf die Einzahlung und Sacheinlage Bezug genommen.[373] Eine Abgrenzung zu diesen beiden Instituten ist daher notwendig.

366 Es wurde bloss von der *Verrechnung* gesprochen.

367 Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR.

368 Art. 634b Abs. 2 nOR: *«Die nachträgliche Leistung kann in Geld, durch Sacheinlage, durch Verrechnung oder durch Umwandlung von frei verwendbarem Eigenkapital erfolgen.».*

369 Art. 634a Abs. 1; Art. 650 Abs. 2 Ziff. 5; Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 nOR. Diese Anpassung wurde bereits in Art. 634b E-OR 2007 angestossen und im weiteren Verlauf des Revisionsprozesses beibehalten.

370 Vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493.

371 Vgl. Rz. 61 ff. zum deutschen Recht, wo sie als Sacheinlage gilt.

372 Vgl. bspw. ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, passim; DRUEY 2004, 270.

373 So sprechen THALMANN/BENNINGER 2003, 23 und MEYER 2009, 62, von einer Zwitterstellung zwischen Sacheinlage und Barliberierung.

Die Verrechnungsliberierung unterscheidet sich grundlegend von den anderen Einlagearten, da der Verrechnende als Gläubiger bereits vor der Einlageleistung dem Risiko der Gesellschaft ausgesetzt war. Er verzichtet durch die Verrechnungsliberierung lediglich auf das Gläubigerprivileg auf seiner Forderung. Die Liberierung durch Verrechnung dürfte für ihn daher vielfach ein kleinerer Schritt sein als es eine Einzahlung oder eine Sacheinlage wäre. 172

(1) Abgrenzung zur Einzahlung

Ökonomisch betrachtet wird bei der Einzahlung Geld im Austausch gegen Aktien in die Gesellschaft eingebracht (sog. *Einlage in Geld*).[374] Erlaubt sind *Einzahlungen* in der Währung, auf die das AK lautet, sowie Einzahlungen in anderen zum AK frei konvertierbare Währungen.[375] Als Einzahlung gilt die Hinterlegung bei einer *Bank*[376] zur ausschliesslichen Verfügung der Gesellschaft.[377] 173

Ökonomisches Hauptabgrenzungsmerkmal zur Verrechnungsliberierung ist, dass die Einlage von Geld die Bilanz der Gesellschaft verlängert.[378] Demgegenüber fliesst bei der Verrechnung kein Geld[379], weshalb die Verrechnung grundsätzlich bloss einen bilanziellen Passivtausch bewirkt, der die Gesamtbilanzgrösse nicht berührt.[380] Das Nettovermögen der Gesellschaft wird jedoch in beiden Fällen vergrössert.[381] 174

---

374 Gemäss Randtitel *«Einzahlungen»* genannt.

375 Art. 633 Abs. 3 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 490.

376 Gemeint ist ein Institut im Sinne des Bankengesetzes (Art. 1a BankG); eine laufend aktualisierte Liste der von der FINMA bewilligten Banken ist auf der Webseite der FINMA einsehbar. ZK OR-CRAMER, Art. 633 N 1, fordert überdies die Unabhängigkeit der Bank, wohingegen CHK OR-WALDBURGER, Art. 633 N 1, jede Bank in der Schweiz als Depotstelle zulassen möchte.

377 Art. 633 Abs. 1 nOR. Die Einzahlung von Geld erfolgt auf ein Sperrkonto, worüber die Bank eine *Hinterlegungsbestätigung* erstellt. Diese ist Beleg im registerrechtlichen Sinn, falls sie in der Gründungsurkunde nicht aufgeführt ist. Der Urkundsperson ist sie jedenfalls vorzulegen (Art. 43 Abs. 1 lit. f HRegV; Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 43 N 180a f.).

378 Das Geld wird im *Umlaufvermögen* aktiviert (Art. 959 Abs. 3 OR).

379 DRUEY 2004, 277, spricht daher von einem sog. *Erfüllungssurrogat*.

380 Vgl. Rz. 357 ff.

381 Daher hat das Verwaltungsgericht des Kantons Zürich zurecht erwogen, dass *«die Liberierung der Aktien in bar oder durch Tilgung von Gegenforderungen für die fi-*

175 Rechtlich gesehen unterscheiden sich die beiden Einlagearten auch in prozeduraler Hinsicht. Während bei der Bareinlage die Einzahlung von Geld auf ein Sperrkonto bei einer Bank genügt,[382] ist bei der Verrechnung die von einem Revisor geprüfte Rechenschaftsberichterstattung erforderlich.[383] Diese Vereinfachung rechtfertigt sich, da der der Gesellschaft zukommende Wert bei der Einzahlung transparent und einfach feststellbar ist.[384]

176 Die Abgrenzung von Bar- und Verrechnungsliberierung ist bei Konstellationen der *Verrechnung einer Darlehensforderung* sowie der *Einzahlung mit anschliessender Forderungstilgung* nicht ohne Weiteres möglich. Werden *Darlehensforderungen* zur Verrechnung gebracht, wird ökonomisch das gleiche Resultat wie bei der Einzahlung erreicht.[385] Bei der Einzahlung *mit anschliessender Forderungstilgung* bringt der Gläubiger Geld in die Gesellschaft ein, womit diese schliesslich die Forderung begleicht.[386] Bei beiden Konstellationen erlaubt die Verrechnung, einen doppelten Zahlungsfluss in entgegengesetzter Richtung zu vermeiden. So kann ein unnötiges *«Hin und Her»* bzw. die damit verbundenen *Transaktionskosten* vermieden werden.[387]

(2) Abgrenzung zur Sacheinlage

177 Die Einlageschuld kann unter bestimmten Voraussetzungen auch durch eine *Sacheinlage* gedeckt werden.[388] Ein Gegenstand ist sacheinlagefähig, wenn er

---

nanzielle Situation einer Gesellschaft auf das Nämliche hinaus[laufe]» (VerwGer ZH VB.2000.00350, Entscheid vom 17. Januar 2001, E. 2.b).

382 Bis zur Eintragung der Gründung oder Kapitalerhöhung ins HReg bleibt der Betrag gesperrt (Art. 633 Abs. 2 nOR). Offenbar genügt vielen Banken die Einreichung einer Kopie des Tagesregisterauszugs, ein sog. *Auszug vor SHAB-Publikation* nach Art. 11 Abs. 2 HRegV (ZK OR-CRAMER, Art. 633 N 8; Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 11 N 50).

383 Rz. 416 ff.

384 Auch der Revisor müsste letztlich eine Bankbestätigung einholen.

385 Ein *Tausch* von Geld gegen Anteile an der Gesellschaft; vgl. zur Würdigung Rz. 781 ff.

386 Vgl. zur Würdigung Rz. 807 ff.; insbesondere zur Zulässigkeit BGE 87 II 169, 178 E. 5.

387 Vgl. BAISCH/WEBER 2011, 421 Fn. 30; MOSIMANN 1978, 9; DICK 1934, 102; vgl. auch Rz. 11; Rz. 273.

388 Art. 634 nOR; für Beispiele vgl. BÖSIGER 2017, 406.

(kumulativ) bilanzierungsfähig, frei übertragbar, frei verfügbar und verwertbar ist.[389]

Forderungen gegen die Gesellschaft, deren Aktien zu liberieren sind, sind nach schweizerischer Rechtsauffassung indes nicht sacheinlagefähig.[390] Die Einbringung derartiger Forderung als Sacheinlage ist nicht möglich, sondern es ist der Weg der Verrechnungsliberierung zu gehen.[391] Die Verrechnungsliberierung ist daher keineswegs ein Sonderfall der Sacheinlage, sondern ein eigenständiges Institut.[392] 178

Gemeinsam ist den beiden Einlagearten immerhin, dass sie aufgrund erhöhter Komplexität gegenüber der Einzahlung als *qualifizierte* Einlageformen gelten, welchen ein erhöhtes Risiko der Schwächung des AKs attestiert wird.[393] Beide Formen verlangen daher je besondere Prozeduren, bestehend aus Prüfungs- und Publikationsvorschriften. Anders als bei der Verrechnungsliberierung sieht der Gesetzgeber bei der Sacheinlage allerdings nebst dem qualifizierten Schutzkonzept aus *Rechenschaftsberichterstattung*, *Publikation* und *Haftung* eine Überprüfung der *Angemessenheit der Bewertung* der einzubringenden Sache vor.[394] Diese Ungleichbehandlung kann mitunter durch das Hauptabgrenzungskriterium der beiden Einlageformen – die bilanzielle Wirkung – wie folgt begründet werden. 179

Eine Forderung des Zeichners gegen die Gesellschaft wird nach der Einbringung in die Gesellschaft nicht in deren Bilanz geführt. Stattdessen fällt die entsprechende Position zum Nennwert weg bzw. wird in EK umgewandelt, da die Forderung seitens der Gesellschaft bereits als Schuld in den Passiven bilanziert ist.[395] Demgegenüber findet ein auf dem Weg der Sacheinlage eingebrachter Vermögenswert (erstmalig) Eingang in die Bilanz (Aktiven) der Gesellschaft.[396] Mass- 180

---

389 Art. 634 Abs. 1 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 490 f.; vgl. auch Mitteilung EHRA 2001, 2 f.; MEYER 2015, 150 ff. Rz. 288 ff.

390 VISCHER 2012, 293; Forderungen gegen Dritte hingegen schon (Rz. 183 ff.).

391 BGE 87 II 169, 177 E. 5; Botsch. zum Aktienrecht 1983, 854; DIETSCHI 2012, 97 Rz. 237; vgl. demgegenüber die Rechtslage in Deutschland (Rz. 63).

392 BSK OR II-SCHENKER, Art. 628 N 2; MÜLLER 1997, 6.

393 Vgl. MEYER/RIOULT 2016, 34 (betreffend Sacheinlage).

394 Art. 635 Ziff. 1 und 652e Ziff. 1 nOR; vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 467 f. Rz. 91 ff. m.w.H.

395 Art. 960e Abs. 1 OR. Eine Bewertung der Forderung ist nicht nötig; vgl. die Kritik daran von OFK OR-AMSTUTZ/GOHARI, Art. 753 N 27.

396 Vgl. z.G. BGE 87 II 169, 177 E. 5.

nahmen zur Sicherstellung der Angemessenheit der Bewertung sind daher gerechtfertigt.[397]

181 Der *Anwendungsbereich* der Verrechnungsliberierung ist breiter als jener der Sacheinlage, da jede Sacheinlage *indirekt* auch auf dem Weg der Verrechnungsliberierung herbeigeführt werden könnte.[398] Dazu müsste der Zeichner den einzubringenden Vermögenswert der Gesellschaft auf Kredit verkaufen und die Forderung anschliessend zur Verrechnung bringen. Vor diesem Hintergrund und der Tatsache, dass bei der Verrechnungsliberierung die Werthaltigkeit der Forderung kein Thema ist (Nennwertprinzip), kann allerdings durchaus gefragt werden, ob eine allgemeine Subsumtion der Einbringung einer Forderung als Sacheinlage – ohne Abgrenzung der Verrechnungsliberierung – die konsequentere Regelung gewesen wäre.[399]

182 Bestimmte Leistungen, bspw. Arbeitsleistungen, können derweil gar nicht *direkt* als Sacheinlage eingebracht werden,[400] da sie nicht aktivierbar sind – zumindest, wenn sie nicht Eingang in ein Patent finden.[401] Solche Leistungen müssen auf dem Weg der Forderungsbegründung und somit über die Verrechnungsliberierung eingebracht werden.[402]

(3) Abgrenzung zur Einlage einer Drittforderung

183 Auch *Forderungen gegen Dritte*[403] können unter bestimmten Umständen zur Deckung der Einlageschuld verwendet werden. Da es sich dabei aber um Forderungen des Aktienzeichners gegenüber Dritten und nicht gegenüber der Gesellschaft handelt, fehlt zur Verrechnung das Erfordernis der *Gegenseitigkeit*.[404]

---

397 Aktiven sind bei der Ersterfassung zu bewerten (Art. 960a Abs. 1 OR). Dies gilt freilich auch bei Einbringung einer Drittforderung (ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 878; FORSTMOSER/VOGT 2003, 547 f.).

398 Das Umgekehrte gilt freilich nicht.

399 Vgl. WATTER 1994, 150; WATTER 1992, 58.

400 RISI/SCHMID 2006, 604; WIDMER 1998, 309.

401 Vgl. zu dieser Differenzierung Fn. 1576.

402 Anderes hätte nach Art. 634b Abs. 1 E-OR 2007 gegolten. Es hätten nur Forderungen für Leistungen, die Gegenstand einer Bar- oder Sacheinlage sein könnten, verrechnet werden dürfen (vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641).

403 Auch gegen Aktionäre und nahestehende Personen (VISCHER 2012, 293 m.w.H.).

404 Vgl. Rz. 279; FORSTMOSER/VOGT 2003, 547 f. m.w.H.

Forderungen gegen Dritte können stattdessen auf dem Weg der *Sacheinlage* durch eine Forderungsabtretung in die Gesellschaft eingebracht werden.[405] Voraussetzung hierzu ist u.a. die bei Sacheinlagen übliche Bedingung, dass die Forderung rechnungslegungsrechtlich aktivierbar ist.[406] Anders als bei der Verrechnung mit einer Forderung des Gläubigers gegen die Gesellschaft muss dazu der *Verkehrswert* der Drittforderung ermittelt werden. Eine allfällige Wertberichtigung rechtfertigt sich, da die Gesellschaft das Ausfallrisiko bzw. die Kosten der Eintreibung übernimmt.[407] 184

Im Gegensatz zur schweizerischen Konzeption, welche die Einlage von Forderungen gegen die Gesellschaft anders behandelt als die Einlage von Forderungen gegen Dritte, wäre auch denkbar, beide Sachverhalte als Sacheinlage zu qualifizieren.[408] Deutschland hat diesen Ansatz gewählt.[409] Diese Rechtsauffassung zöge allerdings auch in der Schweiz das Erfordernis der Werthaltigkeit der Verrechnungsforderung mit sich, da das Kriterium der Aktivierbarkeit auf die Bewertung des eingelegten Vermögensgegenstandes abzielt. 185

8. Voll- und Teilliberierung

8.1 Konzeption und Terminologie

Das Gesetz bietet die Möglichkeit, die Erfüllung der Einlageschuld teilweise aufzuschieben und zunächst nur einen Teil der versprochenen Einlage effektiv an die 186

405 ZK OR-CRAMER, Art. 634 N 5 f.; VON DER CRONE 2014, 662 Rz. 70; VISCHER 2012, 293; vgl. auch OFK OR-AMSTUTZ/GOHARI, Art. 753 N 27; MÜLLER 1997, 6. Diese Dogmatik wählte der deutsche Gesetzgeber auch für Forderungen gegen die Gesellschaft (Rz. 63).

406 Vgl. zu den neurechtlichen Bedingungen der *Aktivierbarkeit* Art. 634 Abs. 1 Ziff. 1 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 490; vgl. auch DIETSCHI 2012, 72 ff. Rz. 176 ff.; WATTER 1994, 148. Nicht aktivierbar sind bspw. Forderungen auf Überlassung einer Sache aus Miet- oder Pachtvertrag sowie verjährte Forderungen (Naturalobligationen) (ZK OR-CRAMER, Art. 634 N 5 ff.). Vgl. zum deutschen Recht EKKENGA 2009, 589 ff.

407 SCHENKER 2015a, 79 Fn. 141.

408 Vgl. WATTER 1992, 58.

409 Vgl. dazu Rz. 61 ff.

Gesellschaft zu leisten (sog. *Teilliberierung*).[410] Die sog. *Liberierungsquote* beschreibt das Verhältnis von liberiertem Teilbetrag und Nennwert.[411]

187 Diese erste im Mindestumfang zwingende Einlageleistung wird *primäre Leistung* genannt.[412] Wird der Rest der versprochenen Leistung nachträglich – bis hin zur sog. *Volliberierung* – eingebracht, wird von der *Nachliberierung* gesprochen.[413] Die Differenz zwischen dem liberierten Teilbetrag und dem Ausgabebetrag heisst gemeinhin *non-versé*[414].[415]

188 Das Gesetz quantifiziert die Mindestliberierung sowohl pro Aktie als auch gesamthaft. So müssen mindestens Einlagen im Umfang von 20 Prozent des Nennwertes jeder Aktie (sog. *relative* Mindesteinlage[416]) sowie gesamthaft CHF 50'000.– (sog. *absolute* Mindesteinlage[417]) geleistet sein.[418]

---

410 Art. 632 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 489.

411 Art. 632 Abs. 1 OR; DIETSCHI 2012, 24 Rz. 56.

412 Auch *erste Rate, ursprüngliche* oder *originäre Liberierung* bzw. *originär zu leistende Mindesteinlage* genannt (vgl. z.G. VON DER CRONE 2014, 66 ff. Rz. 114 ff.; BÖCKLI 2009a, 143 Rz. 426; DRUEY 2004, 272; WIDMER 1998, 175; FORSTMOSER 1992, 61; VON STEIGER 1970, 108; DICK 1934, 22).

413 Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 100 Rz. 20; MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014, 277 f.; vgl. grundlegend dazu BERTHEL/BOCHUD 1993, passim.

414 Es handelt sich dabei nicht um einen gesetzlichen Begriff; Schreibweise des BGer (BGE 132 III 668, 676 E. 3.3.2); Alternativen sind: *non versé* (HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3), *Non-versé* (BSK OR II-VOGT, Art. 680 N 26) und *Nonversé* (VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 36 Rz. 136); auch *Resteinlage* (SPOERLÉ 2015, 113 Fn. 583) oder *Restanz* (WIDMER 1998, 182) genannt.

415 VON DER CRONE 2014, 66 Rz. 114; BÖCKLI 2009a, 111 Rz. 318; WIDMER 1998, 107. Umstritten ist, ob ein allfälliges *Agio* auch zum non-versé gehört bzw. ob zur Volliberierung auch die Leistung eines vorgesehenen Agios erforderlich ist (vgl. dazu GLANZMANN/WALZ 2016, 14 m.w.H.).

416 Art. 632 Abs. 1 OR.

417 Art. 632 Abs. 2 nOR; lautet das AK auf eine ausländische Währung, müssen die geleisteten Einlagen zum Errichtungszeitpunkt einem Gegenwert von mind. CHF 50'000.– entsprechen (Art. 632 Abs. 2 nOR). Die einheimische Währung bleibt also auch weiterhin der Massstab für die Mindestliberierung.

418 ZK OR-CRAMER, Art. 632 N 2; KUNZ 2014, 54. Es ist von einer *Seriositätsschwelle* die Rede (HERREN 2009, 50).

Die Vernehmlassungsvorlage zur Aktienrechtsrevision 2014 sah die *Abschaffung der Teilliberierung* bzw. eine *Pflicht zur vollständigen Einlageleistung* vor.[419] Im E-OR 2016 wurde dieser Neuerungsvorschlag wieder verworfen.[420] Dies ist zu begrüssen.[421] Die Pflicht zur Volliberierung wäre einer Beschränkung der aktienrechtlichen Gestaltungsfreiheit ohne Not gleichgekommen. Gerade in übersichtlichen Konstellationen, wenn Aktionäre auch Gläubiger der Gesellschaft sind, kann ein mittels Verrechnung zu liberierendes non-versé ein effizientes Mittel zur bedarfsgerechten Kapitalausstattung sein. 189

8.2 Erfassung und Ausweisung des non-versés

Im Umfang des *non-versés* bleibt die Einlageschuld als nicht fällige Verpflichtung des Aktionärs (Liberierungsschuldners) bestehen.[422] 190

Es verkörpert einen Anspruch der Gesellschaft, der jederzeit fällig gestellt werden kann und ist daher gesondert als *nicht einbezahltes AK* in den *Aktiven* (Anlagevermögen) zu bilanzieren.[423] Das statutarische AK ist derweil vollständig zu passi- 191

419 Art. 632 VE-OR 2014.

420 Vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 489. Im Rahmen der Vernehmlassung offenbarte sich dazu kein einheitlicher Tenor. Argumentiert wurde bspw. mit dem praktischen Bedürfnis von *Startups* sowie dem Schutz von Investoren und Gläubigern (vgl. Bericht zur Vernehmlassung VE-OR 2014, 8). Eine Regulierungsfolgenabschätzung kam in *rechtlicher* Hinsicht zum Schluss, eine Abschaffung schaffe Rechtssicherheit. In *ökonomischer* Sicht fiel das Urteil trotz zu erwartender geringer Kosten zurückhaltend aus (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 420; Regulierungsfolgenabschätzung 2015, 51 ff.). Gestützt darauf sowie unter (wenig einleuchtendem) Verweis auf die durch die Frankenstärke bedingte angespannte Wirtschaftslage verwarf der Bundesrat diese Änderung (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 424).

421 So auch BÖCKLI 2017b, 134; GERICKE/MÜLLER/HÄUSERMANN/HAGMANN 2017, 27.

422 Vgl. BÖCKLI 2019, 99 Rz. 376; HANDSCHIN 2016, 398 Rz. 812a; SPOERLÉ 2015, 113 Rz. 222.

423 Vgl. Rz. 95; 959a Abs. 2 Ziff. 2 lit. e OR; vgl. BGer 4A_529/2017, Entscheid vom 21. Februar 2018, E. 1.1.3; vgl. z.G. auch veb.ch Komm. OR-GUTSCHE, Art. 959a N 100 f.; BUCHELER 2018, 75 ff. Schwindet die Bonität des Aktionärs, sinkt der Forderungswert, weshalb BÖCKLI 2019, 99 Rz. 376, eine erfolgswirksame Wertberichtung vorschlägt.

vieren.[424] Der Betrag des non-versés ist demnach in der Bilanz sowohl aktiv- als auch passivseitig enthalten.

192 Wird das aktivierte *non-versé* mit der passivierten Verrechnungsforderung verrechnet, verkürzen sich beide Seiten der Bilanz gleichmässig.[425] Im Vergleich dazu bewirkt eine nachträgliche Einzahlung bloss einen Aktivtausch, ohne die Bilanzsumme zu verändern.[426]

193 Im Übrigen ist das non-versé in den *Statuten* aufzuführen und wird im *HReg* ausgewiesen.[427]

8.3 Anwendungsmöglichkeiten

194 Nebst der *Gründung*[428], welche als primärer Anwendungsfall der Teilliberierung im Gesetz verankert ist, können auch *ordentliche Kapitalerhöhungen*[429] sowie Ka-

424 Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. a OR. Diese offene Ausweisung soll das effektiv zur Verfügung stehende *Haftungssubstrat* klar und vollständig vermitteln (BSK OR II-NEUHAUS/GERBER, Art. 959a N 51). Ein direkter Abzug des non-versés in den Passiven wäre nach OR unzulässig (BÖCKLI 2019, 99 Rz. 376; CHK OR-LIPP, Art. 959a N 23); vgl. dazu die kritischen Anmerkungen, insbesondere mit Verweis auf anderslautende internationale Standards von HANDSCHIN 2016, 397 f. Rz. 812 f.; OFK OR-EBERLE/BUCHMANN, Art. 959a N 15.

425 Vgl. RUBLI 2002, 206. Innerhalb eines Regelwerks, das die Passivierung des non-versés als Minusreserve vorsieht, ist hingegen keine Veränderung der Bilanzsumme zu beobachten. Die Vergrösserung der Passiven infolge Wegfalls der negativen Minusreserve wird durch den Wegfall der verrechneten Forderung gegen die Gesellschaft kompensiert. Die Passiven verändern sich nur in ihrer Zusammensetzung, nicht aber in der Summe. Die Aktiven bleiben in dieser Variante gänzlich unberührt.

426 Vgl. die grafische Übersicht bei HANDSCHIN 2016, 398 Rz. 813. Innerhalb eines Regelwerks, das die Bilanzierung des non-versés als Minusreserve auf der Passivseite vorsieht, erhöht sich die Bilanzsumme bei der Bargeldeinlage um den eingeschossenen Betrag. Die Passiven erhöhen sich zufolge Wegfalls der (negativen) Minusreserve und die Aktiven (Anlagevermögen) erhöhen sich um den Barbetrag.

427 Art. 626 Abs. 1 Ziff. 3 nOR; Art. 45 Abs. 1 Ziff. h HRegV; ausserdem wird es auf dem Titel der *Namenaktie* vermerkt (Art. 687 Abs. 4 OR). Wohl hat der Gesetzgeber eine grosse Täuschungsgefahr erkannt (FUCHS MTWEBANA 2009, 129).

428 Art. 632 nOR.

429 Art. 650 i.V.m. Art. 652c i.V.m. Art. 632 nOR; Art. 47 Abs. 1 lit. a HRegV.

pitalerhöhungen innerhalb des *Kapitalbands*[430] teilliberiert werden.[431] Bei der *bedingten* Kapitalerhöhung müssen die Einlagen hingegen mindestens dem Nennwert entsprechen.[432]

Betreffend Aktientyp beschränkt sich der Anwendungsbereich der Teilliberierung auf *Namenaktien,* da *Inhaberaktien* vollständig zu liberieren sind, andernfalls sie nichtig sind.[433] Allerdings dürfte eine allfällige Börsenkotierung auch von Namenaktien faktisch die vollständige Liberierung verlangen.[434] Der praktische Anwendungsbereich der Teilliberierung dürfte sich daher auf nichtkotierte Namenaktien beschränken.[435] 195

Sowohl die primäre Leistung als auch das non-versé können mittels Verrechnung liberiert werden.[436] 196

8.4 Kompetenzen zur Begründung und Einforderung

Die Liberierungsquote wird bei der Gründung durch die Gründer und bei der Kapitalerhöhung durch die GV festgelegt.[437] 197

---

430 Art. 653u Abs. 4 i.V.m. Art. 652c i.V.m. Art. 632 nOR.

431 Vgl. zum Anwendungsbereich CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 650 N 8; CHK OR-MÜLLER, Art. 650 N 7; ZK OR-CRAMER, Art. 650 N 14; SIFFERT 2011, 39; vgl. auch BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 651 N 17 und OFK Aktienrecht OR-SCHALLER/KESSLER, Art. 651 N 12 (je zur *genehmigten* Kapitalerhöhung). Freilich ist bei Kapitalerhöhungen nur die *relative* Mindesteinlage relevant, da die *absolute* Mindesteinlage bereits bei der Gründung erfüllt sein musste.

432 Art. 653a Abs. 2 OR; vgl. KUNZ 2014, 54; BERTHEL/BOCHUD 1992, 67 Rz. 511.

433 Art. 683 Abs. 2 OR; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 467 Rz. 90.

434 VON DER CRONE 2014, 69 f. Rz. 120 m.w.H.

435 Es wird davon ausgegangen, dass die grosse Mehrheit aller AGs über vollständig liberiertes AK verfügt (BÖCKLI 2019, 99 Rz. 376; vgl. dazu auch FORSTMOSER/KÜCHLER 2017, 81); Schätzungen gehen von 87 bis 93 Prozent aus (Regulierungsfolgenabschätzung 2015, 16); zu beachten sind ausserdem einschränkende spezialgesetzliche Vorschriften, bspw. für SICAV (Art. 37 Abs. 2 KAG), Banken (Art. 3 Abs. 2 lit. b BankG) oder Finanzmarktinfrastrukturen (Art. 12 Abs. 1 FinfraG).

436 Art. 634a Abs. 1; Art. 634b Abs. 2 nOR; Botsch. zum Aktienrecht 1983, 789; WIDMER 1998, 106; KÜNG 1996, 74; FORSTMOSER 1992, 61.

437 SPOERLÉ 2015, 115 Rz. 224; DIETSCHI 2012, 24 Rz. 56 je m.w.H.

198 Die ganze oder teilweise[438] *Einberufung* des non-versés wird in der Folge zwingend und undelegierbar durch den VR beschlossen.[439] Sie kann jederzeit erfolgen, der VR ist in der Bestimmung des Leistungs- bzw. Fälligkeitszeitpunkts frei.[440] Der entsprechende Beschluss ist nicht öffentlich zu beurkunden und qualifiziert nicht als HReg-Beleg.[441] Die autonome Nachliberierung durch die Aktionäre ist nicht zulässig.[442]

199 Verpflichtet zur nachträglichen Einlageleistung sind die *Aktionäre* der Gesellschaft.[443] Das Gesetz schweigt allerdings dazu, ob alle Aktionäre bzw. alle in gleichem Umfang zur Nachliberierung aufzufordern sind. Aufgrund des *allgemeinen Gleichbehandlungsgebots* ist davon auszugehen, dass eine betragsmässig ungleiche Einforderung unzulässig ist, es sei denn, es liegen sachliche Gründe vor, die eben gerade diese Ungleichbehandlung verlangen, das Gebot der schonenden Rechtsausübung wird befolgt und es entsteht keine ungerechtfertigte Benachteiligung oder Begünstigung.[444]

---

438 BSK OR II-SCHENKER, Art. 634a N 1; BERTHEL/BOCHUD 1993, 40.

439 Art. 634b Abs. 1 nOR; Art. 54 Abs. 2 HRegV; vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 494; Botsch. zum Aktienrecht 1983, 857. Die Delegation darf weder *«nach oben»* an die GV, noch *«nach unten»* an die Geschäftsleitung delegiert werden (BÖCKLI 2009a, 112 Rz. 320); vgl. z.G. auch CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 6 f.; OFK Aktienrecht-PLÜSS, Art. 634a N 7; HANDSCHIN 2016, 398 Rz. 812a; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 2 ff.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014, 312 vgl. auch VON GREYERZ 1984, 402.

440 Vgl. VON DER CRONE 2014, 66 Rz. 114; BÖCKLI 2009a, 114 Rz. 327.

441 Vgl. immerhin die Protokollpflicht (Art. 713 Abs. 3 nOR); vgl. z.G. BERTHEL/BOCHUD 1992, 30 Rz. 192. Die rechtsgültige *Delegation* an einen VR-Ausschuss ist möglich (BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 716a N 2).

442 VON DER CRONE 2014, 68 Rz. 116; WIDMER 1998, 207 ff.

443 SPOERLÉ 2015, 114 Rz. 223; VON DER CRONE 2014, 66 Rz. 114 m.w.H.; wird die teilliberierte Aktie veräussert, geht die Pflicht zur Leistung des non-versés auf den *derivativen Erwerber* über (vgl. MEYER 2015, 114 Rz. 214).

444 Art. 717 Abs. 2 OR; Rz. 750 ff.; vgl. dazu CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 8; OFK OR-ZÜRCHER, Art. 634a N 1; BSK OR II-SCHENKER, Art. 634a N 2; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 4; BÖCKLI 2009a, 112 Rz. 320.

8.5 Ökonomische Betrachtung der Teilliberierung

Liberiertes AK hat grundsätzlich eine andere Wirkung als nicht liberiertes. Zwar zählt das *non-versé* auch zum AK, doch ist es eher mit einer begrenzten Nachschusspflicht vergleichbar.[445] 200

Aus *Gläubigersicht* ist die Teilliberierung sowohl mit Vor- als auch Nachteilen behaftet. Vorteil einer grossen primären Leistung ist, dass diese der Gesellschaft tatsächlich zugeflossen und damit nicht dem Ausfallrisiko des Aktionärs unterliegt.[446] Nachteilig ist, dass die Gesellschaft das Kapital bereits verbraucht haben könnte. Für das non-versé gilt das Umgekehrte: Das Kapital ist sicher nicht bereits verbraucht, doch unterliegt es dem Ausfallrisiko. Ob zufolge teilliberierten Kapitals die Gesellschaft als unsicher gilt, hängt davon ab, welcher Aspekt überwiegt.[447] 201

Aus Sicht der *Gesellschaft* bietet die Teilliberierung den Vorteil, Sicherheit zu signalisieren, ohne dass die Aktionäre tatsächlich Mittel binden müssen. Für den nicht liberierten Betrag muss der Aktionär entsprechend eine tiefere Rendite hinnehmen bzw. die AG tiefere Kapitalkosten aufwenden. Eine einzelfallgerechte, adäquatere Granularität der Finanzierungsstruktur und damit verbunden eine Optimierung der Risikoprämien wird möglich. 202

Unbestritten dürfte sein, dass ein hohes teilliberiertes AK mehr Sicherheit bietet als ein tiefes vollliberiertes. Am wenigsten Sicherheit bieten Gesellschaften mit tiefem, teilliberiertem AK. 203

---

445 HANDSCHIN 2016, 397 Rz. 812.

446 Gemeint ist das Risiko, dass der Aktionär trotz Aufforderung des VRs und im Widerspruch zu seinem bedingungslosen Versprechen das non-versé nicht leisten will oder kann (vgl. BSK OR II-SCHENKER, Art. 632 N 1).

447 Eine Analyse zur Regulierungsfolgenabschätzung im Rahmen der Aktienrechtsrevision, die sich mit den ökonomischen Aspekten der Teilliberierung befasste, konnte kein erhöhtes Konkursrisiko von teilliberierten Aktiengesellschaften feststellen (Regulierungsfolgenabschätzung 2015, 59). Diese Risikoeinschätzung bestimmt auch die Renditeerwartung der FK-Geber mit (vgl. EASTERBROOK/FISCHEL 1996, 44 f.).

9. Zwischenfazit

204 Das AK ist als Grundkapital die statutarisch fixierte Komponente des EKs der AG. Es kann nur in formalisierten Verfahren der Gründung oder der Kapitalerhöhung geschaffen werden. Die *Ausgabe* erfolgt im Minimum zum Nennwert der Aktie und kann um ein Agio «verteuert» werden. Mit der Zeichnung der Aktie gibt der Zeichner das Versprechen ab, eine dem Ausgabebetrag entsprechende Einlage zu leisten *(Verpflichtungsgeschäft)*. Zur Deckung dieser Einlageschuld stehen bestimmte Formen der Kapitalaufbringung *(Verfügungsgeschäft)* zur Verfügung. Mit dazu gehört die Verrechnungsliberierung. Jede Form der Kapitalaufbringung kennt eigene Schutzkonzepte. Die Einlageverpflichtung muss indes nicht zwingend sogleich vollständig erfüllt werden *(Teilliberierung)*.

§ 7 Fremdkapital

Fremdkapital (FK; *debt*) ist der «Rohstoff» der Verrechnungsliberierung (Debt-Equity-Swap). Die Forderung des Gläubigers gegen die AG, welche zur Verrechnung mit der Einlageschuld herangezogen wird, die sog. *Verrechnungsforderung*, stellt aus Sicht der Gesellschaft FK dar. 205

1. Die Verrechnungsforderung

Die *Verrechnungsforderung* ist eine Forderung des Zeichners bzw. Aktionärs (Gläubiger[448]) gegenüber der Gesellschaft (Schuldnerin) aus einem *Grundgeschäft*. Der erste Schritt der Verrechnungsliberierung ist ein Grundgeschäft zur Begründung der Verrechnungsforderung. In der Rechenschaftsberichterstattung ist schliesslich über ihren *Bestand* und ihre *Verrechenbarkeit* Rechenschaft abzulegen.[449] 206

Die Verrechnungsforderung muss wie die Einlageschuld eine *Geldschuld* sein, da andernfalls das im Verrechnungsrecht vorherrschende Prinzip der Gleichartigkeit verletzt wäre.[450] 207

1.1 Das Grundgeschäft

Vorliegend ist als *Grundgeschäft* jenes Ereignis zu verstehen, das zur Passivierung einer Verbindlichkeit in der Bilanz der Gesellschaft führt.[451] Der aus dem Grundgeschäft resultierende Anspruch des Gläubigers gegen die Gesellschaft ist somit *schuldrechtlicher* und nicht mitgliedschaftlicher Natur.[452] 208

448 BÜHLMANN 2015, 6 f. m.w.H. zum Gläubigerbegriff.

449 Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR; vgl. Rz. 416 ff.

450 Vgl. Rz. 280 f.; vgl. WIDMER 1998, 387; KÜNG 1996, 75.

451 Art. 959 Abs. 5 OR. Zum Sonderfall der anfänglich bestrittenen Forderung, bei der ein Vergleich oder ein Urteil das Grundgeschäft ersetzt, vgl. Rz. 310.

452 Vgl. SCHENKER 2017, 68; vgl. auch CHOPER/COFFEE, JR./GILSON 2013, 195.

209 Gegen die Verrechnung mit einer vorgängig *abgetretenen Forderung* dürfte indes nichts sprechen, so dass der Erbringer der Leistung aus dem Grundgeschäft nicht mit der verrechnenden Partei identisch sein muss.[453]

a. Mögliche Arten von Grundgeschäften

210 Das Recht der Verrechnungsliberierung stellt wenige Anforderungen an das Grundgeschäft.

211 Wesentlich ist, dass die resultierende Forderung im Verrechnungszeitpunkt besteht, ökonomisch begründet, mithin bilanziell passiviert ist. Nicht zur Verrechnungsliberierung zuzulassen sind daher Forderungen für *zukünftige* Leistungen.[454]

212 Als Grundgeschäft in Frage kommen in erster Linie *zweiseitige Rechtsgeschäfte*. Die Art der Leistung, die der Gesellschaft daraus zugeht, ist vorliegend von untergeordneter Bedeutung, solange sie wertmässig in einem angemessenen Verhältnis zur bilanzierten Verbindlichkeit steht.[455] Zu denken ist einerseits an vollkommen zweiseitige Rechtsgeschäfte, bei denen der Gesellschaft eine Leistung im Austausch gegen Geld bzw. eine Forderungsposition zugeht. Denkbar sind daher u.a. Forderungen aus Auftrag, Werk-, Kauf-, Lizenz- oder Mietvertrag. Besonders häufig dürften Darlehensverträge[456] die Grundgeschäfte sein, insbesondere in Konstellationen mit wenigen Aktionären und/oder in Sanierungssituationen[457]. Forderungen aus Arbeitsvertrag dürften dort anzutreffen sein, wo die Gründer/Ak-

---

453 Art. 164 ff. OR; zur Statutenpublizität vgl. Rz. 524.

454 So auch Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641. Künftigen Forderungen mangelt es generell an einem verrechenbaren Gegenstand (BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 16). Vgl. zum erforderlichen *Zeitpunkt* des Bestandes Rz. 440 f.

455 Es ist bspw. unbeachtlich, ob sie aus der operativen Tätigkeit oder der Finanzierungstätigkeit der Gesellschaft stammt (vgl. zu den verschiedenen Arten von FK VOLKART/WAGNER 2018, 48/355/571).

456 Vgl. Art. 312 ff. OR. Ein *Darlehen* ist ein Rechtsgeschäft, bei dem der Darlehensgläubiger dem -schuldner eine Geldsumme oder andere vertretbare Sachen zu Eigentum überträgt. Der Schuldner verpflichtet sich dabei zur Rückerstattung zu einem bestimmten Verfalltag von Sachen in gleicher Menge und Güte (BÜHLMANN 2015, 72 ff. m.w.H.).

457 Sog. *Aktionärs-* oder *Sanierungsdarlehen* (vgl. KOEPFLI 1994, 18). Zur Frage der sog. *kapitalersetzenden Darlehen* vgl. BGer 4A_496/2010, Entscheid vom 14. Februar 2011, E. 2.4 m.w.H. und VON DER CRONE 2014, 767 Rz. 42.

tionäre für die Firma tätig sind oder bei Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen[458].[459] Andererseits kommen auch unvollkommen zweiseitige Rechtsgeschäfte (z.B. zinslose Darlehen) als Grundgeschäfte in Frage.

Auch Forderungen gegen die Gesellschaft, die in einem rechtskräftigen Urteil oder einem Vergleich gründen (bspw. *Forderungen aus unerlaubter Handlung* bzw. *Schadenersatzforderungen*), können zur Verrechnung gebracht werden, da sie in der Regel die erforderlichen Kriterien von Bestand und Verrechenbarkeit erfüllen.[460] Vorbehalten bleiben Fälle von Rechtsmissbrauch.[461] 213

Grundsätzlich kommt aus rechtlicher Sicht jeder Gläubiger der Gesellschaft für eine Verrechnungsliberierung in Frage, auch bestehende Aktionäre[462]. In kleinen, personenbezogenen Verhältnissen dürften oftmals Aktionäre oder der Gesellschaft nahestehende Parteien bedeutende Vertragspartner schuldvertraglicher Beziehungen, bspw. aus Arbeits- oder Darlehensverträgen, sein;[463] in grossen Verhältnissen hingegen eher institutionelle Investoren[464].[465] 214

Im Zuge der Gründung (bzw. Kapitalerhöhung) angefallene Kosten wie Gründungssteuern und Vermittlungsprovisionen sowie sonstige nicht dem Aktionär zugutekommende Aufwendungen aus der Einlageleistung (sog. *Gründungskosten*) dürfen der Gesellschaft belastet werden.[466] Entsprechend ist auch die Verrechnung 215

---

458 Arbeitnehmer sind in gewisser Weise Zwangsgläubiger der Gesellschaft. Zwar sind sie freiwillige Vertragspartner, doch ist die Vertragsauflösung vielfach keine vernünftige Option (vgl. ADAMS 2004, 255 f. m.w.H.).

459 Vgl. z.G. ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 30; BAISCH/WEBER 2011, 429; BAHAR 2009, 262.

460 Vgl. Rz. 310 betreffend bestrittene Forderungen; vgl. auch GLANZMANN 2008, 16.

461 Vgl. dazu Rz. 766 ff.

462 Dies gilt auch für Alleinaktionäre, da vorbehältlich des Durchgriffs keine Identität der Gesellschaft und ihrer Aktionäre anzunehmen ist. Gleiches gilt für Konzerngesellschaften (vgl. BSK OR I-MÜLLER, Art. 120 N 6).

463 Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 529 Rz. 341; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 97 Rz. 4; Treuhand-Kammer 2009, 36.

464 Gemeint ist eine heterogene Gruppe, u.a. bestehend aus Pensionskassen, Versicherungen, Anlagefonds oder Banken (vgl. dazu SCHWARZMANN 2018, 5 f.).

465 Vgl. BÜHLMANN 2015, 7.

466 Selbst bei einer Aktienausgabe zum Nennwert liegt dann keine unzulässige Unterpariemission vor (vgl. z.G. BSK OR II-BAUDENBACHER, Art. 624 N 4; CHK OR-WALDBURGER, Art. 621 OR N 3; ZK OR-JUNG, Art. 620 N 351; BÖCKLI 2009a, 107 Rz. 302; vgl. auch FORSTMOSER/VOGT 2003, 550 Fn. 79).

derartiger Forderungen gegen die Gesellschaft zwecks Liberierung zulässig, sofern es sich um Drittkosten handelt.[467] Anders gelagert ist der Fall, wenn der Aktionär für seinen eigenen Aufwand entschädigt werden soll (sog. *Gründerlohn* oder *Gründerprovision*). Derartige Forderungen dürfen nicht zur Verrechnung gebracht werden, denn dies wäre letztlich nichts anderes als eine Rückzahlung oder Nichtaufbringung von Aktienkapital bzw. die Ausgabe entschädigungsloser Aktien.[468]

b. Kompetenz zur Begründung und massgebliche Pflichten

216 Grundsätzlich ist der VR für den Abschluss des vertraglichen Grundgeschäfts verantwortlich.[469] Als Organ verpflichtet er die AG rechtsgültig.[470] Dabei unterliegt er seinen üblichen Sorgfalts- und Treuepflichten.[471] Diese sind vorliegend in erster Linie mit Blick auf eine *missbräuchliche* Verrechnungsliberierung von Bedeutung, da diese in der Regel einer bereits missbräuchlichen Forderungsbegründung folgt.[472]

217 Besondere Beachtung ist möglichen *Interessenkonflikten* zu schenken, wenn das Grundgeschäft zwischen der Gesellschaft und einer ihr nahestehenden Person abgeschlossen wurde.[473] Die Preisgestaltung im Grundgeschäft sollte sich an denje-

---

467 HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3; RENGGLI/KISSLING/CAMPONOVO 2015, 636; Treuhand-Kammer 2009, 10.

468 HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3; RENGGLI/KISSLING/CAMPONOVO 2015, 636; MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014, 311; Treuhand-Kammer 2009, 10 f.; WIDMER 1998, 386; vgl. auch MOSIMANN 1978, 77 f.

469 Im Rahmen der Delegation und von Handlungsvollmachten sind freilich weitere Personen befugt. Die Aufnahme von Darlehen gehört zur Finanzplanung und -kontrolle nach Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 OR und obliegt dem VR und nicht der GV (VON DER CRONE/CATHOMAS 2017, 589; BERTSCHINGER 2002, 319 m.w.H.).

470 Art. 718 OR.

471 Art. 717 Abs. 1 OR; vgl. zur entsprechenden Verantwortlichkeit Rz. 579 ff.; vgl. dazu grundlegend aus der ökonomischen Perspektive RUFFNER 2000, 211 ff.

472 Anders als bei einer *Sacheinlage,* wo der Gesellschaft ein wertgeprüftes Gut zugeführt wird, ist der Inhalt des Grundgeschäfts schwieriger zu beurteilen.

473 Vgl. dazu SETHE 2018, passim; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 530 Rz. 342 f. SIFFERT 2011, 48, möchte derartige Forderungen nicht zur Verrechnungsliberierung zulassen, es sei denn, der *Wert der Leistung* sei *objektiv* bestimmbar. Zu beachten ist auch Art. 718b OR, wonach Verträge zwischen der Gesellschaft und derjenigen Person, die sie vertritt, schriftlich abzufassen sind, soweit es sich nicht um Verträge des laufenden Geschäfts, bei denen die Leistung der Gesellschaft den Wert

nigen Preisen, die auch ein unabhängiger Dritter für die gleiche Leistung bezahlen müsste, orientieren.[474]

Betreffend verantwortlichkeitsrechtliche Folgen einer Verletzung der Sorgfalts- oder Treuepflicht kann auf Paragraf 15 verwiesen werden.[475] 218

1.2 Denomination

a. Forderung in fremder Währung

Forderungen in andersartigen Währungen dürfen miteinander verrechnet werden.[476] Im vorliegenden Kontext bedeutet dies, dass eine Verrechnungsforderung in einer anderen Währung als jener der Einlageschuld[477] grundsätzlich mit dieser zwecks Liberierung verrechnet werden darf. Dieses Vorgehen ist gängige Praxis, soweit ein Umrechnungskurs existiert und keine Effektivklausel vereinbart worden ist.[478] 219

von CHF 1'000.– nicht übersteigt, handelt. Für eine Typologie der Arten von Interessekonflikten vgl. RUFFNER 2000, 216 ff.

474 Vgl. dazu ZK OR-BÜHLER, Art. 718b N 5 ff. und BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 718b N 5 ff. je m.w.H.

475 Vgl. Rz. 572 ff.

476 Vgl. Rz. 280.

477 Zur Währung der Einlageschuld vgl. Rz. 141.

478 Vgl. THALMANN/BENNINGER 2003, 32; MOSIMANN 1978, 74; vgl. zum *empirischen Befund* Rz. 17. So verrechnete bspw. die HADRIAN'S WALL CAPITAL AG mit Sitz in Freienbach (SZ) zwecks ordentlicher Kapitalerhöhung in Britischem Pfund lautende Forderungen im Umfang von GBP 234'666.– (Tagesreg.-Nr. 1101 vom 28. Februar 2017);
Die UTOPIA MUSIC AG mit Sitz in Zug verrechnete zwecks genehmigter Kapitalerhöhung in Euro lautende Forderungen im Umfang von EUR 729'027.– (Tagesreg.-Nr. 7926 vom 6. Juni 2019);
Die VIRTU HOLDING AG mit Sitz in Jonschwil (SG) verrechnete zwecks ordentlicher Kapitalerhöhung eine in Dänischen Kronen lautende Forderung im Umfang von DKK 11'250'000.– (Tagesreg.-Nr. 3399 vom 8. April 2019);
Die ACRON Navy Pier Hotel Chicago II AG mit Sitz in Zug verrechnete zwecks genehmigter Kapitalerhöhung eine in US-Dollar lautende Forderung im Umfang von USD 1'612'800.– (Tagesreg.-Nr. 10382 vom 19. Juli 2019).

220 In *Zahlungs-Token*, WIR oder ähnlichem denominierte Forderungen gelten – wie dargelegt – indessen (noch) nicht als Fremdwährungsforderungen und sind daher nicht zur Verrechnungsliberierung zugelassen.[479]

b. Fremdwährungsrisiko

221 Die Kapitalaufbringung muss selbstverständlich auch bei der Verrechnungsliberierung mit einer Fremdwährungsforderung in genügendem Umfang erfolgen. Marktbedingte Wechselkursschwankungen im Verlauf der Liberierungsprozedur können allerdings dazu führen, dass der verrechnete Fremdwährungsbetrag wertmässig die öffentlich beurkundete und publizierte (gesetzes- und statutenkonforme) Einlage unterschreitet.[480] Fraglich ist demnach, welcher Zeitpunkt für die Umrechnung relevant sein soll.

222 Das neue Recht zum AK in fremder Währung stellt bei der Überprüfung des Gegenwertes (CHF 100'000.– wovon mindestens CHF 50'000.– anfänglich zu liberieren sind) auf den Zeitpunkt der Errichtung der Gesellschaft ab.[481] Ein Analogieschluss[482] dazu rechtfertigt sich allerdings nicht, da diese Normen das AK als solches beschlagen. Die vorliegende Frage betrifft demgegenüber die Kapitalaufbringung.

223 Das Problem der Wechselkursschwankungen ist von der (zulässigen) *Einzahlung* in einer Fremdwährung bekannt. Diesbezüglich wird – vor dem Hintergrund des alten Aktienrechts – argumentiert, der einbezahlte Fremdwährungsbetrag müsse in folgenden drei Zeitpunkten im Minimum den zu liberierenden Betrag in Franken ausmachen: (i) Tag der *Beurkundung* der Gründung bzw. der Feststellungen des VRs, (ii) Tag der *Eintragung* in das Tagesregister durch das zuständige kan-

---

479 Rz. 122 ff.; HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3 (zu WIR).

480 Vgl. MOSIMANN 1978, 73.

481 Art. 632 Abs. 2 und Art. 621 Abs. 2 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 481 f./489.

482 Sog. *argumentum per analogiam:* Erwähnt das Gesetz Tatbestand A, darf daraus geschlossen werden, dass der vergleichbare Tatbestand B auch erfasst ist (FORSTMOSER/VOGT 2012, 591 Rz. 137). Als *Analogieschluss* kann die teleologisch motivierte Erweiterung des Anwendungsbereichs einer Rechtsnorm jenseits der Wortlautgrenze, jedoch diesseits der Zweckgrenze verstanden werden (BK ZGB-EMMENEGGER/TSCHENTSCHER, Art. 1 N 376/389).

tonale HReg-Amt[483] und (iii) Tag der *Genehmigung* der Eintragung durch das EHRA[484].[485] Unklar ist, ob dieser Standpunkt unter dem neu formulierten Art. 629 Abs. 2 Ziff. 3 nOR, der die Erfüllung der Anforderungen an die geleisteten Einlagen explizit auf den Zeitpunkt der Unterzeichnung des Errichtungsakts bezieht, noch haltbar ist.

Analogieschlüsse auf die Situation der Verrechnung mit einer Forderung in Fremdwährung sind allerdings nicht ohne Weiteres möglich, da sich die Sachlage vorliegend anders präsentiert. Der Hauptunterschied besteht darin, dass die Einzahlung der Gesellschaft den Wert erstmalig zuführt. Demgegenüber ist die zu verrechnende Fremdwährungsforderung bereits in den Passiven der Gesellschaft bilanziert, da ihr der materielle Gegenwert der Forderung bereits zugegangen ist. Das Fremdwährungsrisiko liegt demnach bereits bei der Gesellschaft. Für die Zwecke der Liberierung kann dies allerdings nicht so belassen werden. 224

Da der Wechselkurs ein vom Verhältnis des Gläubigers/Zeichners zur Gesellschaft bzw. vom Grundgeschäft unabhängiger externer Einfluss ist, scheint eine erneute Bewertung der Fremdwährungsforderung unerlässlich. Im Ergebnis ist daher in Anlehnung an die oberhalb skizzierte Lehre zur Einzahlung einer Fremdwährung zu fordern, dass die Verrechnungsforderung den Wert der Einlageschuld bis hin zum Zeitpunkt der Genehmigung der Eintragung ins HReg durch das EHRA decken muss.[486] Bei der Planung der Verrechnungsliberierung ist entsprechend eine Sicherheitsmarge vorzusehen.[487] 225

---

483 Der Tagesregistereintrag wird nicht bereits zum Zeitpunkt der Anmeldung vorgenommen, sondern erst nach einer Prüfung der formell- und materiellrechtlichen Voraussetzungen für die Eintragung (SHK HRegV-SIFFERT, Art. 8 N 2 f.).

484 Art. 31 ff. HRegV; in der Regel innert 24 Stunden nach Übermittlung durch das kantonale HReg-Amt (Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 32 N 130).

485 ZK OR-CRAMER, Art. 633 N 10, ihm folgend MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH 2017, 1321; vgl. auch Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 45 N 202a; THALMANN/BENNINGER 2003, 35 je m.w.H. zur Prüfpflicht des HReg-Amtes.

486 Vgl. THALMANN/BENNINGER 2003, 32, die auf den Tagebucheintrag abstellen.

487 Vgl. THALMANN/BENNINGER 2003, 32; MOSIMANN 1978, 73.

1.3 Inklusion von Zins

a. Allgemeines zu Zins und Zinseszins

226 Zins wird die Vergütung genannt, *«die ein Gläubiger für die Entbehrung einer ihm geschuldeten Geldsumme fordern kann, sofern diese Vergütung sich nach der Höhe der geschuldeten Summe und der Dauer der Schuld bestimmt»*[488]. Der Zins ist demnach *«Entgelt und damit die […] Gegenleistung für das Zurverfügungstellen von Kredit»*[489].[490] Die Pflicht zur Zahlung von Zins entsteht aus einem Vertrag (Grundgeschäft) oder aus dem Gesetz.[491]

227 Der *Zinssatz* kann *fix* oder *variabel* vereinbart werden.[492]

228 Ist der Zins am Ende der Zinsperiode in Geld zu entrichten, spricht man von *einfacher Verzinsung*.[493] Wird der Zins dannzumal stattdessen zum Kapital geschlagen (kapitalisiert) und seinerseits ebenfalls künftig verzinst, spricht man von *Zinseszins* (sog. *Anatozismus*).[494] Die gesamte Zinslast auf dem Darlehen akkumuliert sich dabei mit exponentiellem Anstieg.[495] Zwar schränkt das Gesetz die Erhebung von Zinseszins ein,[496] doch ist sie in wesentlichen Geschäftsbereichen üblich und damit gesetzlich zulässig.[497]

---

488 BGE 130 III 591, 596 E. 3.

489 BGE 136 III 247, 252 E. 5.

490 Eingehend zum Begriff des Zinses vgl. BLAESER 2011, 3 ff.; TERCIER/PICHONNAZ 2019, 275 Rz. 1192, malen das Bild der *«fruit civil»*.

491 GAUCH/SCHLUEP/EMMENEGGER 2014, 52 Rz. 2353. Bezogen auf die Kapitalaufbringung bei der AG ist der Zinsbegriff nicht anwendbar. Der Aktionär hat keinen Anspruch auf Rückzahlung seiner Einlage (vgl. Art. 680 OR), weshalb nicht von Entbehrung einer Geldsumme gesprochen werden kann. Ebenso besteht ein Zinsverbot in Art. 675 Abs. 1 OR (vgl. z.G. BLAESER 2011, 163).

492 VOLKART/WAGNER 2018, 132; Rz. 245 ff.

493 GLANZMANN 2007a, 435. Ein Darlehen von CHF 100.– zu 1 Prozent einfach verzinst ergibt nach fünf Jahren ein Totalguthaben von CHF 105.–.

494 VOLKART/WAGNER 2018, 184 f.; BLAESER 2011, 60 f.; GLANZMANN 2007a, 435.

495 Gerade bei langen Zeitspannen ist der exponentielle Anstieg dieser Aufzinsung schwer zu erfassen. So verfügt eine Person, die im Jahr 1 CHF 1.– zu 1 Prozent Zins angelegt hat, im Jahr 2020 über mehr als CHF 536 Mio. ($1 * 1.01^{2020}$).

496 Vgl. GAUCH/SCHLUEP/EMMENEGGER 2014, 53 f. Rz. 2362 ff.; BLAESER 2011, 60 ff.

497 Art. 314 Abs. 3 OR; vgl. BSK OR I-MAURENBRECHER/SCHÄRER, Art. 314 N 7 ff.

b. Verrechnungsliberierung mit Zinsforderungen

Zinsforderungen sind sowohl der unilateralen als auch der rechtsgeschäftlichen Verrechnung zugänglich.[498] 229

Im vorliegenden Kontext relevant ist die Frage, ob *kapitalisierte* oder *gestundete* Zinsforderungen zur Verrechnungsliberierung gebracht werden können. Gerade in Sanierungssituationen ist dieses Bedürfnis offenkundig, wenn gestundete Darlehen verrechnet werden sollen, ohne dass der Gläubiger auf Zins verzichten und die Gesellschaft dafür flüssige Mittel aufwenden muss. 230

Die Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung ist letztlich nicht anders zu beurteilen als bei anderen Forderungen. Sie ist zu bejahen, soweit die Zinsschuld, allenfalls inkl. Zinseszins, materiellrechtlich besteht und verrechenbar ist.[499] 231

1.4 Form, Fälligkeit und Verjährung

Vorbehältlich der Umgehungstatbestände gelten für die Begründung des Grundgeschäfts mit Blick auf die Verrechnungsliberierung keine speziellen *Formvorschriften*.[500] Zum besseren Bestandesnachweis empfiehlt sich freilich die Schriftform. 232

Fälligkeit und *Verjährung* der Verrechnungsforderung richten sich nach dem jeweiligen Rechtsgeschäft. Für die Konsequenzen auf die Verrechnungsliberierung kann auf Paragraf 10 verwiesen werden.[501] 233

498 Vgl. BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 229.

499 GLANZMANN 2013, 285 f. Anders wäre unter dem Regime von Art. 634b Abs. 1 E-OR 2007 zu verfahren gewesen, gemäss welchem nur Forderungen, deren Leistung Gegenstand einer Sacheinlage sein könnte, hätten verrechnet werden dürfen (vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641; BAHAR 2009, 262; GLANZMANN 2008, 16).

500 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 29; GLANZMANN 1999b, 223.

501 Rz. 306 ff.

2. Buchhalterische Erfassung

2.1 Aufnahme in die Bilanz

a. Grundsatz

234 Verbindlichkeiten müssen als FK bilanziert werden, wenn sie durch *vergangene Ereignisse* bewirkt wurden, ein *Mittelabfluss wahrscheinlich* ist und ihre *Höhe verlässlich* geschätzt werden kann.[502]

235 Die Gesellschaft[503] bilanziert die Verrechnungsforderung entweder als *Verbindlichkeit aus Lieferungen und Leistungen, kurzfristige verzinsliche Verbindlichkeit, übrige kurzfristige Verbindlichkeit, langfristige verzinsliche Verbindlichkeit* oder *übrige langfristige Verbindlichkeit* in den Passiven.[504]

b. Verbot der Buchung fiktiver Forderungen

236 Zentrale Regel zur Passivierung von Verbindlichkeiten ist das *Verbot der Buchung fiktiver Forderungen* bzw. *Schulden,* wonach keine fiktiven Verbindlichkeiten bilanziert werden dürfen.[505] Dieses ist einerseits Ausfluss des Gebots der wahrheitsgetreuen Verbuchung der Geschäftsvorfälle und Sachverhalte.[506] Andererseits ist es die buchhalterische Konsequenz der verwaltungsrätlichen Treuepflicht. Jedenfalls ist das Potenzial der Bilanz zur Aufnahme von Verbindlichkeiten zufolge der Notifikationspflicht ohnehin beschränkt.[507]

---

502 Art. 959 Abs. 5 OR; vgl. BSK OR II-NEUHAUS/GERBER, Art. 959 N 35. Es sind Gesellschaftsschulden, die auf dem Weg der *Zwangsvollstreckung* gegen die AG exekutiert werden können (vgl. HANDSCHIN 2016, 370 Rz. 754).

503 In der Bilanz des *Gläubigers* ist die Forderung als Aktivum bilanziert.

504 Art. 959a Abs. 2 Ziff. 1 und 2 OR. Die Zuordnung nach *Fristigkeit* orientiert sich an Art. 959 Abs. 6 OR.

505 BGE 110 Ib 127, 133 E. 3.bcc; Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1705; GLANZMANN 2012, 209; BOEMLE/LUTZ 2008, 173.

506 Art. 957a Abs. 2 Ziff. 1 OR; BÖCKLI 2019, 89 Rz. 345. Unzulässig sind bspw. bilanzielle Aussagen, die der inneren Überzeugung des Aussagenden widersprechen (sog. *Grundsatz der Willkürfreiheit;* BOEMLE/LUTZ 2008, 120).

507 Vgl. Rz. 267.

c. Verjährte Forderungen

Eine verjährte[508] Forderung ist mittels Klage nicht mehr gegen den Willen des Schuldners erzwingbar, weshalb sie aber nicht erlischt, sondern zur sog. *Naturalobligation* wird.[509] Aus Sicht der Gläubigerin verliert sie damit ihre Aktivierungsfähigkeit ungeachtet davon, ob im Einzelfall die Verjährungseinrede erhoben wurde.[510] Analoges muss für die Gesellschaft als Schuldnerin der Forderung gelten: Sie muss die verjährte Verbindlichkeit nicht mehr passivieren.[511] Das wesentliche Kriterium zur Passivierbarkeit, der *wahrscheinliche Mittelabfluss,* entfällt aufgrund mangelnder Erzwingbarkeit.[512] 237

Die bilanzielle Perspektive unterstreicht damit, dass verjährte Forderungen – im Unterschied zum allgemeinen Verrechnungsrecht – nicht zur Verrechnungsliberierung gebracht werden können.[513] 238

d. Bestrittene Forderungen

Wie vollständig oder partiell *bestrittene* Forderungen zu passivieren sind, erschliesst sich weder aus Gesetz noch Literatur eindeutig. Nach LIPP sind sie, sofern sie nicht offensichtlich unberechtigt sind, zum Nennwert zu passivieren, wobei ihnen allenfalls eine vorsichtig geschätzte Wertberichtigung gegenüberzustellen sei.[514] Gemäss HANDSCHIN sind in der Höhe strittige Forderungen als *Eventual-* 239

---

508 Die *ordentliche* Verjährungsfrist für Forderungen, für die das Bundeszivilrecht nichts anderes bestimmt, beträgt *zehn Jahre* (Art. 127 OR; BSK OR I-DÄPPEN, Art. 127 N 1).

509 BGer 4A_235/2018, Entscheid vom 24. September 2018, E. 4.3.2; BGE 99 II 185, 189 E. 2b. vgl. auch GOTTINI 2019, 22.

510 HANDSCHIN 2016, 299 Rz. 611. Naturalobligationen sind auch nicht sacheinlagefähig (MEYER 2015, 159 Rz. 302).

511 KÄLIN 2016, 71 Rz. 191, mit dem wichtigen Hinweis, dass dies gemäss Art. 960e Abs. 4 OR, wonach nicht mehr begründete Rückstellungen nicht aufgelöst werden müssen, nicht zwingend sei.

512 Art. 959 Abs. 5 OR.

513 Art. 120 Abs. 3 OR; vgl. Rz. 315 ff.

514 CHK OR-LIPP, Art. 960e N 11; CHK OR-LIPP, Art. 959 N 59; vgl. auch KÄLIN 2017, 1044. Offensichtlich unberechtigte Forderungen sollen hingegen gar nicht erst bilanziert werden (so auch KÄLIN 2016, 71 Rz. 191).

verbindlichkeiten[515] oder mittels Bildung von *Rückstellungen*[516] zu erfassen.[517] Anders als Eventualverbindlichkeiten, die bloss im Anhang auszuweisen sind, müssen Rückstellungen als langfristiges FK bilanziert werden.[518] Allerdings kommen sie aufgrund ihres Wesens als Aufwandbuchung ohne zurechenbaren Gegenwert, die einen bezüglich Eintreten, Höhe und Zeitpunkt ungewissen Mittelabfluss bewirken können[519], trotz ihres bilanziellen Status als FK für eine Verrechnungsliberierung nicht in Frage.[520]

2.2 Bewertung der Forderung

a. Eingangsbewertung: Nennwertprinzip

240 Verbindlichkeiten sind kraft Gesetzes zum *Nennwert* zu passivieren.[521] Massgebend für die Einbuchung ist somit der vertraglich geschuldete Wert, zu dem die Schuld getilgt werden kann.[522] Bewertungen zum Ausgabebetrag, Bar-, Sach- oder Zeitwert sind demgegenüber ausgeschlossen.[523] Nichts an diesem klaren Wortlaut ändert, dass etablierte Standards abweichende Bewertungen der eigenen Verbindlichkeiten zulassen.[524]

b. Folgebewertung: Keine Wertberichtigung

241 Das *Nennwertprinzip* behält seine Gültigkeit auch für die Folgebewertung.[525] Die Schuldnergesellschaft darf auch nach einer Verschlechterung ihrer wirt-

---

515 Art. 959c Abs. 2 Ziff. 10 OR; vgl. dazu BÖCKLI 2019, 181 ff. Rz. 671 ff.

516 Art. 959 Abs. 2 Ziff. 2 lit. c und 960e OR.

517 HANDSCHIN 2016, 364 Rz. 743.

518 Art. 959a Abs. 2 Ziff. 2 lit. c OR; Art. 959c Abs. 2 Ziff. 10 OR; vgl. z.G. BSK OR II-NEUHAUS/GERBER, Art. 959c N 62.

519 BÖCKLI 2019, 258 Rz. 1001.

520 Vgl. zur Verrechnung mit bestrittenen Forderungen Rz. 310 ff.

521 Art. 959 Abs. 5 i.V.m. Art. 960e Abs. 1 OR.

522 Auch *Nominalwert* genannt; vgl. BSK OR II-NEUHAUS/HAAG, Art. 960e N 4; HANDSCHIN 2016, 364 Rz. 743 f.; CHK OR-LIPP, Art. 959 N 59.

523 veb.ch Komm. OR-STENZ, Art. 960e N 7.

524 CHK OR-LIPP, Art. 959 N 59; BSK OR II-NEUHAUS/HAAG, Art. 960e N 4; HANDSCHIN 2016, 365 Rz. 745; GLANZMANN 2011b, 28 Fn. 28 je m.w.H.

525 Vgl. RUBLI 2002, 208; CAMPONOVO 1999, 887.

schaftlichen Verfassung die eigenen Schulden *nicht* einem allenfalls reduzierten Marktwert entsprechend *wertberichtigen*.[526] Dies entspricht dem *Grundsatz der Unternehmensfortführung*[527], da davon ausgegangen wird, dass die Schuldnergesellschaft nicht liquidiert wird und diese daher die Schuld zum Nennwert begleichen wird.

3. Ökonomik des Fremdkapitals

Nachfolgend werden ausgesuchte Aspekte des FKs insbesondere im Zusammenhang mit der Unternehmensfinanzierung dargestellt. Sie sind insofern bei der Verrechnungsliberierung zu beachten, als der Debt-Equity-Swap das FK innerhalb der Unternehmensfinanzierung reduziert. 242

3.1 Rolle der Fremdkapital-Geber

In der Unternehmensfinanzierung ist die Rolle der Gläubiger eine duale. In der *gesunden Gesellschaft* sind die Gläubiger lediglich Vertragsparteien der Gesellschaft, die für die Ansprüche der FK-Geber mit ihrem Gesellschaftsvermögen haftet.[528] Im Konkurs sind diese Ansprüche prioritär durch die Verwertung der Gesellschaftsaktiven zu bedienen, während die Ansprüche der Aktionäre residualer Natur sind, mithin nur durch das Übrige gedeckt werden.[529] Die Forderungen der Gläubiger einer prosperierenden Gesellschaft sind aufgrund dieser Privilegierung grundsätzlich sicher und werthaltig.[530] 243

---

526 HANDSCHIN 2016, 365 f. Rz. 745; vgl. demgegenüber die Vorschriften zur Bilanzierung von Verbindlichkeiten nach IFRS.

527 Dieser sog. *Going-concern-Annahme* zufolge wird die Unternehmung fortgeführt, d.h. nicht liquidiert. Daher ist sie vielfach als wertvoller zu beurteilen als die Summe ihrer Elemente (inkl. Verbindlichkeiten) in der Liquidation (vgl. HANDSCHIN 2016, 158 Rz. 304; MALACRIDA 2007, 244). Es handelt sich um eine wirtschaftlich geprägte Optik (BEHR 2002, 47). Andernfalls wäre die Bewertung zu *Liquidationswerten* vorzunehmen (veb.ch Komm. OR-STENZ, Art. 960e N 12).

528 Vgl. Art. 620 Abs. 1 nOR; ARMOUR/HERTIG/KANDA 2017, 109.

529 Art. 745 Abs. 1 OR; vgl. MEYER 2009, 41. Das *Gesellschaftsrisiko* ist demnach *asymmetrisch* zugunsten der FK-Geber verteilt.

530 Vgl. MAIZAR 2012, 191 Fn. 1370; KLEIN/COFFEE, JR./PARTNOY 2010, 11.

244 Mit zunehmender *Schieflage der Gesellschaft* schmilzt deren EK weg. Das Verhältnis zwischen den Aktiven und dem FK nähert sich eins an (Aktiven = FK). Das Ausfallrisiko auf der Forderung der FK-Geber nimmt zu. Das FK wird zum primären Risikoträger in der Gesellschaftsfinanzierung.[531] Folgte man der *Residual-Claim-Betrachtung*, wonach die Eigentums- bzw. Kontrollrechte bei den Risikokapitalgebern liegen sollen,[532] würden die Gläubiger als neue Eigentümer der Gesellschaft gelten. Spätestens im Konkurs werden die Gläubiger ohnehin direkt an den Gesellschaftsaktiven berechtigt und damit zu den rechtlichen Eigentümern dessen, was von der Gesellschaft übrig bleibt.[533]

3.2 Rendite und Kapitalkosten

245 Es wird angenommen, dass Kapitalgeber dafür entschädigt werden wollen, dass sie ihr Geld nicht zur eigenen Verfügung haben und für das Risiko, dass die Rückzahlung ausfällt (sog. *Rendite*). Die Gesellschaft als Kapitalnehmerin muss daher einen Preis dafür zahlen, Geld sofort zu erhalten und erst später zurückzahlen zu müssen (sog. *Kapitalkosten*[534]).[535] Die Kapitalkosten sind also der Preis für die Chance, mit dem erhaltenen Kapital gewinnbringend zu wirtschaften, umgekehrt ist die Rendite die Entschädigung für den Verzicht auf diese Chance sowie das Ausfallrisiko.

---

531 Vgl. z.G. KLEIN/COFFEE, JR./PARTNOY 2010, 11 f. Das Gesellschaftsrisiko verschiebt sich vom EK weg hin zum FK (vgl. EASTERBROOK/FISCHEL 1996, 44).

532 Vgl. Rz. 112.

533 ARMOUR/HERTIG/KANDA 2017, 109; TIROLE 2006, 389 ff.; vgl. auch BOLTON 2014, i64 ff. Zurecht weist MALACRIDA aber darauf hin, dass Kreditderivate, bspw. Credit-Default-Swaps (CDS) zur Absicherung des Risikos der FK-Geber, dieser Betrachtung entgegenstehen (MALACRIDA 2007, 237).

534 Die Kosten der Gesellschaft für FK und EK, d.h. die durchschnittlichen Kosten für das Gesamtkapital, werden als *weighted average cost of capital (WACC)* bezeichnet (VOLKART/WAGNER 2018, 180 f.).

535 Der Begriff der *Rendite* beschreibt daher die Investorenseite und der Begriff der *Kapitalkosten* die Seite der finanzierten Gesellschaft; vgl. SPREMANN/GANTENBEIN 2019, 97.

Den Kapitalgebern wird dabei die Erwartung einer *marktgerechten* Rendite unterstellt.[536] Diese hängt davon ab, welches *Risiko* der Kapitalgeber der Gesellschaft zumisst[537] und determiniert somit die Kapitalkosten der Gesellschaft. Der in der Unternehmensfinanzierung zentralen These zufolge steigt daher die Renditeerwartung der Investoren bzw. wachsen die Kapitalkosten der Gesellschaft mit zunehmendem Risiko (sog. *Risikozuschlag*). 246

3.3 Annahme zu Kapitalkosten und Leverage-Effekt

Gemeinhin wird (vereinfacht) postuliert, FK sei aus Sicht der Gesellschaft die günstigere Art der Aussenfinanzierung als EK.[538] Dies wird damit begründet, dass die *Ansprüche der EK-Geber* auf Dividenden und Rückzahlung der Einlage residualer Natur, mithin nur im Erfolgsfall geschuldet sind.[539] Demgegenüber sind die *Ansprüche der FK-Geber* auf Deckung der Schuld und allenfalls Zinszahlung[540] prioritär und grundsätzlich unabhängig vom Unternehmenserfolg planmässig geschuldet.[541] Aufgrund dieser Sicherheit gehen FK-Geber ein kleineres Risiko ein, was entsprechend mit einem tieferen Risikozuschlag zu entschädigen ist. Das Umgekehrte gilt für die EK-Geber. 247

---

536 VOLKART/WAGNER 2018, 50. Angenommen wird dabei, dass sich (risikoaverse) Investoren höhere Risiken mit höheren Kompensationen entschädigen lassen (so bspw. RUFFNER 2000, 396 f.; vgl. auch MEYER 2009, 26 ff.).

537 Vgl. EASTERBROOK/FISCHEL 1996, 46 f.

538 Sog. Tendenz zur *Präferenz von FK* gegenüber EK (vgl. HOVAKIMIAN/OPLER/TITMAN 2001, 1; BOLTON/SCHARFSTEIN 1996, 1 f.; KOPCKE/ROSENGREN 1989, 2 ff.). Dies ist konsistent mit der sog. *Pecking-Order-Hypothesis,* wonach zurückbehaltene Gewinne (Innenfinanzierung) als Finanzierungsinstrument präferiert werden vor FK, welches wiederum gegenüber EK bevorzugt wird (VOLKART/WAGNER 2018, 583 f./889 f.; BERK/DEMARZO 2017, 615; BOLTON 2014, i69 f.). Diese These dürfte zumindest in einer *Ex ante*-Betrachtung gelten (VERNIMMEN/QUIRY/DALLOCCHIO/LE FUR/SALVI 2014, 597). Alternative Erklärungsansätze finden sich bei KOPCKE/ROSENGREN 1989, 6 f.

539 Vgl. VOLKART/WAGNER 2018, 357; BERK/DEMARZO 2017, 440 ff.

540 Der jeweilige *Zinssatz* wird am Kapitalmarkt durch Angebot und Nachfrage bestimmt und richtet sich nach Kriterien wie Laufzeit, Risiko, Gläubiger und Währung. Wesentlich sind Risikoeinstufungen durch Rating-Agenturen. In ökonomischer Hinsicht üben Zinssätze daher eine wesentliche *Signalfunktion* aus (vgl. VOLKART/WAGNER 2018, 180/786 f. m.w.H.).

541 Vgl. EASTERBROOK/FISCHEL 1996, 46.

248 Aufgrund dieses Kostenunterschieds wird angenommen, die Hinzunahme von FK könne die Rentabilität der Unternehmung vergrössern (sog. *Leverage-Effekt*).[542]

3.4 Bilanzstabilität und Irrelevanz der Kapitalstruktur für Kapitalkosten

249 Die soeben aufgezeigte Argumentation vernachlässigt indes den mit zunehmendem Verschuldungsgrad einhergehenden Anstieg des Risikos: Zusammen mit dem Verschuldungsgrad steigt auch das auf dem EK liegende Risiko aus der unternehmerischen Tätigkeit *(Gesellschaftsrisiko)*.[543] FK hat grundsätzlich eine destabilisierende Wirkung auf die Unternehmensbilanz, wohingegen EK ihre Robustheit steigert.[544]

250 Mit zunehmender Verschlechterung des Marktumfeldes steigt das Risiko auf dem EK. Es müsste immer mehr und mehr (günstigeres) FK aufgenommen werden, um dank des Leverage-Effekts die Kapitalkosten konstant zu halten. Das Verlustrisiko auf dem EK nimmt dabei überproportional zu, was den EK-Gebern entsprechend zu vergüten ist.[545] Die Kapitalkosten für EK steigen daher entsprechend stark.

251 Die steigende Verschuldung der Unternehmung reduziert somit einerseits die gesamten Kapitalkosten (WACC) zufolge günstigeren FKs.[546] Andererseits steigen diese Kosten gleichzeitig zufolge eines zu entrichtenden höheren Risikozuschlags auf dem EK (sog. *implizite Kosten des FKs*).[547]

---

542 Vgl. dazu BERK/DEMARZO 2017, 522; BÜHLMANN 2015, 75 f.; VERNIMMEN/QUIRY/DALLOCCHIO/LE FUR/SALVI 2014, 597 je m.w.H.

543 SPREMANN/GANTENBEIN 2019, 143.

544 Vgl. TALEB 2012, 21/26. Die vertraglich fixierten Fristigkeiten der Schulden nehmen meistens keine Rücksicht auf die äusseren Umstände und machen die Bilanz damit fragiler. Gesellschaften, die mit FK finanziert sind, müssen daher eine ausgeprägtere Finanzplanung und Budgetierung betreiben als rein EK-finanzierte Gesellschaften (vgl. TALEB 2012, 135 f.).

545 Die Verschuldung verhält sich demnach nicht linear zu Veränderungen im Marktumfeld (TALEB 2012, 292 f. m.w.H.).

546 Zu beachten ist aber, dass auch die FK-Geber mit zunehmender Verschuldung höhere Zinsen verlangen werden (VOLKART/WAGNER 2018, 629); zum WACC vgl. Rz. 245.

547 Vgl. z.G. SPREMANN/GANTENBEIN 2019, 143. Dies kann aber der Risikopräferenz gewisser Aktionäre unter Umständen besser entsprechen (vgl. POSNER 2014, 544).

Gemäss dem sog. *Modigliani-Miller-Irrelevance-Theorem* gleichen sich beide Effekte aus, sodass die durchschnittlichen Kapitalkosten für die Unternehmung von Veränderungen in der Finanzierungsstruktur unberührt bleiben.[548] 252

Das *Modigliani-Miller-Irrelevance-Theorem* geht allerdings vereinfachend davon aus, dass Individuen genauso günstig Geld ausleihen können wie Gesellschaften und unterschlägt die steuerlichen Abzugsmöglichkeiten von FK sowie Imperfektionen des Kapitalmarktes wie bspw. Transaktionskosten oder Konkurskosten aufgrund zu hohen FKs.[549] 253

3.5 Tax Shield

FK bzw. FK-Kosten bringen den Vorteil der steuerlichen Abzugsfähigkeit. Der Wert der Steuerersparnis (sog. *tax shield*[550]) kann das Kalkül der Unternehmensfinanzierung massgeblich beeinflussen.[551] Er geht bei der Verrechnungsliberierung im Umfang der verrechneten Schuld verloren. 254

3.6 Signalwirkung

Ferner wird angenommen, dass eine Gesellschaft bei Finanzierungsbedarf in der Tendenz dann neue Aktien ausgibt, wenn das Management den Aktienpreis als überbewertet einschätzt[552] bzw. zurückbehaltene Gewinne oder FK präferiert, wenn es den Aktienpreis als unterbewertet einschätzt.[553] Dieses *Signal* gilt freilich nicht in der Sanierungssituation. 255

---

548 Dieser These zufolge sind nur die erwirtschafteten Geldflüsse der Gesellschaft für deren Bewertung massgebend, nicht jedoch die Art der Ansprüche darauf (MODIGLIANI/MILLER 1958, 292; vgl. auch die Untersuchungen zur Unternehmensbewertung von CHOPER/COFFEE, JR./GILSON 2013, 194 ff.); vgl. z.G. auch BREALEY/MYERS/MARCUS 2018, 474 f.

549 HILLIER/ROSS/WESTERFIELD/JAFFE/JORDAN 2013, 411 f./419.

550 Vgl. dazu BERK/DEMARZO 2017, 551 ff.; VERNIMMEN/QUIRY/DALLOCCHIO/LE FUR/SALVI 2014, 479.

551 GERTNER/SCHARFSTEIN 1991, 1190.

552 Das Umgekehrte wird bei Aktienrückkäufen angenommen.

553 BREALEY/MYERS/MARCUS 2018, 488 f.; BERK/DEMARZO 2017, 615.

3.7 Anreizwirkung

256 Der Finanzierungsstruktur bzw. dem FK werden auch Einflüsse auf die *Corporate Governance* nachgesagt.[554] So argumentieren JENSEN/MECKLING, FK wirke aufgrund der periodisch fix geschuldeten Zinszahlungen als Anreiz für das Management, effizienter zu wirtschaften.[555] Aufgrund dieses disziplinierenden Effekts kann das Management somit durch die FK-Aufnahme einen Willen zur Effizienz signalisieren.[556] Andere Autoren bringen hingegen vor, eine höhere FK-Finanzierung führe beim Management zum Anreiz, sich nicht von Vermögenswerten der Gesellschaft zu trennen, was zu irrationalem Investitionsentscheidverhalten führe.[557]

4. Zwischenfazit

257 Das FK ist eine wesentliche Position der Passivseite der Bilanz. Es besteht aus aufgrund Grundgeschäften (bzw. Abtretungen) vertraglich geschuldeten Verbindlichkeiten der Gesellschaft. Die bilanzielle Buchung erfolgt stets zum Nennwert der Forderung und bleibt in der Folge unverändert. Wertberichtigungen sind verboten. Entsprechend entlastet ein Debt-Equity-Swap die Bilanz im Umfang des Nennwertes der verrechneten Forderung. Aus dieser bilanziellen Perspektive ist die Forderung bzw. die Schuld immer werthaltig. Fiktive Verbindlichkeiten dürfen keinen Eingang in die Bilanz finden. Zulässig ist hingegen die Begründung von FK in einer Fremdwährung und die Inklusion von Zins. Beides steht der Verrechnungsliberierung nicht im Weg. Der Finanzierung durch FK werden erhebliche ökonomische Auswirkungen auf die Gesellschaft nachgesagt, die vorliegend zu berücksichtigen sind, da der Debt-Equity-Swap das FK reduziert.

554 Vgl. HOLMSTRÖM/TIROLE 1989, 78 ff. m.w.H.

555 JENSEN/MECKLING 1976, 334 ff.

556 Vgl. HOLMSTRÖM/TIROLE 1989, 81.

557 JACKSON/KEUNE/SALZSIEDER 2013, 309.

§ 8 Sanierung

1. Allgemeines zur Sanierung

1.1 Begriffsdefinition

Die Gesundung einer finanziell erschöpften Gesellschaft wird gemeinhin als *Sanierung* oder *Restrukturierung* bezeichnet.[558] Es sind gesetzlich undefinierte[559] Sammelbegriffe für verschiedene Massnahmen, die – einzelfallgerecht kombiniert – auf den Fortbestand der Unternehmung und die Wiederherstellung der wirtschaftlichen Rentabilität abzielen.[560] Kurzfristig soll die zwingende Anrufung des Gerichts (sog. *Notifikation*) verhindert werden.[561] Mittelfristig soll das primäre Ziel sein, dass Kreditoren und Aktionäre durch die Sanierung besser fahren als bei Liquidation oder Konkurs der Gesellschaft.[562] 258

1.2 Ökonomik der Sanierung

Nebst der skizzierten Zielsetzung fördert die Sanierung in ökonomischer Hinsicht auch die Anpassungsfähigkeit der Wirtschaftsakteure an sich ändernde Marktbedingungen. Aus der *individuellen* Perspektive ermöglicht sie der Unternehmung, von den gemachten Erfahrungen («Fehlern») künftig zu profitieren. So erlaubt sie, im Sinne eines Trial-and-Error-Prinzips, wertvolle Informationen zu sammeln und künftig zu nutzen. In *kollektiver* Hinsicht darf die Sanierung aber nicht unbeschränkt möglich sein. Das Kollektiv aller Wirtschaftsakteure kann sich besser an veränderte Umstände anpassen, wenn (zu) schwache bzw. falsch aufgestellte Teil- 259

---

558 *Sanierung* zielt dabei eher auf die bilanzielle Situation ab, während *Restrukturierung* eher die Verbesserung der Wirtschaftlichkeit des Betriebs betrifft (vgl. KÄLIN 2016, 72 Rz. 193; SCHENKER 2010, 542).

559 RIEDER 2018, 26; REINARZ 1997, 444. Der Begriff der *Sanierung* dürfte den Ursprung in den Art. 725 f. aOR/nOR zu *Kapitalverlust* und *Überschuldung* haben.

560 KÄLIN 2016, 20 Rz. 55 f. m.w.H.; vgl. auch die differenzierende Definition des HGer des Kantons Zürich in BGE 137 III 268, 280 f. E. 2.3; vgl. zum Massnahmenkatalog HACHMANN 2017, 220 ff. Rz. 360 ff.; RUBLI 2002, 71 ff.; ROBERTO 2003, 11 ff.

561 Art. 725b Abs. 3 nOR; BGE 138 III 204, 210 E. 3.3.1.

562 ROBERTO 2003, 11. Letztlich liegt die Sanierung immer auch im Sinne der Allgemeinheit, wenn konkursbedingt negative *externe Effekte* zu befürchten sind.

nehmer durch *Konkurs* ausfallen. Dies beschert umgekehrt dem Kollektiv einen Informationsgewinn.[563]

1.3 Abgrenzung zwischen privatrechtlichen und öffentlich-rechtlichen Massnahmen

260 Im Grunde stehen zur Zielerreichung der Sanierung zwei Wege offen: die *privatrechtliche Sanierung* nach OR (sog. *workout*) und *das öffentliche Nachlassverfahren*.[564] Im Rahmen des privatrechtlichen Sanierungsverfahrens sollen AG und Gläubiger privatautonom eine Lösung finden.[565] Die privatrechtliche Sanierung soll ein umfassendes Sanierungsverfahren *vor* der allfälligen Einleitung eines öffentlichen Nachlassverfahrens bieten.[566] Der Vorteil des privatrechtlichen Verfahrens liegt in der Flexibilität, der Werterhaltung durch eine Going-concern-Annahme, geringeren Kosten und der gewahrten Vertraulichkeit der Krisensituation.[567]

2. Bilanzsanierung und Debt-Equity-Swap

261 Vorliegend interessieren die sog. *finanziellen Sanierungsmassnahmen* privatrechtlicher Natur, wozu auch Massnahmen zur *Bilanzbereinigung* gehören.[568] Diese zielen in ökonomischer Hinsicht passivseitig darauf ab, die Bilanz wieder in Ein-

563 Vgl. TALEB 2012, 76 ff.

564 Zu den jeweiligen Vor- und Nachteilen vgl. ROBERTO 2003, 13 f. Weitere Abgrenzungen insbesondere auch zum bankenrechtlichen und steuerrechtlichen Kontext finden sich bei BÜHLMANN 2015, 117 ff.

565 NOBEL 2017a, 608 Rz. 129. Zufolge *aussergerichtlichen* Charakters sind Dritte weder verpflichtet noch berechtigt, mitzumachen (BÜHLMANN 2015, 136 f.; MALACRIDA 2007, 237 ff.).

566 So das Ziel der laufenden Gesetzesrevision, vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 462. Privatrechtliche Sanierungsmassnahmen müssen ergriffen werden, *bevor* die Benachrichtigung des Gerichts unvermeidlich wird (Art. 725b Abs. 3 nOR; SCHENKER 2011, 204 Fn. 3).

567 MALACRIDA 2007, 239. Insbesondere die *Krisenkommunikation* dürfte von entscheidender Bedeutung sein (NOBEL 2009, 345 ff.).

568 RIEDER 2018, 26 m.w.H. Ebenfalls als finanzielle Sanierungsmassnahmen gelten u.a. Massnahmen zur Stabilisierung der *Liquidität* (vgl. ROBERTO 2003, 12), was häufig aus Unternehmenssicht wesentlicher sein dürfte (GLANZMANN 2019, 466).

klang mit dem Wert der Gesellschaft zu bringen bzw. die Bilanz selber wieder ins Gleichgewicht zu bringen, was mit einer Reduktion der Schulden und/oder einer Erhöhung des EKs erreicht werden kann.[569] Da der *Debt-Equity-Swap* diese beiden Passivpositionen direkt verändert, bereinigt er die Bilanz effizient, weshalb er als wichtiges (privatrechtliches) Instrument der finanziellen Sanierung gilt.[570]

Auch im Sanierungsfall wird der Debt-Equity-Swap im Rahmen der normalen Kompetenzordnung beschlossen. Das Paritätsprinzip, wonach VR und GV (nur) innerhalb ihrer jeweiligen Kompetenzen zum Sanierungserfolg beitragen, gilt weiterhin.[571] Freilich geht vorwiegend die Initiative vom VR aus, da es in seiner Verantwortung liegt, geeignete Sanierungsmassnahmen zu ergreifen.[572] Erfordern die Massnahmen jedoch einen GV-Beschluss, bspw. aufgrund einer Kapitalerhöhung, fallen sie in die Entscheidkompetenz der GV, welche auch die Ablehnung beschliessen darf.[573] 262

Es könnte allerdings in Sanierungsfällen durchaus Sinn ergeben, die Kompetenz zum Beschluss eines Debt-Equity-Swaps gänzlich dem VR zu übertragen. In Situationen der Überschuldung rückt das ökonomische Interesse der Altaktionäre in den Hintergrund, weshalb es sinnvoll sein könnte, ihnen keine Mitbestimmung mehr einzuräumen.[574] 263

569 Vgl. z.G. VOLKART/WAGNER 2018, 757; SCHENKER 2009, 487.

570 BÖCKLI 2017a, 545; KÄLIN 2016, 70 ff. Rz. 187 ff.; SCHENKER 2015a, 43; SPRECHER/SOMMER 2014, 554; FRANKE 2011, 230; BÜHLER 2010, 57 f.; BAHAR 2009, 261 f.; DRUEY 2004, 268; ROBERTO 2003, 12; RUBLI 2002, 167; Vgl. Rz. 355 ff.

571 RIEDER 2018, 27.

572 Die Pflicht zur sorgfältigen Ergreifung geeigneter Sanierungsmassnahmen ist Ausfluss der *Finanzverantwortung* (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 OR) sowie der allgemeinen verwaltungsrätlichen *Sorgfaltspflicht* (Art. 717 Abs. 1 OR); vgl. SETHE/LÜTOLF 2018, 210; GLANZMANN 2003, 40 ff. Betreffend *Treuepflicht* wirft MALACRIDA die Frage auf, ob diese nicht neu den Gläubigern geschuldet sein soll (MALACRIDA 2007, 247).

573 Die GV könnte die Gesellschaft gar auflösen (Art. 736 nOR; vgl. WITMER 1999, 114 f.).

574 Z.G. MALACRIDA 2007, 250.

3. Kritische Bilanzzustände

264 Obschon die nachfolgend erläuterten Bilanzzustände *Stichtag*sbetrachtungen sind, die jeweils nur den Erstellungszeitpunkt widerspiegeln, sind sie im Sanierungskontext wichtige Impulsgeber.[575]

3.1 Unterbilanz

265 Eine sog. *Unterbilanz* liegt bei einem Mangel an Aktiven im Vergleich zu den Passiven vor. Sie entsteht, wenn die offenen Reserven nicht ausreichen, um einen formell ausgewiesenen Bilanzverlust aufzufangen.[576] Das Grundkapital ist folglich nicht mehr vollständig durch Aktiven der Gesellschaft gedeckt; das FK allerdings schon.[577] Qualifizierte Formen dieses Bilanzverlusts sind der sog. *hälftige Kapitalverlust* und die sog. *Überschuldung*.[578]

3.2 Kapitalverlust

266 Ist die Hälfte das AKs und der gesetzlichen Reserven nicht mehr durch Aktiven (abzüglich Verbindlichkeiten) gedeckt, liegt ein sog. *hälftiger Kapitalverlust* vor.[579] Zwar sind trotz Kapitalverlust noch immer genügend Aktiven vorhanden, um die Verbindlichkeiten zu begleichen. Als Rechtsfolge muss der VR dennoch Massnahmen zur Beseitigung des Kapitalverlusts ergreifen und soweit erforderlich weitere Massnahmen zur Sanierung der Gesellschaft treffen oder der GV sol-

---

575 Vgl. auch den neu vorgesehenen Tatbestand der *drohenden Zahlungsunfähigkeit* (Art. 725 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 573 f.).

576 Kumulierte Verluste sind ein Minusposten zum EK (Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. f und g nOR).

577 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 510; vgl. auch CHK OR-AMSTUTZ/BÜCHI, Art. 735 N 3; BSK OR II-WÜSTINER, Art. 725 N 19 je m.w.H.

578 BSK OR II-WÜSTINER, Art. 725 N 19.

579 Art. 725a Abs. 1 nOR; vgl. HERREN 2009, 52 m.w.H. Art. 725a Abs. 1 E-OR 2016 schlug eine Reduktion dieser Schwelle auf zwei Drittel vor, was die Räte jedoch verwarfen (vgl. FORSTMOSER/KÜCHLER 2020, Rz. 23; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 576).

che beantragen, soweit sie in deren Zuständigkeit fallen.[580] Intensiviert sich die Unterdeckung der Passivseite weiter, wird sie zur *Überschuldung*.[581]

3.3 Überschuldung

Die sog. *Überschuldung* ist schliesslich die dramatischste Form des Ungleichgewichts zwischen Aktiven und Passiven einer Bilanz. In der überschuldeten Bilanz ist das FK weder zu Fortführungs- noch zu Veräusserungswerten durch die Aktiven gedeckt.[582] Die sofortige Begleichung aller Verbindlichkeiten aus den Aktiven der Gesellschaft ist nicht mehr möglich. Aufgrund vollständiger Aufzehrung der Eigenkapitalfinanzierung ist die überschuldete Gesellschaft faktisch durch die FK-Geber finanziert.[583] Die Aktionäre sind daher nicht mehr schutzbedürftig, weshalb sich eine GV erübrigt.[584] Wie dargelegt, toleriert das schweizerische Aktienrecht rein FK-finanzierte Gesellschaften nicht. Die Gläubiger sollen nicht das Unternehmensrisiko tragen müssen. Zum Schutz ihrer Ansprüche muss der Gesamt-VR demgemäss das Gericht benachrichtigen (sog. *Notifikationspflicht* oder *Deponierung der Bilanz*).[585] Dieses entscheidet über die Eröffnung des Konkurses der Gesellschaft.[586] Von der *Notifikation* kannn abgesehen werden, wenn Gesellschaftsgläubiger im Ausmass der Überschuldung einen qualifizierten Rangrücktritt im 267

---

580 Art. 725a Abs. 1 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 576 ff. Nach altem Recht war die unverzügliche Einberufung einer *GV* zwingend vorgesehen (Art. 725 Abs. 1 aOR; vgl. dazu GLANZMANN 2019, 468 f.; RIEDER 2018, 22). Dies wurde als sachgerecht erachtet, da die Ansprüche der Aktionäre in akuter Gefahr sind (vgl. NOBEL 2009, 331; RUBLI 2002, 93; DUSS 1971, 71).

581 KUNZ 2014, 58.

582 Art. 725b Abs. 1 nOR. In der Praxis dürfte oftmals die geforderte Umstellung der Bilanzierung von Fortführungs- zu Liquidationswerten die buchhalterische Überschuldung herbeiführen (HANDSCHIN 2016, 71 Rz. 127; SCHENKER 2010, 543).

583 Buchhalterisch betrachtet erhält das EK ein *negatives* Vorzeichen; vgl. auch BÖCKLI 2017a, 538.

584 Vgl. KUNZ 2014, 58.

585 Art. 716a Abs. 1 Ziff. 7 und Art. 725b Abs. 3 nOR; GLANZMANN 2019, 471 f.; BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 716a N 33; *örtlich* ist das Gericht am Gesellschaftssitz zuständig (Art. 10 Abs. 1 lit. b ZPO; Art. 46 Abs. 2 SchKG); im Kanton Zürich ist das Einzelgericht im summarischen Verfahren *sachlich* zuständig (Art. 251 lit. a ZPO i.V.m. Art. 24 lit. c GOG ZH).

586 Art. 725b Abs. 3 nOR.

Umfang des geschuldeten Betrags und der Zinsforderungen für die Dauer der Überschuldung erklären.[587]

4. Zwischenfazit

268 Gerät die Bilanz der Gesellschaft in ein Ungleichgewicht, sind die (passivseitigen) Ansprüche der Aktionäre (Kapitalverlust) und allenfalls auch der Gläubiger (Überschuldung) nicht mehr durch die Aktiven gedeckt. Bei einer Überschuldung ist unter Umständen zufolge der Notifikationspflicht das Gericht zu benachrichtigen. Privatrechtliche Sanierungsmassnahmen wie ein Debt-Equity-Swap zielen zunächst darauf ab, dies zu verhindern, um dann eine nachhaltige Gesundung der Gesellschaft in die Wege zu leiten.

587 Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 nOR; vgl. zum Rangrücktritt DUSS 1971, passim.

§ 9 Überblick über das Verrechnungsrecht

Dieser Paragraf gibt einführend einen Überblick über das allgemeine Verrechnungsrecht. Ein Schwerpunkt wird dabei auf die Unterscheidung zwischen *einseitiger* (unilateraler) und *zweiseitiger* (konsensualer) Verrechnung gelegt. 269

1. Rechtscharakter und Ökonomik der Verrechnung

Die *Verrechnung*[588] ist ein Institut des *materiellen* Rechts.[589] Sie führt die wechselseitige Tilgung zweier sich gegenüberstehender Forderungen herbei.[590] 270

Gläubiger- und Schuldnerrolle sind bei der Verrechnung wechselseitig unter den verrechnenden Parteien verteilt. Die Verbindlichkeit des einen ist die Forderung des anderen und umgekehrt. Sind die Parteien zur Rechnungslegung verpflichtet, müssen sie die jeweilige Forderung als Umlaufvermögen oder Anlagevermögen bei den Aktiven[591] und die entsprechende Verbindlichkeit als FK bei den Passiven[592] ausweisen. Die Verrechnung beider Forderungen betrifft demnach sowohl die Aktiven als auch die Passiven beider involvierten Parteien. Beide Forderungen erlöschen nach erfolgter Verrechnung im Umfang des verrechneten Betrags.[593] 271

Die Verrechnung gilt als besonderer, von der Erfüllung zu unterscheidender Untergangsgrund einer Forderung,[594] als sog. *Erfüllungssurrogat*[595]. Anstatt dass eine fremde Forderung durch Geld beglichen wird, erfolgt die Tilgung durch Opferung 272

---

588 Auch *Aufrechnung* oder *Kompensation* genannt (BERGER 2018, 461 Rz. 1364); im finanzmarktrechtlichen Kontext, aber mit breiterem Anwendungsbereich, insbesondere zur Reduktion des Abwicklungsvolumens, auch *Netting* genannt (Art. 2 lit. g Ziff. 3 FinfraG; BSK FinfraG-BAHAR, Art. 2 lit. g, h N 9).

589 BSK OR I-MÜLLER, Art. 120 N 21; SCHMID 2008, Rz. 2; für eine ausführliche rechtshistorische Betrachtung vgl. BURKHALTER KAIMAKLIOTIS 2006, 29 ff.

590 OFK OR-EICHENBERGER, Art. 120 N 1.

591 Art. 959 Abs. 2 u. 3 i.V.m. Art. 959a Abs. 1 OR.

592 Art. 959 Abs. 4 u. 5 i.V.m. Art. 959a Abs. 2 OR.

593 KOLLER 2017, 1176 Rz. 66.72.

594 BGE 126 III 361, 368 E. 6.b.

595 BURKHALTER KAIMAKLIOTIS 2006, 172.

einer eigenen Gegenforderung.[596] «Opferung» bedeutet dabei Verzicht auf die effektive Erfüllung.[597]

273 Die Verrechnung schafft somit einen Zustand, wie er durch gegenseitige Zahlung entstehen würde, aber ohne, dass ein effektiver Leistungsaustausch nötig wird.[598] Zurecht erwog das BGer bereits im Jahr 1925, die «natürliche Funktion» der Verrechnung bestünde darin, *«unnützes Hin- und Herschieben von Zahlungsmitteln zu ersparen»*[599]. Auch die juristische Literatur anerkennt die ökonomische Wirkung der Verrechnung als Vereinfachung des Geschäftsverkehrs durch Verzicht auf gegenseitigen doppelten Kapitaltransfer.[600]

274 Die Verrechnung *reduziert* damit sog. *Transaktionskosten*[601]. Diese gelten gemeinhin als Reibungsverluste der Transaktionen,[602] weshalb deren Reduktion Transaktionen günstiger macht. Das Zustandekommen von Transaktionen wird somit gefördert. Nimmt man an, Transaktionen seien wünschenswert, da sie die Effizienz steigern, wäre der Verrechnung eine positive ökonomische Wirkung zuzusprechen.

2. Allgemeines zum Verrechnungsrecht

275 Unter dem gesetzessystematischen Titel *Erlöschen der Obligationen* positivieren die Art. 120 ff. OR das allgemeine, unilaterale Verrechnungsrecht.[603] Nebst dieser

596 Vgl. HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019, 243 Rz. 755.

597 Vgl. BERGER 2018, 461 Rz. 1364.

598 Vgl. DULLINGER 1995, 1 f.

599 BGE 51 III 245, 253 E. 2.

600 Vgl. OFK OR-EICHENBERGER, Art. 120 N 1; BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Vorbem. zu Art. 120–126 N 49; BAHAR 2009, 262; KOLLER 2007, 104.

601 ARROW 1969, 48, definierte Transaktionskosten als *«costs of running the economic system»*. Sie treten in jedem Markt bzw. jedem Modus der Ressourcenallokation auf (ARROW 1969, 59 f.). Sie beinhalten u.a. Kosten der Information, der Koordination bei der Übertragung von Rechten und der Durchsetzung von Rechten (SCHÄFER/OTT 2012, 73). Für Grundlegendes zum Konzept der Transaktionskosten vgl. COASE 1960, passim.

602 Vgl. RICHTER/FURUBOTN 2010, 54.

603 KOLLER 2017, 1157 Rz. 66.01, verortet den allgemeinen Teil des Verrechnungsrechts in den Art. 120 und 124 bis 126 OR, während sich die Art. 121 bis 123 OR Sonder-

Gestaltung als *einseitiges* Rechtsgeschäft kann die Verrechnung auch durch ein konsensuales *zweiseitiges* Rechtsgeschäft herbeigeführt werden. Beide Varianten haben die Tilgung der verrechneten Forderungen zur Rechtsfolge.[604]

2.1 Verrechnung als einseitiges Rechtsgeschäft

a. Einseitige Gestaltungserklärung

Die Verrechnung gemäss Art. 120 ff. OR qualifiziert als sog. *Gestaltungsrecht*, welches die verrechnende Partei durch *einseitige Gestaltungserklärung,* die sog. *Verrechnungserklärung*[605], ausdrücklich oder stillschweigend, mithin formlos und konkludent geltend machen kann.[606] 276

Unter gesetzlich genannten Bedingungen muss die Gegenpartei diese sog. *unilaterale Verrechnung* dulden.[607] Erforderlich sind nachfolgend aufgeführte *positive* Voraussetzungen bei gleichzeitiger Abwesenheit der *negativen* Voraussetzungen.[608] 277

Das BGer spricht den Normen des Verrechnungsrechts weitgehend *dispositive Natur* zu und toleriert abweichende Abreden zwischen den Verrechnungsparteien (vgl. dazu die Ausführungen über die Verrechnung als zweiseitiges Rechtsgeschäft).[609] 278

problemen widmen würden. Darüber hinausgehend sind zahlreiche *Sondernormen* zur Verrechnung, bspw. zur Verrechnungsliberierung bekannt.

604 Vgl. BSK OR I-MÜLLER, Art. 120 N 26.

605 Art. 124 Abs. 1 OR. Es handelt sich um eine sog. *Willenserklärung;* vgl. KOLLER 2017, 1158 Rz. 66.02. Zu deren erforderlichen Modalitäten vgl. HGer ZH HG080288, Entscheid vom 19. November 2011, E. 5.3.1.

606 Die Verrechnung tritt also nicht automatisch ein (TERCIER/PICHONNAZ 2019, 373 Rz. 1614); vgl. z.G. HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019, 250 Rz. 781; BERGER 2018, 468 ff. Rz. 1397 ff.; SCHWENZER 2016, 525 Rz. 78.02; vgl. auch BGer 4C.90/2005, Entscheid vom 22. Juni 2005, E. 4.

607 BSK OR I-MÜLLER, Art. 120 N 10; GAUCH/SCHLUEP/EMMENEGGER 2014, 229 Rz. 3247.

608 Vgl. Überblick bei OFK OR-EICHENBERGER, Art. 120 N 4 ff.

609 BGE 126 III 361, 368 E. 6.b; dieser Entscheid betraf die fehlende Gegenseitigkeit und Gleichartigkeit der zu verrechnenden Forderungen (369 E. 6.c); ZK OR-AEPLI, Art. 120 N 200; vgl. Art. 19 OR zum Grundsatz der Vertragsfreiheit.

b. Positive Voraussetzungen

(1) Gegenseitigkeit

279 Die zu verrechnenden Forderungen müssen einander entgegengerichtet sein (sog. *Gegenseitigkeit*).[610] Die Rollen von Gläubiger und Schuldner müssen kreuzweise bei den gleichen Parteien liegen. Die Gegenseitigkeit darf auch willentlich nachträglich zwecks Verrechnung herbeigeführt werden.[611]

(2) Gleichartigkeit

280 Ferner ist verlangt, dass die Forderungen in Geldsummen sind oder auf andere Leistungen, die ihrem Gegenstande nach gleichartig sind, lauten (sog. *Gleichartigkeit*).[612] In unterschiedlicher Währung[613] denominierte Forderungen gelten grundsätzlich als gleichartig, soweit ein Umrechnungskurs zwischen den betroffenen Währungen existiert, mithin freie Konvertierbarkeit gegeben ist.[614] Vorbehältlich der Vereinbarung der Effektivleistung (sog. Effektivklausel) ist die Verrechnung von Forderungen in Fremdwährungen also zulässig.[615]

281 Gleichartigkeit bedeutet derweil nicht Gleichwertigkeit, weshalb generell auch die Verrechnung von Forderungen mit ungleichen Beträgen möglich ist, wobei die beiden Forderungen im Umfang der kleineren erlöschen.[616]

---

610 Art. 120 Abs. 1 OR; BGE 132 III 342, 350 E. 4.3; zu Konzernverhältnissen vgl. BSK OR I-MÜLLER, Art. 120 N 6 und GAUCH/SCHLUEP/EMMENEGGER 2014, 231 Rz. 3259.

611 KOLLER 2017, 1166 Rz. 66.35; vgl. zur *Abtretung* Rz. 209/Rz. 524.

612 Art. 120 Abs. 1 OR; vgl. BERGER 2018, 464 f. Rz. 1373 ff.

613 Geld einer fremden Währung kommt ebenfalls Geldqualität – nicht etwa Sachqualität – zu (VISCHER 2010, 29 Rz. 46 m.w.H.); anders gelagert ist der Fall bei sog. *Zahlungs-Token* (vgl. dazu Rz. 122 ff.).

614 BGE 63 II 383, 391 E. 5, bestätigt in BGE 130 III 312, 318 E. 6.2; vgl. OFK OR-EICHENBERGER, Art. 120 N 7; ZIMMERLI 2003, 26; zum umstrittenen massgeblichen Zeitpunkt der Umrechnung vgl. BSK OR I-MÜLLER, Art. 120 N 10.

615 BGE 63 II 383, 391 E. 5, bestätigt in BGE 130 III 312, 318 E. 6.2; BERGER 2018, 464 Rz. 1374; BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 210 f.; KOLLER 2007, 106; BURKHALTER KAIMAKLIOTIS 2006, 38/97.

616 Vgl. KOLLER 2017, 1176 Rz. 66.72; GAUCH/SCHLUEP/EMMENEGGER 2014, 224 Rz. 3220/229 Rz. 3250.

(3) Fälligkeit bzw. Erfüllbarkeit

Nur *fällige* Forderungen dürfen miteinander verrechnet werden.[617] Wie nachfolgend gezeigt wird, ist der Gesetzestext der herrschender Lehre zufolge zu eng gefasst. Eine begriffliche Abgrenzung zwischen *Fälligkeit* und *Erfüllbarkeit* ist notwendig. 282

(i) Begriff der Fälligkeit

Als *Fälligkeit* gilt jener Zeitpunkt, zu dem der Gläubiger die Leistung fordern *kann* und der Schuldner erfüllen *muss*.[618] 283

Die Fälligkeit richtet sich in erster Linie nach der *Abmachung der Parteien* oder nach der *Natur des Rechtsverhältnisses;* fehlen derartig massgebende Umstände, kann die Erfüllung sogleich geleistet und gefordert werden bzw. tritt die Fälligkeit sofort ein.[619] Die Fälligkeit kann aufgrund Vertrag, Gesetz oder Urteil mittels sog. *Stundung* nachträglich aufgehoben bzw. aufgeschoben werden.[620] 284

Die Bedeutung der Fälligkeit im Verrechnungsrecht ist allerdings zu relativieren. Rechtsprechung und herrschende Lehre erachten den Gesetzestext von Art. 120 Abs. 1 OR, der die Fälligkeit beider Forderungen verlangt, als zu weitgehend. Sie postulieren, zur Zulässigkeit der unilateralen Verrechnung genüge es, wenn die Verrechnungsforderung[621] *fällig* und die Hauptforderung[622] bestehend und *erfüllbar* sei.[623] Massgebend hierzu ist der Zeitpunkt der Verrechnungserklärung.[624] 285

---

617 Art. 120 Abs. 1 OR; zur Fälligkeit vgl. Art. 75 OR.

618 BGE 129 III 535, 541 E. 3.2.1; BGer 4A_325/2010, Entscheid vom 1. Oktober 2010, E. 4.2.

619 Art. 75 OR; BGE 129 III 535, 541 E. 3.2.1.

620 BSK OR I-SCHROETER, Art. 75 N 16.

621 Forderung des Verrechnenden gegen den Verrechnungsgegner; *Aktivforderung.*

622 Forderung des Verrechnungsgegners gegen den Verrechnenden; *Passivforderung.*

623 Soweit ersichtlich fehlt klärende höchstrichterliche Rechtsprechung; HGer ZH HG080288, Entscheid vom 19. November 2011, E. 5.3.1; OGer ZH, RT180080, Entscheid vom 29. August 2018, E. 4.4; vgl. auch BGer 4C.164/2003, Entscheid vom 14. November 2003, E. 2.1; HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019, 244 Rz. 760; BSK OR I-MÜLLER, Art. 120 N 4; KOLLER 2017, 1159 Rz. 66.09/1161 Rz. 66.17; GAUCH/SCHLUEP/EMMENEGGER 2014, 225 Rz. 3227; BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 7 ff.; KOLLER 2007, 103 m.w.H.; ZK OR-AEPLI, Art. 120 N 81.

624 BGE 107 III 139 1981, 144 E. 3.

(ii) Begriff der Erfüllbarkeit

286 Das Kriterium der *Erfüllbarkeit* setzt zunächst implizit den *Bestand* bzw. die Existenz der Forderung voraus.[625] Zur Umschreibung des Begriffs der Erfüllbarkeit wird regelmässig auf die Norm zur vorzeitigen Erfüllung verwiesen. Demgemäss bedeutet Erfüllbarkeit, dass der Schuldner leisten darf (sog. *Erfüllungsberechtigung*).[626]

287 Im Zusammenhang mit der Verrechnung bedeutet *Erfüllungsberechtigung,* dass die Schuldnerin der Passivforderung (Hauptforderung) unabhängig vom Willen des Gläubigers zur Erfüllung berechtigt ist.[627] Derjenige, der die Verrechnung erklärt, muss also unabhängig vom Willen der Gegenpartei berechtigt sein, seine Schuld zu erfüllen.

(4) Klagbarkeit und Behaftung mit Einreden

288 Verlangt wird ferner, dass die Verrechnungsforderung, im Gegensatz zur Hauptforderung, *klagbar* und *nicht* mit *Einreden behaftet* ist.[628]

c. Negative Voraussetzungen

289 Die unilaterale Verrechnung ist nicht möglich, wenn ein *gesetzlicher* oder *vertraglicher* Verrechnungsausschluss vorliegt.[629]

---

625 BGer 4C.164/2003, Entscheid vom 14. November 2003, E. 2.1; vgl. auch BGer 4C.164/2003, Entscheid vom 14. November 2003, E. 2.1. Die Existenz der Forderung ist zu bejahen, wenn ihr weder *rechtshindernde* (bspw. Nichtigkeit oder Entstehungsgrund in der Zukunft) noch *rechtsvernichtende* Tatsachen (bspw. bereits erfolgte Tilgung) entgegenstehen. *Rechtshemmende* Umstände, wie bspw. Einreden, stehen dem Bestand indes nicht entgegen (BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 11 ff. m.w.H.).

626 Art. 81 OR; BSK OR I-MÜLLER, Art. 120 N 4; BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 29.

627 BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 32.

628 Nicht klagbar sind bspw. Naturalobligationen (BERGER 2018, 465 f. Rz. 1383 f.; OFK OR-EICHENBERGER, Art. 120 N 11; ZIMMERLI 2003, 29 je m.w.H.

629 Art. 125 f. OR; BERGER 2018, 467 f. Rz. 1389 ff.; OFK OR-EICHENBERGER, Art. 120 N 4.

d. Unbeachtliche Aspekte

Unbeachtlich ist derweil, ob die Gegenforderung *bestritten*[630] ist oder die eigene Forderung *verjährt*[631] ist. 290

e. Bestimmung der zu verrechnenden Forderung

Bestehen zwischen den Verrechnungsparteien verschiedene verrechenbare Forderungen, darf der Schuldner bestimmen, welche Gegenforderung verrechnet werden soll. Fehlt eine entsprechende Angabe, gilt Art. 87 OR über die Anrechnung bei mehreren Schulden analog.[632] 291

2.2 Verrechnung als zweiseitiges Rechtsgeschäft

Vom *einseitigen* Rechtsgeschäft der Verrechnung zu unterscheiden ist die – vorliegend anwendbare – Verrechnung durch ein *zweiseitiges* Rechtsgeschäft, der sog. *Verrechnungsvertrag*.[633] 292

Verrechnungsvertrag ist ein Sammelbegriff für verschiedene Varianten von *Innominatverträgen (sui generis),* die eine von der gesetzlichen Norm abweichende Verrechnungsordnung zum Gegenstand haben.[634] So können bspw. ungleichartige, unklagbare, zukünftige oder noch nicht fällige Forderungen verrechnet werden.[635] Eine gesetzliche Regelung des Verrechnungsvertrags sucht man vergebens,[636] weshalb die *allgemeinen vertragsrechtlichen Regeln* Anwendung fin- 293

630 Art. 120 Abs. 2 OR; BGer 2C_414/2012, Entscheid vom 19. November 2012, E. 5.2.

631 Soweit sie zur Zeit, in der sie mit der andern Forderung verrechnet werden konnte, noch nicht verjährt war (Art. 120 Abs. 3 OR); die Verrechnungsforderung darf also nicht vor Entstehung der Hauptforderung verjährt sein (OFK OR-EICHENBERGER, Art. 120 N 13); zur Verjährung vgl. Art. 127 OR.

632 BGE 58 III 21, 24 f.; z.G. OFK OR-EICHENBERGER, Art. 120 N 5.

633 KOLLER 2017, 1159 Rz. 66.06; OFK OR-EICHENBERGER, Art. 120 N 2; BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 301 ff.; KOLLER 2007, 113; vgl. BGE 126 III 361, 369 E. 6.c; vgl. auch TERCIER/PICHONNAZ 2019, 374 Rz. 1620.

634 ZK OR-AEPLI, Art. 120 N 200 ff.; vgl. zur dogmatischen Einordnung auch BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 313 ff.

635 ZIMMERLI 2003, 20.

636 HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019, 243 Rz. 758, mit dem Hinweis, eine Andeutung finde sich in Art. 124 Abs. 3 OR.

den.[637] Die für die *unilaterale* Verrechnung geltenden Bedingungen (Art. 120 ff. OR) gelten für den Verrechnungsvertrag entsprechend nicht.[638]

294 KOLLER leitet die Zulässigkeit des Verrechnungsvertrags aus Art. 115 OR zur (ganzen oder teilweisen) *Forderungsaufhebung durch Übereinkunft* ab. Diese sei letztlich auch das Ergebnis eines Verrechnungsvertrags (im Sinn eines gegenseitigen Erlasses).[639] Dieser Standpunkt will auf die vorliegende Konstellation nicht so recht passen. Die Einlageschuld wird durch die Verrechnungsliberierung keinesfalls aufgehoben, da andernfalls die Einlageleistung kaum erbracht werden könnte. Überdies verlangen Literaturstimmen zur Forderungsaufhebung die Verfügungsmacht, vermissen diese aber explizit bei der Liberierungspflicht für Aktien.[640]

295 Der Verrechnungsvertrag ist prinzipiell *formfrei* abschliessbar.[641] Allerdings ist dem speziellen gesellschaftsrechtlichen Kontext des Verrechnungsvertrags zwecks Liberierung Rechnung zu tragen.[642] Vorliegend können sich aufgrund der öffentlichen Beurkundung und des Belegprinzips besondere Anforderungen stellen. Vielfach ist der Verrechnungsvertrag eine Nebenabrede im Rahmen eines Verpflichtungsgeschäfts,[643] bspw. des Zeichnungsvertrags[644].

3. Zwischenfazit

296 Die Verrechnung ist ein Institut des materiellen Rechts, das es erlaubt, doppelte Kapitaltransfers zu vermeiden. Sind bestimmte Bedingungen erfüllt, kann eine Partei die Verrechnung *unilateral* erklären, so dass sich die andere Partei die Verrechnung gefallen lassen muss. Alternativ kann die Verrechnung auch durch *Konsens* herbeigeführt werden, wobei die für die unilaterale Verrechnung erforderlichen Bedingungen nicht erfüllt sein müssen.

---

637 Art. 19 OR; eingehend z.G. BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 315; ZK OR-AEPLI, Art. 120 N 200 ff.

638 KOLLER 2017, 1184 Rz. 66.100; KOLLER 2007, 113.

639 KOLLER 2017, 1183 Rz. 66.100; KOLLER 2007, 113.

640 Art. 115 OR; BSK OR I-LOACKER, Art. 115 N 9; ZK OR-AEPLI, Art. 115 N 11.

641 Entsprechend dem allgemeinen *Prinzip der Formfreiheit* gemäss Art. 11 Abs. 1 OR; vgl. auch KOLLER 2017, 1184 f. Rz. 66.103.

642 TRAUTMANN 2016, 26 Rz. 78.

643 ZK OR-AEPLI, Art. 120 N 203.

644 TRAUTMANN 2016, 26 Rz. 77.

§ 10 Rechtliche Qualifikation der Verrechnungsliberierung

1. Zusammenspiel verschiedener Rechtsgebiete

Wie dargelegt, ist die Einlageschuld eine *gesetzliche* Schuld, während die Verrechnungsforderung primär *rechtsgeschäftlicher* Natur ist.[645] Daher sind nebst dem allgemeinen Vertragsrecht auch gesellschaftsrechtliche Bestimmungen anwendbar. Die Verrechnungsliberierung kann daher nicht allein auf das Verrechnungsrecht nach Art. 120 ff. OR zurückgeführt werden. Stattdessen ergibt sich das massgebende Recht aus einem Zusammenspiel des *allgemeinen Vertrags*- und *Verrechnungsrechts* sowie dem *aktienrechtlichen Liberierungsrecht*. 297

2. Elemente des allgemeinen Verrechnungsrechts

Es kann als allgemein anerkannt gelten, dass die in den Normen zur Verrechnungsliberierung verwendeten Termini *Verrechenbarkeit* und *Verrechnung* als Verweis auf das allgemeine Verrechnungsrecht (Art. 120 ff. OR) zu werten sind.[646] Daran ändert das neue Recht nichts.[647] Ein derartiger Verweis ist kraft Art. 7 ZGB, wonach die allgemeinen Bestimmungen des OR über die Entstehung, Erfüllung und Aufhebung der Verträge auch Anwendung auf andere zivilrechtliche Verhältnisse, bspw. im Aktienrecht, finden, zulässig. 298

Damit wird zunächst klargestellt, dass nicht von einer Forderungsabtretung oder einer Sacheinlage, sondern von einer Verrechnung auszugehen ist.[648] 299

---

645 Vgl. Rz. 142 f.; Rz. 206 ff.

646 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493; Erläuternder Bericht zum VE-OR 2014, 77; vgl. CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 22; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 21; TRAUTMANN 2016, 110 Rz. 354; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 881; DRUEY 2004, 277; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 148 Rz. 31; bejahend aber mit Kritik zur Vorgehensweise KNOBLOCH 2006, 38 ff.

647 Vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493; so auch bereits Begleitbericht zum VE-OR 2005, 42.

648 Anders aber das deutsche Recht, vgl. dazu Rz. 63.

300 Unklar ist derweil, in welchem Umfang der Gesetzgeber die Voraussetzungen der unilateralen Verrechnung trotz Vorliegen eines Verrechnungsvertrags verlangt.[649]

2.1 Benennung der Forderungen

301 Das Recht zur unilateralen Verrechnung (Art. 120 ff. OR) setzt Klarheit darüber voraus, welche Forderung als *Verrechnungsforderung* und welche als *Hauptforderung* gilt. Üblich ist folgende Terminologie:[650]

- Die *Verrechnungsforderung* ist die Forderung des Verrechnenden gegen den Verrechnungsgegner (sog. Aktivforderung).
- Die *Hauptforderung* ist die Forderung des Verrechnungsgegners gegen den Verrechnenden (sog. Passivforderung).

302 Diese Rollenverteilung gerät ins Wanken, wenn man von einem Verrechnungsvertrag ausgeht, da in einem solchen *beide Parteien Verrechnende* sind. Die sinngemässe Rollenverteilung von Einlageschuld und Forderung des Zeichners gegen die Gesellschaft ist unklar.

2.2 Gleichartigkeit und Gegenseitigkeit

303 Aus dem allgemeinen Verrechnungsrecht ist zunächst das Kriterium der *Gleichartigkeit* (i.c. Geldsummen) zu beachten.[651] Wäre dem nicht so, fiele die Abgrenzung der Verrechnungsliberierung von anderen qualifizierten Einlagearten schwer und Umgehungstatbestände wären einfacher zu verwirklichen.[652]

304 Ebenfalls Berücksichtigung findet das Erfordernis der *Gegenseitigkeit*.[653] Es sollen sich also die Gesellschaft als Gläubigerin der Einlageschuld gegen den Zeich-

---

649 KNOBLOCH 2006, 49.

650 Vgl. OFK OR-EICHENBERGER, Art. 120 N 1; BK OR-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 120 N 4.

651 Art. 120 Abs. 1 OR; Botsch. zum Aktienrecht 1983, 858; CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 652c N 16; ZK OR-CRAMER, Art. 652e N 6; FORSTMOSER/VOGT 2003, 541/543; GLANZMANN 1999b, 225; WIDMER 1998, 387; KÜNG 1996, 75.

652 Vgl. KNOBLOCH 2006, 43.

653 Art. 120 Abs. 1 OR; Botsch. zum Aktienrecht 1983, 858; CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 652c N 16; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 881; FORSTMOSER/VOGT 2003, 541/543; CAMPONOVO 1999, 885 f.; KÜNG 1996, 75; a.A. WIDMER 1998, 386,

ner als Schuldner und der Zeichner als Gläubiger der Verrechnungsforderung gegen die Gesellschaft als Schuldnerin gegenüberstehen.

Einige Literaturstimmen weisen auf das Bedürfnis der Abkehr von der Absolutheit dieses Erfordernisses in Konzernkonstellationen[654] hin.[655] Gefordert wird, dass eine Konzerngesellschaft ihre Liberierungsschuld mit der Forderung einer anderen Konzerngesellschaft verrechnen darf.[656] Dem ist aufgrund des Charakters der Verrechnung als Vertrag zuzustimmen, soweit sich alle Parteien darüber einig sind und eine *Schuldübernahme* vorliegt, die von der Gläubigerin der Liberierungsschuld angenommen worden ist.[657] 305

2.3 Fälligkeit und Erfüllbarkeit

Das Erfordernis der Fälligkeit bzw. Erfüllbarkeit ist zentral im Recht der *unilateralen* Verrechnung.[658] Nach dem Verständnis der herrschenden Lehre besagt es, dass die Forderung des Verrechnenden gegen den Verrechnungsgegner (sog. Verrechnungs- oder Aktivforderung) *fällig* sein muss, während die entgegengesetzte Forderung des Verrechnungsgegners gegen den Verrechnenden (sog. Haupt- oder Passivforderung) lediglich bestehend und *erfüllbar* sein muss.[659] Welche Forderung welches Kriterium erfüllen muss, hängt also davon ab, wer die Verrechnung erklärt. Die *Erfüllbarkeit* ist dabei jedenfalls das *Mindesterfordernis*. Sie bedeutet, dass der Schuldner unabhängig vom Willen des Gläubigers erfüllen darf.[660] 306

Im vorliegenden Kontext ist eine differenzierte Betrachtung notwendig, da davon auszugehen ist, dass der Verrechnungsliberierung grundsätzlich *konsensualer* und nicht unilateraler Charakter zukommt. 307

---

der für die Zulässigkeit der Verrechnung mit einer Drittforderung plädiert, solange dies dem Willen aller Beteiligten entspreche.

654 Zum Konzernbegriff vgl. Rz. 689 f.

655 A.A. KNOBLOCH 2006, 43 f., der aufgrund des klaren Wortlauts der Botschaft am Kriterium der Gegenseitigkeit festhalten möchte.

656 GLANZMANN 1999b, 225; gemäss ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 22, sollen derartige Verrechnungen «übers Kreuz […] inner- und ausserhalb von Konzernverhältnissen möglich [sein] […].»; vgl. auch WIDMER 1998, 386.

657 Vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 22; GLANZMANN 1999b, 225.

658 Art. 120 Abs. 1 OR.

659 Vgl. Rz. 282 ff.

660 Vgl. Rz. 286.

308 Im *konsensualen* Verrechnungsverhältnis ist die Erfüllbarkeit von untergeordneter Bedeutung, da sich die Parteien über die Verrechnung einig sind. Die Fälligkeit und die Erfüllbarkeit beider verrechneter Forderungen sind im Konsens der Parteien über die Verrechnung enthalten.[661]

309 Wollte man die Möglichkeit der *unilateralen* Verrechnung dennoch prüfen, gälte Folgendes: Im Falle der unilateralen Verrechnung durch die Gesellschaft müsste die Liberierungsforderung fällig und die Verrechnungsforderung erfüllbar sein.[662] Die unilaterale Verrechnung durch die Zeichner/Aktionäre ist hingegen, wie noch zu zeigen sein wird, nicht möglich.[663] Diese Konstellation bedarf demnach keiner weitergehenden Erörterung.

2.4 Bestrittene Forderungen

310 Die Lehre ist sich weitgehend einig, dass die Verrechnungsliberierung mit *bestrittenen* Gegenforderungen in Abkehr zum allgemeinen Verrechnungsrecht unzulässig ist.[664] Dies wird auch nach neuem Recht gelten.[665] Da solche Forderungen nicht effektiv durchsetzbar sind, liegt keine zum Barbetrag äquivalente Deckung der Einlageschuld vor.[666] Dies gilt zumindest solange, wie über die bestrittene Forderung kein Vergleich geschlossen wurde und kein in Rechtskraft erwachsener Entscheid vorliegt.[667]

---

661 Vgl. aber zum *Rangrücktritt* Rz. 837.

662 Zum Zeitpunkt der *Gründung* ist die Einlageschuld fällig (vgl. BÖCKLI 2009a, 139 Rz. 411); ebenfalls zum Zeitpunkt der Durchführung der *Kapitalerhöhung,* wobei die Fälligkeit des Agios aufgeschoben werden kann (ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 23). Bei der *Nachliberierung* bestimmt der VR die Fälligkeit (Rz. 197 f.).

663 Vgl. Rz. 332.

664 Art. 120 Abs. 2 OR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493; Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1642; JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI 2018, 393 Rz. 78; CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 22; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 24; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652c N 5; KÄLIN 2016, 71 Rz. 191; BSK OR II-SCHENKER, Art. 628 N 2; VON DER CRONE 2014, 663 Rz. 71; BAHAR 2009, 261; KNOBLOCH 2006, 46; THALMANN/BENNINGER 2003, 21; GLANZMANN 1999b, 226.

665 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493, mit Verweis auf Art. 634 i.V.m. Art. 959 Abs. 2 aOR und dem Hinweis, dass die Verfügbarkeit der Gesellschaft über die Einlage ansonsten nicht gegeben wäre.

666 Vgl. BÖCKLI 2009a, 243 f. Rz. 124.

667 Vgl. Rz. 213 zur Verrechnung von Schadenersatzforderungen.

Würde eine (zumindest teilweise[668]) bestrittene Forderung zur Liberierung gebracht, wäre die Rechtslage über die Liberierung bis zum Endentscheid[669] über die Rechtmässigkeit der Forderung unklar.[670] 311

Bestrittenen Forderungen wird daher zurecht der *Bestand* aberkannt[671], bzw. es wird die *Verfügbarkeit* der Gesellschaft über die Einlage verneint[672]. Zum gleichen Ergebnis gelangt man auch auf dem *bilanziellen* Weg: Bestrittene Forderungen können nicht ohne Weiteres im FK passiviert werden.[673] 312

Diese Frage dürfte aus praktischen Gründen ohnehin nur von untergeordneter Bedeutung sein, da der VR in der *Rechenschaftsberichterstattung* kaum den Bestand und die Verrechenbarkeit einer bestrittenen Forderung gegen die Gesellschaft bestätigen würde.[674] Er würde sich widersprüchlich verhalten. 313

Darüber hinaus wird – wie nachfolgend erläutert – ohnehin davon ausgegangen, dass ein Verrechnungsvertrag vorliegt, weshalb Konsens der Parteien vorausgesetzt wird.[675] 314

2.5 Verjährte Forderungen

Die herrschende Lehre verneint in Abweichung zum allgemeinen Verrechnungsrecht die Zulässigkeit der Verrechnung mit einer verjährten Verrechnungsforde- 315

668 Der unbestrittene Teil von partiell bestrittenen Forderungen ist zu bilanzieren und kann daher auch zur Liberierung gebracht werden (KÄLIN 2016, 71 Rz. 191).

669 Vgl. Art. 236 ZPO; der Endentscheid ist ein prozesserledigender Entscheid, der das Verfahren innerhalb der damit befassten Instanz vorbehältlich der Weiterziehung an eine höhere Instanz zum Abschluss bringt. Erwächst er in sog. *materielle Rechtskraft,* wird er für spätere Prozesse der Parteien und ihre Rechtsnachfolger verbindlich (Grundsatz der *res iudicata* bzw. der abgeurteilten Sache) (BSK ZPO-STECK/BRUNNER, Art. 236 N 9/34).

670 Vgl. CAMPONOVO 1999, 885 En. 4.

671 Vgl. ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 882; BÖCKLI 2009a, 139 Rz. 412.

672 HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 2 f.; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493 unter Verweis auf Art. 634 i. V. m. Art. 959 Abs. 2 aOR (Bilanzierung von Aktiven); WIDMER 1998, 387; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 148 Rz. 32; vgl. auch Art. 634 Abs. 1 Ziff. 3 nOR (Sacheinlage).

673 Vgl. Rz. 239.

674 Vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 24; KNOBLOCH 2006, 46; KÜNG 1996, 79 f.

675 Vgl. CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 22.

rung.[676] Dieser Standpunkt ist auch nach neuem Recht zu vertreten.[677] Aufgrund der nachfolgend skizzierten Verletzung des Prinzips der Kapitalaufbringung gilt dies auch unter der Annahme des Verrechnungsvertrags.

316 Eine verjährte Verbindlichkeit gegen die Gesellschaft stellt keine gerichtlich durchsetzbare Schuld mehr dar,[678] sondern eine *Naturalobligation*.[679] Durch deren Verrechnung erwüchse der Gesellschaft kein Vorteil, weshalb keine Kapitalaufbringung zu erkennen ist.[680] Der Zeichner bzw. Aktionär würde einseitig profitieren, da er seine verjährte Forderung gegen die Gesellschaft anderweitig gar nicht realisieren könnte.[681] Der wirtschaftliche Zweck der Liberierung wäre nicht erfüllt.[682] Der VR, der eine verjährte Forderung zur Verrechnungsliberierung zulässt, verstösst gegen das Gesellschaftsinteresse, weshalb sich in einem solchen Fall die Frage der Verantwortlichkeit stellen würde.

317 Anders liegt die Sache bei der verjährten Einlageschuld. Ihrer Verrechnung steht keine Verletzung des Prinzips der Kapitalaufbringung entgegen. Folglich müsste ihre Verrechnung in Übereinstimmung mit dem allgemeinen Verrechnungsrecht zulässig sein.[683]

3. Elemente des allgemeinen Vertragsrechts

3.1 Konsensualer Charakter

318 Die Frage, inwiefern die Verrechnungsliberierung als einseitiges oder zweiseitiges Rechtsgeschäft qualifiziert, ist von grundlegender Bedeutung: Während die *ein-*

---

676 Art. 120 Abs. 3 OR; HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 2; JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI 2018, 393 Rz. 78; CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 22; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 25; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652c N 5; KÄLIN 2016, 71 Rz. 191; BÖCKLI 2009a, 139 Rz. 412/244 Rz. 124; abwägend CAMPONOVO 1999, 885 En. 4; WIDMER 1998, 388; vermutend FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 148 Rz. 32; MOSIMANN 1978, 66 f.; vgl. auch KNOBLOCH 2006, 47 m.w.H.

677 Die Botschaft äussert sich allerdings nicht dazu.

678 Vgl. GLANZMANN 1999b, 226.

679 Vgl. Rz. 237 f.

680 WIDMER 1998, 388.

681 GLANZMANN 1999b, 226; WIDMER 1998, 388; vgl. auch MOSIMANN 1978, 66.

682 Vgl. ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 882.

683 Vgl. KNOBLOCH 2006, 47.

seitige (unilaterale) Verrechnung durch Art. 120 ff. OR normiert wird, richtet sich die *zweiseitige* (konsensuale) auf Vertrag basierende Verrechnung nach diesem selbst.[684] Dem Gesetz zur Verrechnungsliberierung sind keine Hinweise zum Verhältnis dieser beiden Varianten zu entnehmen.[685] Gleiches gilt für das revidierte Recht.

KNOBLOCH mutmasst, dass der Gesetzgeber durch die Nennung der beiden Kriterien *Verrechenbarkeit* und *Bestand* die Verrechnungsliberierung implizit als zweiseitiges Rechtsgeschäft qualifiziert habe. Er begründet diese Auffassung damit, dass das Kriterium des Bestandes nur notwendig sei, wenn man davon ausgehe, dass nicht bestehende Forderungen überhaupt verrechnet werden könnten. Eine Verrechnungsliberierung mit einer *nicht* bestehenden Forderung sei aber nur unter der Annahme eines zweiseitigen Rechtsgeschäfts möglich.[686] KNOBLOCHS Argumentationskette ist nachvollziehbar, erscheint aber dennoch etwas spekulativ. Genauso gut könnte die gesetzgeberische Absicht hinter dem Kriterium des *Bestandes*, wie in der Botschaft dargelegt, lediglich darin bestanden haben, die Verrechnung fiktiver Forderungen zu unterbinden. 319

Die Praxis und die wohl herrschende Lehre zur Verrechnungsliberierung gehen indes den Weg, dass beide Varianten gemischt werden: Einerseits wird ein *zweiseitiges* Rechtsgeschäft zwischen der Gesellschaft und dem Gläubiger (bzw. Zeichner oder Aktionär) vermutet.[687] Dieser Vermutung ist auch nach neuem Recht zu folgen. Andererseits verweist die gesetzliche Terminologie, wie dargelegt, auf die allgemeine Verrechnung nach Art. 120 ff. OR. 320

Aufgrund dieses konsensualen Charakters sind somit übereinstimmende gegenseitige Willensäusserungen des Zeichners/Aktionärs und der Gesellschaft über die Verrechnung verlangt.[688] Das Zustandekommen dieses Verrechnungsvertrags ist daher im Lichte des allgemeinen Vertragsrechts näher zu betrachten. 321

---

684 KNOBLOCH 2006, 39.

685 KNOBLOCH 2006, 39 f.

686 Z.G. KNOBLOCH 2006, 39 f.

687 Vgl. CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 22; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 31; VON DER CRONE 2014, 663 Rz. 72; GLANZMANN 2013, 285; GLANZMANN 2011b, 27; BÖCKLI 2009a, 139 Rz. 412; KNOBLOCH 2006, 38/41; FORSTMOSER/VOGT 2003, 532; RUBLI 2002, 212 Fn. 975; GLANZMANN 1999b, 224 f.; WIDMER 1998, 383 f.; MOSIMANN 1978, 66 Rz. 98, spricht vom *Kompensationsvertrag*.

688 Art. 1 Abs. 1 OR; TRAUTMANN 2016, 26 Rz. 76 f./110 Rz. 353.

3.2 Verrechnungsvertrag als Verfügungsgeschäft

322 Der Verrechnungsvertrag bewirkt die einvernehmliche Erfüllung der Verpflichtung aus der Aktienzeichnung durch Verrechnung. Er qualifiziert als *Verfügungsgeschäft* und ist daher ein Instrument der Liberierung und nicht der Zeichnung.[689]

3.3 Formvorschrift

323 Im Sinne des allgemeinen Prinzips der *Vertragsfreiheit* gilt der Grundsatz der *Formfreiheit*, soweit das Gesetz nichts anderes vorschreibt.[690] Er findet ungeachtet des Inhalts eines Rechtsgeschäfts und des Rechtsgebiets – und damit auch im Aktienrecht – Anwendung.[691] Somit genügt grundsätzlich auch im vorliegenden Kontext der Austausch der übereinstimmenden Willensäusserungen (Konsens) in irgendeiner Form für den gültigen Vertragsabschluss.[692]

324 Umstritten ist derweil, inwiefern der aktienrechtliche Spezialcharakter des Verrechnungsvertrags zwecks Liberierung etwas daran ändert. CRAMER lässt nebst dem *ausdrücklichen* auch den *konkludenten* Vertragsschluss zu.[693] WIDMER stellt sich dagegen auf den Standpunkt, dass die Liberierung im Interesse des Prinzips der Kapitalaufbringung überprüfbar sein müsse, was stets der *Schriftlichkeit* bedürfe.[694] Mit Blick auf die öffentliche Beurkundung des Liberierungsvorgangs ist dieser zweiten Meinung grundsätzlich den Vorzug zu geben. Vorbehalten bleibt die mündliche Willensbekundung in Anwesenheit der Urkundsperson.

---

689 Die Aktienzeichnung ist das der Verrechnung zugrunde liegende *Verpflichtungsgeschäft;* vgl. Rz. 118; vgl. z.G. TRAUTMANN 2016, 26 f. Rz. 77 ff.; vgl. auch TANNER 2019, 158 Rz. 205; MEYER 2015, 97 Rz. 183.

690 Art. 11 Abs. 1 OR. Abweichungen von diesem Grundsatz sind eng auszulegen (vgl. BGE 113 II 402 1987, 405 E. 2c; vgl. auch SCHWENZER 2016, 237 Rz. 31.01).

691 Art. 11 OR i.V.m. Art. 7 ZGB.

692 Die Willensäusserung zum Vertragsabschluss kann ausdrücklich oder stillschweigend sein (Art. 1 Abs. 2 OR).

693 ZK OR-CRAMER, Art. 652e N 6.

694 WIDMER 1998, 385; auch MOSIMANN 1978, 66 Rz. 98, verlangt die *Schriftlichkeit*.

3.4 Willensäusserung der Gesellschaft

Wie zu zeigen sein wird, ist die für die konsensuale Verrechnung erforderliche Willenserklärung der *Gesellschaft* in jeder Konstellation der Verrechnungsliberierung erkennbar. 325

a. Gründung

Im Rahmen der *Gründung* wird die Art der Einlageleistung im Errichtungsakt bestimmt.[695] Nach neuem Recht ist sie überdies in den Gründungsstatuten abzubilden.[696] Die entsprechende öffentliche Urkunde muss die Unterschrift aller Gründungspersonen tragen, weshalb Einstimmigkeit über den Verrechnungstatbestand vorliegen muss.[697] Ebenfalls muss der erforderlich Gründungsbericht, der sich zu Bestand und Verrechenbarkeit äussert, von allen Gründern unterzeichnet sein.[698] 326

b. Ordentliche Kapitalerhöhung und Kapitalband

Im Rahmen *ordentlicher Kapitalerhöhungen* manifestiert sich der Wille der Gesellschaft zur Verrechnung zunächst im sog. *Erhöhungsbeschluss* der GV.[699] Hinsichtlich des *Kapitalbands* kann sich die GV im sog. *Ermächtigungsbeschluss* dazu äussern.[700] 327

Für die Durchführung der Kapitalerhöhung ist schliesslich der VR zuständig. Hierzu gibt er im Rahmen des Kapitalerhöhungsberichts Auskunft über *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Verrechnungsforderung.[701] In der Unterzeichnung des Berichts kann eine erste faktische Bestätigung des geschlossenen Verrechnungsvertrags erblickt werden.[702] 328

---

695 Art. 629 Abs. 2 Ziff. 2 nOR; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 31; BÖCKLI 2009a, 143 Rz. 429.

696 Art. 634a Abs. 3 nOR.

697 Art. 629 Abs. 1 OR i.V.m. Art. 44 lit. i HRegV.

698 Art. 635 Ziff. 2 OR i.V.m. Art. 43 Abs. 3 lit. c HRegV.

699 Art. 650 Abs. 2 Ziff. 5 nOR; vgl. BÖCKLI 2009a, 143 Rz. 429; vgl. Rz. 643 ff.

700 Art. 653s nOR; vgl. Rz. 671 f.

701 Vgl. Rz. 416 ff.

702 ZK OR-CRAMER, Art. 652e N 6; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 31. Gemäss Art. 55 Abs. 1 ZGB wird der Wille der juristischen Person durch ihre Organe ausgedrückt. Diese gelten als Teil der juristischen Person (BGE 112 II 172, 190 E. II.2.c).

329 Eine weitere Willensäusserung seitens der Gesellschaft wird praxisgemäss im verwaltungsrätlichen *Feststellungsbeschluss* abgegeben.[703] Die öffentlich zu beurkundende Feststellung, dass die Einlagen anforderungsgemäss geleistet wurden, wird regelmässig durch den Hinweis ergänzt, dass die Liberierung via Verrechnung *«unter Bestätigung der erfolgten Verrechnung durch den Verwaltungsrat»* erfolgt sei.

c. Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital

330 Bei der *Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital* kann die Einräumung von Wandelrechten durch die GV als Willensäusserung betreffend Verrechnung erachtet werden.[704] Da sich das AK bei dieser Variante der Kapitalerhöhung unmittelbar durch die Verrechnung erhöht,[705] erfolgt keine weitere Willensäusserung der Gesellschaft.

d. Nachliberierung

331 Bei der *Nachliberierung* zieht der dafür ausschliesslich zuständige VR das nonversé ein und bestimmt dazu die Art der Einlageleistung.[706] Betreffend Rechenschaftsberichterstattung und öffentlich zu beurkundenden Feststellungsbeschluss kann auf obige Ausführung zur ordentlichen Kapitalerhöhung verwiesen werden.[707]

e. Unmöglichkeit der Verrechnung gegen den Gesellschaftswillen

332 Es kann somit festgestellt werden, dass in jeder der genannten Liberierungskonstellationen die GV und/oder der VR den Willen der Gesellschaft zur Verrechnung kundgeben. Die unilaterale Verrechnung durch einzelne Gründer, Aktienzeichner oder Aktionäre, mithin gegen den Willen der Gesellschaft, wird so verunmöglicht.[708]

---

703 Vgl. GLANZMANN 1999b, 224/227; vgl. auch MESSER 2013, 182 Fn. 1131.

704 Vgl. Rz. 682.

705 Art. 653 Abs. 2 nOR.

706 Art. 634b nOR; vgl. Rz. 721 ff.

707 Vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 31.

708 So auch ROUILLER/BAUEN/BERNET/LASSERRE ROUILLER 2017, 50 Rz. 85a; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652c N 5; TRAUTMANN 2016, 26 Rz. 77; VON DER CRONE 2014,

Angesichts der Haftungsfolgen einer mangelhaften Liberierung[709] wäre es nicht sachgerecht, eine Verrechnungsliberierung gegen den Willen der Gesellschaft bzw. der Gründer und des VRs zuzulassen.[710] Es würde befremdlich anmuten, wenn die Organe zwar den Bestand und die Verrechenbarkeit der Forderung zu verantworten hätten, aber nicht kompetent sein sollten, über die Durchführung der Verrechnung zu befinden. 333

3.5 Willensäusserung des Gläubigers

Ferner ist zu untersuchen, inwiefern der Gläubiger der Verrechnungsforderung seinen Willen zur Verrechnung äussern muss oder ob allenfalls auch die unilaterale Verrechnung denkbar wäre. 334

a. Fragliche Notwendigkeit

Während weitestgehend Einigkeit besteht, dass die Verrechnungsliberierung stets unter Willensabgabe der Gesellschaft erfolgt, ist dies auf Gläubigerseite mangels einschlägiger Normen weniger klar. Jedenfalls lässt sich das Erfordernis der Bekundung der Willensäusserung durch den Gläubiger nicht mit einer konkreten Gesetzesbestimmung belegen.[711] 335

VON DER CRONE stellt sich auf den Standpunkt, die Verrechnungsliberierung könne dem Zeichner/Aktionär nicht aufgezwungen werden.[712] Andere Autoren möchten hingegen die unilaterale Verrechnung durch die Gesellschaft unter bestimmten Bedingungen zulassen. Sie soll bspw. bei mangelnder Bonität des Zeichners und daraus resultierender Gefährdung der Liberierung zulässig sein.[713] Einen Schritt weiter geht CRAMER, der, selbst wenn im Zeichnungsschein nur die Einzahlung vorgesehen ist, von der Zustimmung des Zeichners zur Verrechnung aus- 336

663 Rz. 72; BÖCKLI 2009a, 143 Rz. 429; GLANZMANN 1999b, 224; WIDMER 1998, 174/383 f.; KÜNG 1996, 80 f.; vgl. auch Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1642, hinsichtlich bestrittener Forderungen.

709 Vgl. *Gründungshaftung* nach Art. 753, *Haftung für die Mitglieder des VRs* nach Art. 754 OR und die *Revisionshaftung* nach Art. 755 OR; vgl. Rz. 572 ff.

710 Vgl. KÜNG 1996, 80.

711 Daher zurecht kritisch dazu MESSER 2013, 182 Fn. 1131; GLANZMANN 1999b, 224.

712 VON DER CRONE 2014, 663 Rz. 72.

713 MOSIMANN 1978, 70 f.; vgl. auch KNOBLOCH 2006, 41.

geht, da die Verrechnung nur der Vermeidung eines unnötigen doppelten Kapitaltransfers diene.[714]

337 Grosser Vorteil einer klaren (in der Regel schriftlichen) Willensäusserung des Gläubigers ist, dass die Verrechnungsforderung sowie die entsprechende Verrechnungserklärung für die Urkundsperson eindeutig ersichtlich und nachvollziehbar präsentiert wird. Dies ist vor allem dann bedeutsam, wenn der Zeichner über mehrere Forderungen gegenüber der Gesellschaft, möglicherweise gar mit unterschiedlicher Verzinsung, verfügt.[715] Die einzelnen Liberierungstatbestände sind gesondert zu untersuchen.

b. Gründung

338 Bei der Verrechnungsliberierung zwecks *Gründung* sind der Gläubiger und der Gründer die gleiche Person. Der verrechnende Gründer zeichnet die Aktien im Errichtungsakt[716] und unterzeichnet überdies den Gründungsbericht über Bestand und Verrechenbarkeit der Verrechnungsforderung[717]. Damit bringt er auch als Person des Gläubigers seinen Willen zur Verrechnung zum Ausdruck.[718]

c. Kapitalerhöhungen

339 Zwecks *ordentlicher* Kapitalerhöhung und Kapitalerhöhung im Rahmen des *Kapitalbands* werden die Aktien mittels sog. Zeichnungsscheins gezeichnet.[719] Bei der *Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital* tritt die Ausübungserklärung an die Stelle des Zeichnungsscheins.[720] Sie ist entsprechend Trägerin der Willensäusserung des Gläubigers zur Erfüllung der Einlageleistung.

---

714 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 32.

715 Vgl. KNOBLOCH 2006, 41 ff. m.w.H.

716 Art. 629 Abs. 2 nOR.

717 Art. 635 Ziff. 2 OR i.V.m. Art. 43 Abs. 3 lit. c HRegV.

718 Vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 32; vgl. auch KNOBLOCH 2006, 41.

719 Vgl. Rz. 129. Der Inhalt des Zeichnungsscheins richtet sich nach den Regeln der Aktienzeichnung im Rahmen der Gründung (Art. 652 Abs. 1 i.V.m. Art. 630 OR); vgl. BGer 6B_134/2014, Entscheid vom 16. Juni 2014, E. 3.4. Der Zeichnungsschein ist eine *«schriftliche Verkörperung der Zeichnungserklärung»* (VISCHER 2014, 541). Er ist kein HReg-Beleg (vgl. Art. 46 Abs. 2 HRegV; SIFFERT 2011, 39).

720 Art. 653e Abs. 1 nOR; vgl. Rz. 709; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652 N 2.

Notariatspraxisgemäss sind die Verrechnungserklärungen der Zeichner/Gläubiger Bestandteil der Zeichnungsscheine.[721] Unter dieser Praxis drückt der Zeichner seinen Willen zur Verrechnung mit Unterzeichnung des Zeichnungsscheins aus. In strenger Anwendung dieser Praxis wäre eine unilaterale Verrechnung seitens der Gesellschaft, mithin gegen den Willen des Zeichners, unmöglich.[722] 340

Diese Beurkundungspraxis bzw. deren gesetzliche Grundlage ist allerdings umstritten. Namentlich GLANZMANN bringt vor, es fehle ein zwingender Grund, die Verrechnung im Zeichnungsschein zu erwähnen.[723] 341

Dem mag aus dogmatischer Perspektive zuzustimmen sein, doch erscheint der Weg der Unterbringung der Verrechnungserklärung im Zeichnungsschein angesichts des Beurkundungsvorgangs vernünftig. Dieser dient der Vorbeugung von Emissionsschwindel bzw. stellt sicher, dass die Liberierungspflicht tatsächlich erfüllt wurde.[724] Die Urkundsperson prüft dazu, ob die Belege für die Kapitalerhöhung vollständig vorliegen, wovon nebst GV-Beschluss und Kapitalerhöhungsbericht auch die Zeichnungsscheine erfasst sind.[725] Beinhaltet der Zeichnungsschein die Verrechnungserklärung, ist die Liberierung für die Urkundsperson einfach nachvollziehbar. Damit ist der Prävention von Emissionsschwindel gedient. Alternativ kann auch eine separate Verrechnungserklärung der Urkundsperson als Beleg vorgelegt werden.[726] 342

Ausnahmsweise kann auf Zeichnungsscheine bzw. separate Verrechnungserklärungen *verzichtet* werden, wenn sämtliche zeichnende Aktionäre bei der öffentlichen Beurkundung des verwaltungsrätlichen Feststellungsbeschlusses anwesend (oder durch anwesende Mitglieder des VRs vertreten) sind und ihre Zeichnung 343

---

721 Vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 32; MESSER 2013, 182 Fn. 1131; KNOBLOCH 2006, 41; GLANZMANN 1999b, 224; WIDMER 1998, 398 Fn. 2343.

722 Gleiches gilt freilich, wenn der Zeichnungsschein die Verrechnung explizit ausschliesst (vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 32).

723 GLANZMANN 1999b, 224; vgl. auch MESSER 2013, 182 Fn. 1131; KNOBLOCH 2006, 40 ff.

724 Vgl. Rz. 460 ff.

725 Art. 652g Abs. 2 nOR; VOSER 2016, 160. Die Urkundsperson muss nicht das Bestehen der Rechtsverhältnisse, die in den Belegen ersichtlich sind, bezeugen. Sie muss jedoch prüfen, ob die Belege wenigstens ihrem Aussehen nach formell in Ordnung sind, die vom Gesetz verlangten Angaben enthalten und ob ihr Inhalt mit der von ihr zu beurkundenden Feststellung des VRs übereinstimmt (vgl. BGer 6B_134/2014, Entscheid vom 16. Juni 2014, E. 3.4). Zur Rolle der Belege vgl. Rz. 476.

726 Vgl. das Beispiel von MAAG 2014, 941 Rz. 74.77.

bestätigen, soweit die erforderlichen Angaben in der Urkunde aufgeführt sind.[727] Diesfalls qualifiziert der Feststellungsbeschluss als Zeichnungsschein.[728] In dieser Konstellation wäre die *mündliche Verrechnungserklärung* denkbar.

d. Nachliberierung

344 Es wurde bereits erwähnt, dass der VR das non-versé einzieht.[729] Es handelt sich um die *nachträgliche Erfüllung* des vom Aktionär abgegebenen Leistungsversprechens im Rahmen der Aktienzeichnung.[730] Demzufolge ist eine erneute Einwilligung des Aktionärs zur Einlageleistung nicht erforderlich. Entsprechend dürfte auch eine Willensäusserung des Aktionärs bzw. Gläubigers zur Nachliberierung durch Verrechnung nicht zwingend notwendig sein. Die Möglichkeit der unilateralen Verrechnung durch die Gesellschaft ist daher für diesen Fall zu prüfen.

345 Wie dargelegt, verlangt die unilaterale Verrechnung, dass die *Nachliberierungsforderung* bzw. *Einlageschuld* der Gesellschaft gegen den Aktionär (Aktivforderung) *fällig* ist, während die *Hauptforderung* des Aktionärs gegen die Gesellschaft (Passivforderung) *erfüllbar* ist.[731] Da der VR die Fälligkeit der Nachliberierungsforderung selbst beschliesst, sind die Voraussetzungen zur unilateralen Verrechnung erfüllt, soweit die Forderung des Aktionärs gegen die Gesellschaft erfüllbar ist.

346 Es sind demgemäss keine Gründe ersichtlich, die gegen die Zulässigkeit der unilateralen Verrechnungserklärung durch den VR bei der Nachliberierung sprechen. Indes erscheint es ratsam, bereits im Zeichnungsschein teilliberierter Aktien Regeln für die Nachliberierung zu integrieren.[732] Insbesondere erscheint empfehlenswert, festzuhalten, dass der VR bei der Einziehung des non-versés die Verrech-

---

727 BGer 6B_134/2014, Entscheid vom 16. Juni 2014, E. 3.4; vgl. WIDMER 1998, 69 Fn. 424.

728 VON DER CRONE/MONSCH/MEISSER 2019, 9 Fn. 72.

729 Vgl. Rz. 197 ff.; Rz. 720 ff.

730 Vgl. Rz. 129.

731 Vgl. Rz. 306.

732 Gemäss OFK Aktienrecht-PLÜSS, Art. 634a N 4, bedarf die Nachliberierung durch Verrechnung der Mitwirkung der Aktionäre, soweit die entsprechenden Erklärungen nicht in den Zeichnungsscheinen bzw. anderen Gründungsdokumenten enthalten sind.

nung einseitig erklären darf. Sodann dürfte es sinnvoll sein, festzulegen, welche Partei das Recht haben soll, die Verrechnungsforderung zu bestimmen.[733]

4. Elemente des Aktienrechts

Die Verrechnung hat sich zu einem eigenständigen Institut des Gesellschaftsrechts entwickelt,[734] weshalb ihren in der Praxis etablierten aktienrechtsspezifischen Eigenheiten Rechnung zu tragen ist. Dies gilt auch nach revidiertem Recht. 347

Derartige Eigenheiten ergeben sich namentlich aus der *Rechenschaftsberichterstattung* betreffend Bestand und Verrechenbarkeit der Schuld sowie der *öffentlichen Beurkundung*, die beide dem Schutz der Kapitalaufbringung dienen.[735] 348

5. Zwischenfazit

Die rechtliche Einordnung der Verrechnungsliberierung hat mit Blick auf ihre Eigenheiten und ihre Funktion zu erfolgen. Sie ist einerseits konsensualen Charakters, weshalb allgemeines *Vertragsrecht* Anwendung findet. Vorbehältlich der Nachliberierung sind daher stets die Willensäusserungen der involvierten Parteien über die Verrechnung verlangt. Nur bei der Nachliberierung sind indes keine Gründe ersichtlich, weshalb die unilaterale Verrechnung durch den VR nicht zulässig sein soll. Mit Blick auf eine solche unilaterale Verrechnung erscheint es empfehlenswert, bereits bei der Aktienzeichnung die Modalitäten zur späteren Verrechnung des non-versés zu spezifizieren. 349

Andererseits verweist die gesetzliche Terminologie auf das allgemeine *Verrechnungsrecht,* weshalb auch dessen Regeln zu berücksichtigen sind. 350

Sodann sind auch die besonderen Vorkehrungen des *Aktienrechts* zum Schutz der Kapitalaufbringung, insbesondere die zu prüfende Rechenschaftsberichterstattung, die öffentliche Beurkundung und die Eintragung in das HReg, Ursprung wesentlicher Normen. 351

---

733 Vgl. KNOBLOCH 2006, 43. Im allgemeinen Verrechnungsrecht kann der Verrechnende wählen, mit welcher Hauptforderung verrechnet werden soll (ZIMMERLI 2003, 37).

734 TRAUTMANN 2016, 26 Rz. 78; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 116 Rz. 35.

735 Vgl. dazu Rz. 416 ff. und Rz. 469 ff.

352 Der Verrechnungsvertrag ist ein Verfügungsvertrag und grundsätzlich formfrei schliessbar. Angesichts der öffentlichen *Beurkundung* empfiehlt sich die *Schriftform,* es sei denn die Verrechnungserklärungen werden in Anwesenheit der Urkundsperson mündlich abgegeben.

§ 11 Ökonomik des Debt-Equity-Swaps

1. Verrechnungsliberierung und Debt-Equity-Swap

Die beiden Begriffe *Debt-Equity-Swap* und *Verrechnungsliberierung* sind zwei Seiten der gleichen Medaille: Betrachtungsgegenstand ist stets die *Umwandlung von FK in EK*. Während unter dem Titel *Debt-Equity-Swap*[736] vornehmlich die ökonomischen Aspekte betrachtet werden,[737] erfasst der Begriff der *Verrechnungsliberierung* die juristische Prozedur. Der Begriff des Debt-Equity-Swaps erfasst schwerpunktlastig die Veränderung in der Finanzierungsstruktur der Gesellschaft. Die Verrechnungsliberierung (nach schweizerischer Rechtsauffassung) ist hingegen die juristische Struktur des Debt-Equity-Swaps und fokussiert auf die wechselseitige Forderungstilgung sowie die Umwandlung des vertraglichen in ein mitgliedschaftliches Verhältnis zwischen Gläubiger/Aktionär und Gesellschaft.[738] 353

Soweit ersichtlich kennt die juristische Literatur keine *Definition* des Begriffs des Debt-Equity-Swaps.[739] Folgende Formulierung könnte in Anlehnung an untenstehende Definition als Vorschlag dienen: 354

Der Debt-Equity-Swap schweizerischer Prägung ist eine Kapitalumschichtung, bei der Gläubiger (vielfach Darlehensgeber) einen Anspruch gegen das FK der Gesellschaft auf dem Weg der Verrechnung in Anteile am EK umwandeln.

---

736 Die Schreibweise im hiesigen Sprachgebrauch ist uneinheitlich. Diese Arbeit orientiert sich an der vom Duden empfohlenen Schreibung von Fremdwörtern aus dem Englischen (<https://www.duden.de/sprachwissen/sprachratgeber/Schreibung-von-Fremdwortern-aus-dem-Englischen>). Der Begriff ist auch im Kontext von Staatsschulden bekannt, vgl. zur Abgrenzung SCHILLERWEIN 2014, 74 ff.

737 Vgl. zur Einführung FRANKE 2011, 33 ff. Auch die umgekehrte Transformation, der Rückkauf eigener Aktien mittels FK-Finanzierung, ist möglich (sog. *Equity-Debt-Swap;* vgl. HART 1995, 143 ff.).

738 Vgl. BAHAR 2009, 261; für eine ganzheitliche Erfassung des Themas ist daher die *Ökonomische Analyse des Rechts* sinnvoll; vgl. dazu Rz. 8 ff.

739 Vgl. z.B. folgende Definition aus dem Bereich der Unternehmensfinanzierung: *«Debt for equity swaps can be defined as: Capital reorganisation in which creditors (usually, but not exclusively, lenders) exchange or convert a proportion of a company's indebtedness for one or more classes of its share capital.»* (CHATTERJI/HEDGES 2001, 246).

2. Debt-Equity-Swap als Instrument zur Bilanzsanierung

355 Es wurde bereits erwähnt, dass der *Debt-Equity-Swap* ein übliches und effizientes Instrument zur Bilanzsanierung ist.[740] Weil FK reduziert bzw. hin zum EK verschoben wird, wertet man ihn als *Sanierungsbeitrag der FK-Geber*.[741]

356 Nicht zu vergessen ist jedoch, dass sich der Anwendungsbereich der Verrechnungsliberierung keineswegs bloss auf den Debt-Equity-Swap zwecks Sanierung beschränkt, sondern auch bei der finanziell gesunden Unternehmung Anwendung findet.[742]

2.1 Bilanzieller Effekt

a. Qualifikation als Passivtausch

357 In den Grundzügen reduziert der Debt-Equity-Swap das FK zugunsten des EKs und bewirkt damit eine *Umschichtung der Passiven,* ohne diese in der Summe zu verändern. Er wird daher gemeinhin als sog. *Passivtausch* bezeichnet.[743] Demzufolge verändert er das Verhältnis von FK zu EK in doppelter Hinsicht, da er beide Grössen in entgegengesetzter Richtung verschiebt. So verbessert er die Bilanzstruktur *passivseitig,* was jedoch nur die buchhalterische Herkunft des Gesellschaftsvermögens umklassifiziert.

358 Dies ist strenggenommen eine verkürzte Wahrnehmung des Endergebnisses, da die Einlageschuld zumindest eine logische Sekunde lang als Anspruch der Gesellschaft in ihren Aktiven zu bilanzieren ist. Andernfalls wäre eine Verrechnung gar nicht möglich, da diese in bilanzieller Hinsicht sowohl einen Anspruch der Gesellschaft (Aktiven) als auch eine Verbindlichkeit der Gesellschaft (Passiven) umfassen muss.[744]

---

740 Vgl. Rz. 261 ff.; SENN 2001, 152; zur Rechtslage in Deutschland vgl. SCHILLERWEIN 2014, 143 ff.

741 SCHENKER 2011, 204; REINARZ 1997, 451.

742 CAHN/SIMON/THEISELMANN 2010, 1. Motive können bspw. die langfristige Bindung eines bedeutenden Lieferanten mittels Beteiligung oder die Finanzierung von Konzerngesellschaften sein.

743 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 16; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 876.

744 Vgl. z.G. RUBLI 2002, 205 f.

b. Wirkung auf Überschuldung

Weil der Debt-Equity-Swap das FK reduziert, trägt er zur Beseitigung einer *Überschuldung* bei.[745] Dank dieser Entschuldung erfahren die verbleibenden Gläubiger eine Vergrösserung «ihrer Anteile» an den bestehenden Aktiven der Gesellschaft. Dies ist im Wesentlichen die Sanierungswirkung des Debt-Equity-Swaps. 359

c. Wirkung auf Aktiven und Unterbilanz

Wie vorhin skizziert, berührt der Debt-Equity-Swap die Aktiven, also die Substanz der Gesellschaft, nicht. Es werden der Gesellschaft keine neuen Aktiven, wie frische Liquidität, zugeführt. Der im Grundgeschäft vereinbarte Wert ist der Gesellschaft bereits zuvor zugegangen.[746] Umgekehrt werden die Aktiven aber auch nicht reduziert bzw. umgeschichtet (z.B. Asset-Sale), sondern stehen der AG weiterhin zur Zweckverfolgung zur Verfügung.[747] 360

Aufgrund dessen, dass weder Aktiven zugeführt noch Passiven reduziert werden, kann der Debt-Equity-Swap zwar eine Überschuldung abwenden, doch verbleibt die Gesellschaft im Zustand der *Unterbilanz*.[748] Sollen bspw. die Aktiven mittels Liquidität gestärkt werden, könnte der Debt-Equity-Swap mit einem durch Einzahlung von Geld zu leistenden Agio verbunden werden.[749] 361

d. Wirkung auf Bilanzstabilität

Die Verlagerung der Gesellschaftsfinanzierung von FK hin zu EK kann ökonomisch in dem Sinne unterstützenswert sein, als sie das Eingehen von Risiken und Innovation seitens der Gesellschaft fördert. EK kostet *keine fixierten Zinsen* und muss nicht zurückbezahlt werden. Ein zwischenzeitlich schlechter Geschäftsgang führt daher nicht innert kurzer Frist zum Konkurs infolge Nichtbedienung der Zins- bzw. Rückzahlungsverpflichtung.[750] Der Debt-Equity-Swap fördert die Stabilität der Bilanz und macht sie robuster gegenüber externen Schocks. 362

---

745 Vgl. zur *Überschuldung* Rz. 267; SPRECHER/SOMMER 2014, 554; WOLF 2012, 44.

746 Vgl. KOEPFLI 1994, 20.

747 SPRECHER/SOMMER 2014, 554; CHATTERJI/HEDGES 2001, 245.

748 Vgl. zur *Unterbilanz* Rz. 265.

749 SCHENKER 2009, 493.

750 Vgl. COOTER/SCHÄFER 2013, 60; vgl. auch die Überlegungen zur Wirkung von FK auf die Bilanzstabilität (Rz. 249 f.).

2.2 Varianten der Strukturierung

363 Verschiedene Strukturierungen des Debt-Equity-Swaps sind denkbar, welche die Bilanz in unterschiedlicher Art berühren. Die Wahl unterliegt der Parteiautonomie.

364 Die schlichteste Variante ist der *Debt-Equity-Swap zum Nennwert*. In diesem Fall wird die Aktie zu pari, also ohne Agio, ausgegeben und die Einlageschuld entspricht dem Nennwert der Verrechnungsforderung. Demzufolge wandelt die Verrechnungsliberierung das FK eins zu eins in AK um.[751] Der Gläubiger wird für seinen Forderungsverzicht mit einer nominal gleich hohen Beteiligung kompensiert.[752]

365 Wird hingegen ein Ausgabebetrag über dem Nennwert der Aktie festgelegt, entfällt nur ein Teil der Verrechnungsforderung auf das AK und der Rest auf das bilanzielle Agio *(Debt-Equity-Swap mit Agio)*. Da sowohl AK als auch Agio zum EK zählen,[753] ändert diese Strukturierung nichts daran, dass FK in EK umgewandelt wird. Der Weg über ein Agio kann auch gewählt werden, wenn ein solches für eine Verrechnung mit einem Verlustvortrag verwendet werden soll.[754] Ebenfalls denkbar ist, dass die gesamte Verrechnungsforderung in AK gewandelt wird und ein zusätzliches Agio mittels Einzahlung von Geld geleistet wird.[755] In diesem Fall verlängert sich die Bilanz, da auch die Aktivseite zunimmt.

366 Freilich steht es dem Gläubiger auch frei, nur einen Teil seiner Forderung zur Verrechnungsliberierung aufzuwenden und auf den Rest zu verzichten *(Debt-Equity-Swap mit Forderungsverzicht)*. Dieses Vorgehen war unter altem Recht als Vorsichtsmassnahme zur Adressierung der von der Werthaltigkeitsdiskussion ausgehenden Rechtsunsicherheit verbreitet.

367 Ebenso denkbar ist, nebst der Verrechnung einen Teil der Forderung als solche stehen zu lassen.

---

751 Bspw. wenn aus CHF 1.– Darlehen CHF 1.– AK werden soll. Selbstredend ist der maximal verrechenbare Betrag auf den Nennwert der Forderung beschränkt.

752 MEYER 2009, 62.

753 Vgl. Rz. 126.

754 SCHENKER 2009, 493.

755 Diese Variante bietet sich an, wenn der Gesellschaft frische Liquidität zugeführt werden soll (BÜHLMANN 2015, 151; RUBLI 2002, 205).

2.3 Würdigung möglicher Alternativen

a. Asset-Sale

Der Verkauf von physischen Anlagewerten oder Betriebsteilen (sog. *Asset-Sale*) ermöglicht ebenfalls einen Abbau von Schulden. Buchhalterisch ist zunächst ein Aktivtausch (Anlagewerte gegen Liquidität), gefolgt von einer Verkürzung der Bilanz (Rückzahlung der Schulden) zu beobachten. Dieses Instrument kann zusätzlich zu einem *Debt-Equity-Swap* eingesetzt werden.[756] Durch die Kombination wird die Bilanz verkürzt und die Finanzierungsstruktur zugunsten des EKs verschoben.[757] 368

b. Rangrücktritt

Wie noch zu zeigen sein wird,[758] nähert der Rangrücktritt eine Verbindlichkeit zumindest in ökonomischer Hinsicht dem EK an, wobei aber der Sanierungseffekt im Wesentlichen auf die Befreiung der *Notifikationspflicht* und den damit verbundenen Zeitgewinn beschränkt ist. In formeller Hinsicht reduziert sich das FK zwar, nicht jedoch in materieller, wie dies beim *Debt-Equity-Swap* oder dem *Forderungsverzicht* der Fall wäre.[759] 369

c. Forderungsverzicht und Zuschuss à fonds perdu

Forderungsverzichte sanieren die Bilanz der *Schuldnergesellschaft,* indem sie durch Reduktion des FKs die Passiven entlasten.[760] Der Abfluss liquider Mittel (allenfalls inkl. Zinszahlungen) wird so vermieden.[761] Sie erhöhen die EK-Quote, ohne jedoch den Bestand des EKs zu berühren.[762] Der *Gläubiger* verzichtet gänzlich auf seine Forderungen in der Hoffnung, dass er längerfristig vom wirtschaft- 370

---

756 Vgl. z.G. BANERJI 2008, 189 m.w.H.

757 Ist ein Verkauf nicht möglich, können Assets auch direkt an Gläubiger übertragen werden (sog. *Debt-Asset-Swap;* SCHENKER 2009, 495).

758 Vgl. Rz. 830 ff.

759 RUBLI 2002, 186; vgl. auch WITMER 1999, 285.

760 Es handelt sich um eine *Aufhebung einer Forderung durch Übereinkunft* gemäss Art. 115 OR (BÜHLMANN 2015, 151 f.; DUSS 1971, 20).

761 BÜHLMANN 2015, 151 f.

762 Demgegenüber vergrössert der Debt-Equity-Swap das EK.

lichen Fortbestand der Schuldnergesellschaft profitiert.[763] Aus Sicht eines Gläubigers, der nicht Aktionär ist, stellt der Forderungsverzicht einen Totalverlust dar, während ein Debt-Equity-Swap ein Forderungsverzicht gegen Entschädigung ist.[764] Denkbar ist auch eine Schuldübernahme einer Forderung gegen die Gesellschaft durch einen Dritten.[765]

371 *Zuschüsse à fonds perdu* sind freiwillige informelle Einlagen flüssiger Mittel in das Vermögen der Gesellschaft (sog. *Zuzahlungen*).[766] Sie erhöhen so einerseits die liquiden Mittel in den Aktiven und werden andererseits dem EK zugerechnet – ohne dass jedoch neues AK entsteht.[767] Wie beim Forderungsverzicht erhält der Geber keine direkte Gegenleistung. Derartige Zuschüsse können auch als Schenkung verstanden werden, deren Effekt vergleichbar mit einer Kapitalherabsetzung mit gleichzeitiger Wiedererhöhung ist.[768]

372 Beide Instrumente zielen auf die Eliminierung einer *Unterbilanz*.[769] Sie gehen häufig (aber nicht nur) in Sanierungssituationen von Aktionären, z.B. Konzernmutter-

---

763 Dieses Kalkül hat freilich keinen Platz, wenn die Gläubigerin selber in Schwierigkeiten ist und ein Verzicht zu Anfechtungsklagen im eigenen *Konkurs* führen könnte (vgl. WITMER 1999, 285).

764 PEYER 2014, 570 Rz. 43.100. Die Entschädigung besteht aus den Aktionärsrechten, also der Partizipation an (möglichen) zukünftigen Gewinnen und des damit verbundenen Wertanstiegs der Aktie. In ökonomischer Hinsicht mag zwar ein Tauschgeschäft vorliegen, doch ist zu bedenken, dass die Aktie als Tauschgegenstand erst durch die Liberierung entsteht (PETER 1923, 14). Ebenfalls als Kompensation für Forderungsverzichte in Frage kommen *Optionen, Genuss- oder Besserungsscheine* (SPRECHER/SOMMER 2014, 554 f.; SCHENKER 2009, 495). Letztere enthalten eine bedingte Schuldanerkennung und sehen vor, dass die Forderung, auf die verzichtet wird, ganz oder teilweise wieder auflebt, sobald die Gesellschaft nicht mehr überschuldet ist und genügend Mittel hat. Anders als Genussscheine können Besserungsscheine vom VR ausgegeben werden (KÄLIN 2016, 63 Rz. 170 ff.).

765 Art. 176 OR; SENN 2001, 156.

766 RUBLI 2002, 166; vgl. auch KÄGI 2012, 19 m.w.H. zu Art. 8 Abs. 1 lit. b StG.

767 Die Verbuchung erfolgt erfolgsneutral via gesetzliche Reserven (Art. 671 Abs. 2 Ziff. 1 aOR). Nach revidiertem Gesetz sind derartige Zuschüsse explizit (passivseitig) der gesetzlichen Kapitalreserve zuzuweisen, wenn sie durch Inhaber von Beteiligungspapieren geleistet wurden (Art. 671 Abs. 1 Ziff. 3 nOR); vgl. z.G. BÖCKLI 2019, 120 Rz. 456; SCHENKER 2009, 491.

768 RUBLI 2002, 171.

769 REINARZ 1997, 447.

gesellschaften, aus.[770] Dies ist vor allem dann sinnvoll, wenn alle Aktionäre im Verhältnis ihrer Beteiligung gleichmässig mitziehen, weil sich dann der Wertzuwachs des Gesellschaftsvermögens proportional gleichmässig auf die Aktionäre verteilt und sich die Eigentumsverhältnisse nicht verschieben.[771] Wesentlicher Vorteil ist die Unkompliziertheit sowie die Einsparung von Transaktionskosten (Revisor, Beurkundung, HReg-Anmeldung). Allerdings sind steuerliche Konsequenzen zu bedenken.[772]

Ziehen hingegen nicht alle Aktionäre mit, was eine asymmetrische Verteilung des aufgebrachten Vermögens zur Folge hätte, oder sollen die Eigentumsverhältnisse verändert werden, ist eine Kapitalerhöhung mittels Einzahlung dem *Zuschuss à fonds perdu* bzw. die Kapitalerhöhung mittels Verrechnungsliberierung dem *Forderungsverzicht* vorzuziehen.[773] 373

d. Sanierungsdarlehen

Ein *Sanierungsdarlehen* ist ein Darlehen, das einer finanziell notleidenden Gesellschaft zum Zwecke deren Sanierung gewährt wurde.[774] Ziel ist in der Regel die Sicherung und Wiederherstellung der Liquidität, um den Geschäftsgang aufrechterhalten zu können.[775] Die Zuführung von Liquidität verlängert die Bilanz, da die Liquidität zu einer Zunahme der Aktiven und die Rückzahlungsverbindlichkeit zu einer Verlängerung der Passiven führt.[776] Sanierungsdarlehen sind daher für die Bilanzsanierung bzw. die Beseitigung der Überschuldung ungeeignet.[777] Vielfach werden längerfristige Sanierungsdarlehen von Aktionären wie Konzernmüttern gewährt.[778] 374

---

770 MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014, 317. In diesen Fällen wird von der sog. *stillen Sanierung* gesprochen (KÄLIN 2016, 82 Fn. 412). Selbstredend können derartige Zuschüsse auch von Dritten ausgehen (RUBLI 2002, 171).

771 Vgl. z.G. SPRECHER/SOMMER 2014, 554; HUGUENIN JACOBS 1994, 120 ff. Beide Instrumente bewirken ökonomisch eine Stärkung des ihnen gehörenden EK-Anteils (SCHENKER 2009, 495 Fn. 91).

772 Vgl. Kreisschreiben ESTV Nr. 32, Ziff. 3.1.

773 Vgl. z.G. SCHENKER 2009, 491.

774 EMMENEGGER 2010, 157 f. m.w.H.; vgl. auch WEBER 2008, 8 Rz. 25.

775 GALLIKER/VON DER CRONE 2008, 611.

776 Art. 959 Abs. 4 und 5 OR.

777 BSK OR II-WÜSTINER, Art. 725 N 16.

778 Vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 464 f.

3. Erfolgswirksame und liquiditätsbezogene Effekte

375 Obschon der Debt-Equity-Swap ein bilanzieller Vorgang ist, zeitigt er aufgrund der Umschichtung in der Finanzierungsstruktur auch Auswirkungen auf die *Erfolgsrechnung* und den *Geldfluss* (Cashflow).

376 Die Erfolgsrechnung wird bspw. durch reduzierte *Kapitalkosten* entlastet, indem fixe Zinszahlungen auf verrechnete Darlehen (Kosten für FK) wegfallen. *Dividenden* (Kosten für das EK) können erst im Erfolgsfall ausgeschüttet werden.[779]

377 Aufgrund seines rein passivseitigen Charakters ist der Debt-Equity-Swap streng genommen eine *geldflussneutrale* Massnahme.[780] Dies gilt allerdings nur für den Zeitpunkt der Umqualifikation von FK in EK. Im folgenden zeitlichen Verlauf wirkt er positiv auf die Liquidität, indem die Gesellschaft die verrechnete Verbindlichkeit und allenfalls Zinsen nicht geldflusswirksam begleichen muss.[781] Die Liquidität bleibt erhalten.

4. Kalküle der beteiligten Parteien

4.1 Verrechnender Gläubiger

378 Vor die Wahl gestellt, an einem Debt-Equity-Swap teilzunehmen, muss der Gläubiger eine Prognose des weiteren Geschäftsverlaufs der Schuldnergesellschaft wagen und gestützt darauf seine Handlungsoptionen prüfen. In diesem Kalkül sind verschiedene Aspekte zu berücksichtigen. Einige davon sind nachfolgend in den Grundzügen skizziert. Sie sind auch für die Gesellschaft von besonderer Relevanz, da es bei freiwilligen Sanierungen *(workouts)* vielfach entscheidend ist, dass möglichst viele Gläubiger ungeachtet des Rechtsgrunds ihrer Forderung kooperieren.[782]

779 Vgl. RUBLI 2002, 167 f./205.

780 Der Gesellschaft gehen keine Aktiven zu.

781 *Dividenden* werden erst im Erfolgsfall ausgeschüttet (vgl. RUBLI 2002, 167 f./205).

782 Vgl. ISLER/ZINDEL 2010, 97.

a. Rollentausch

Der verrechnende Gläubiger tritt von einem vertraglichen in ein *mitgliedschaftliches Verhältnis* zur Gesellschaft über. Die Umqualifikation der Forderung gegen die Gesellschaft bewirkt einen *Rollentausch* des Gläubigers.[783] Damit erlangt er die Mitwirkungsrechte des Aktionärs und kann im Rahmen der GV Einfluss auf die Geschäftsführung nehmen. Dies erscheint sachgerecht, da sein FK-Anteil an der Gesellschaft in der Sanierungssituation ohnehin in residuale Stellung gerückt ist, also die Rolle des AKs übernimmt.[784] Problematisch kann dies sein, wenn es dem Gläubiger aus irgendwelchen Gründen nicht erlaubt ist, Aktionär der Schuldnergesellschaft zu werden oder wenn bspw. aufgrund von bestehenden Interessenkonflikten besondere Vorsichtsmassnahmen verlangt werden (z.B. Chinese Walls bei Banken).[785] 379

b. Tauschgeschäft

Aus Sicht des Gläubigers stellt der Debt-Equity-Swap ein freiwilliges Tauschgeschäft dar, bei dem er auf einen Anteil am FK der Gesellschaft mit Gläubigerprivileg, allenfalls verbunden mit Zinszahlungen, verzichtet und dafür einen Anspruch auf einen Anteil am EK und am zukünftigen Gewinn (ohne Gläubigerprivileg) erhält.[786] Bevor der Gläubiger dieses Tauschgeschäft eingeht, dürfte er regelmässig eine Abschätzung der finanziellen Chancen und Risiken der Umqualifikation seiner Forderung in Risikokapital anstellen. Nur wer sich einen potenziellen Gewinn ausrechnet, hat einen Anreiz, an der Sanierung mitzumachen.[787] Dies ist grundsätzlich der Fall, wenn die zu erwartende Konkursdividende tiefer ist als die zu erwartende finanzielle Entwicklung der Aktie.[788] 380

(1) Upside Potential

Der Wert der Entschädigung für den Forderungsverzicht des Gläubigers ist an seinem erlangten Anteil am Gesamtkapital der Gesellschaft zu bemessen.[789] Dabei 381

783 Vgl. z.G. CAHN/SIMON/THEISELMANN 2010, 1.

784 Rz. 244; vgl. MALACRIDA 2007, 249; RUFFNER 2000, 174.

785 CHATTERJI/HEDGES 2001, 249.

786 Vgl. BANERJI 2008, 189.

787 SCHENKER 2015a, 43.

788 Vgl. HART 1995, 163 Fn. 179.

789 SCHENKER 2015a, 81.

geht die Bilanzstruktur der Gesellschaft gestärkt aus dem Debt-Equity-Swap hervor. Durch seinen Tausch verbessert der Gläubiger also die Stellung der Gesellschaft, deren Anteile er erhält. Seine Chance liegt nachfolgend in der Partizipation am künftigen Erfolg der prosperierenden Gesellschaft. Dieser kann sich in Form von Dividendenzahlungen und/oder einer Wertsteigerung der Aktie materialisieren.[790] Mit zunehmendem Zeitverlauf ist somit ein nahezu *unbegrenzter Wertzuwachs (Upside Potential)* möglich.[791]

(2) Downside Risk

382 Diesem Upside Potential steht das Risiko eines *limitierten* Verlustes *(Downside Risk)* gegenüber. Zwar verliert der verrechnende Gläubiger sein Gläubigerprivileg und übernimmt damit das Unternehmensrisiko der Gesellschaft. Der dem Risiko ausgesetzte Kapitalanteil unterlag allerdings bereits zuvor dem Bonitätsrisiko der Gegenpartei. Je nach Grad der Überschuldung hat sich aber dieses Risiko bereits dergestalt materialisiert, dass das FK faktisch residualem Risikokapital entspricht. Es kann also sein, dass das Verlustrisiko durch den Debt-Equity-Swap nicht substanziell zunimmt. Ebenfalls unverändert bleibt die investierte Summe. Der mögliche *Maximalverlust* beträgt daher sowohl vor als auch nach dem Swap den Nennwert der ursprünglichen Verrechnungsforderung. Ist Zins vereinbart, verzichtet der Gläubiger auf diese fixen Erträge. Ohne die Klärung des Werthaltigkeitsstreits wäre überdies das Risiko, dass die Liberierungsforderung nach der vermeintlichen Verrechnungsliberierung nochmals hätte geleistet werden müssen, ebenfalls zu berücksichtigen gewesen.

c. Spieltheoretische Überlegungen

383 Ferner zu berücksichtigen sind *spieltheoretische Überlegungen*. Wer sich nicht an einem Debt-Equity-Swap beteiligt, erfährt eine Reduktion des Ausfallrisikos seiner Forderung. Der quotenmässige Anteil am vorhandenen Gesellschaftsvermögen im Konkursfall (sog. Liquidationserlös) vergrössert sich.[792] Daher ist nicht nur

---

790 Vgl. RUBLI 2002, 205; vgl. auch HACHMANN 2017, 259 f. Rz. 418.

791 Bevorstehende Debt-Equity-Swaps können daher ein Motiv sein, notleidende Anleihen zu kaufen, um die erhaltenen Aktien nach Genesung der Unternehmung gewinnbringend zu verkaufen (MALACRIDA 2007, 237).

792 GLANZMANN 1999b, 228 f.; CAMPONOVO 1999, 888.

die Abwägung der eigenen Chancen und Risiken wichtig, sondern auch die Interdependenz mit den Entscheidungen der anderen Gläubiger.[793]

d. Asymmetrische Informationsverteilung

Zu beachten ist, dass Gläubiger, die nicht bereits Aktionäre sind, über eine schlechtere Informationsbasis betreffend die Gesellschaft verfügen als der VR und die bestehenden Aktionäre (sog. *asymmetrische Informationsverteilung*). 384

4.2 Bisherige Aktionäre

Vor allem im Sanierungsfall dürfte das Kalkül der bisherigen Aktionäre in der Frage liegen, ob es für sie besser ist, einen grösseren Anteil einer konkursiten Gesellschaft zu besitzen oder einen kleineren Anteil an einer sanierten Gesellschaft.[794] Zentral bei dieser Abwägung dürfte vielfach der Ausgabebetrag sein. 385

4.3 Gesellschaft

Wesentlicher Vorteil des Debt-Equity-Swaps für die Gesellschaft ist, dass sie sich kein frisches Kapital am *Kapitalmarkt* beschaffen muss. Dies gilt insbesondere bei für die Gesellschaft unvorteilhaften Marktbedingungen. 386

Die Veränderung in der Finanzierungsstruktur der Gesellschaft ist eine fundamentale Information von hoher Qualität. Die Vornahme eines Debt-Equity-Swaps stellt daher ein hartes *Signal* zum Zustand der Gesellschaft dar.[795] 387

---

793 Als Beispiel dient folgende Konstellation einer AG mit den zwei Gläubigern [A] und [B]. Beide verfügen über Forderungen gegen die Gesellschaft im Umfang von CHF [x]. Machen beide bei der Sanierung durch einen Debt-Equity-Swap mit, verlieren sie ihre Forderungen, erlangen aber eine gute Chance auf zukünftigen Gewinn. Zieht hingegen nur [A] mit, kann die Gesellschaft [B] mit [As] Zahlung auszahlen. Die Aussichten auf zukünftigen Gewinn dürften aber schlechter stehen, da die Gesellschaft weniger Kapital zur Verfügung hat.

794 BÜCHLER 2012, 167 Rz. 376.

795 Dies im Gegensatz zu Informationen ohne substanziellen Gehalt, sog. *Noise* (vgl. dazu TALEB 2012, 125; RUFFNER 2000, 373 ff.).

388 In *Konzernverhältnissen* dürften überdies häufig auch konzernstrategische Überlegungen eine wesentliche Rolle spielen, wenn eine Konzerngesellschaft eine andere mittels Debt-Equity-Swap retten soll.[796]

389 Von Relevanz dürfte ausserdem die Anzahl der *betroffenen Kreditoren* sein. Es ist anzunehmen, dass es einfacher bzw. kostengünstiger und damit effizienter ist, mit wenigen Kreditoren, z.B. einer grossen Bank oder einem grossen Lieferanten, über einen Debt-Equity-Swap zu verhandeln als mit zahlreichen kleineren.[797]

390 Vornehmlich in kleinen Verhältnissen dürften auch die *Kosten* für die notwendige Rechenschaftsberichterstattung, Prüfungsbestätigung des Revisors, öffentliche Beurkundung sowie HReg-Anmeldung eine Rolle spielen.

5. Zwischenfazit

391 Die Verrechnungsliberierung ist die rechtliche Struktur des Debt-Equity-Swaps. Dieser kann als *passivseitige Kapitalumschichtung* von FK in EK beschrieben werden und stellt ein äusserst taugliches Instrument zur Sanierung einer überschuldeten Gesellschaft dar. Mittelbar werden auch die Erfolgs- und die Geldflussrechnung positiv beeinflusst. Alternativen mit ökonomisch vergleichbarer Wirkung sind der Asset-Sale, der Rangrücktritt, der Forderungsverzicht, der Zuschuss à fonds perdu sowie das Sanierungsdarlehen.

392 Die Bereitschaft des Gläubigers, aus dem *vertraglichen* in ein *mitgliedschaftliches* Verhältnis zur Gesellschaft überzutreten, dürfte vom ökonomischen *Kalkül* im Einzelfall abhängen. Das Risiko ist betragsmässig auf den Nennwert der Forderung, die allenfalls bereits zum residualen Risikoträger verkommen ist, beschränkt. Die *Chancen* bestehen aus einer Wertsteigerung der erlangten Anteile an der Gesellschaft sowie künftigen Gewinnausschüttungen.

796 Vgl. RUBLI 2002, 167.

797 Vgl. GERTNER/SCHARFSTEIN 1991, 1192 f.

§ 12 Verwandte Normen anderer Erlasse

Nebst dem OR befassen sich weitere Erlasse direkt oder indirekt mit der Verrechnungsliberierung. Nachfolgend wird ein Kurzüberblick darüber gegeben. 393

1. Nachlass, Konkurs und Anfechtung (SchKG)

1.1 Nachlassverfahren

Im Rahmen des Nachlassverfahrens ist es sowohl beim *ordentlichen Nachlassvertrag* als auch beim *Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung* möglich, die *Nachlassdividende* ganz oder teilweise in Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten an der Schuldnerin oder an einer Auffanggesellschaft auszurichten.[798] 394

1.2 Verrechnungsverbote im Konkurs

Art. 213 SchKG befasst sich im Zusammenhang mit den Rechten der *Gläubiger* im Konkurs mit der Verrechnung. Laut dieser Norm kann ein Gläubiger seine Forderung mit einer Forderung, welche dem Schuldner ihm gegenüber zusteht, verrechnen.[799] Vorbehalten bleiben bestimmte, im Gesetz aufgezählte Konstellationen (sog. *Verrechnungsverbote*).[800] 395

a. Verbot der Verrechnung mit dem non-versé

Das vorliegend relevante Verrechnungsverbot erfasst das *non-versé*.[801] Im Konkurs der AG dürfen nicht voll einbezahlte Beträge des Gesellschaftskapitals nicht mittels Verrechnung eingelegt werden.[802] Es dürfte sich hierbei um ein absolutes 396

798 Art. 314 Abs. 1bis und 318 Abs. 1bis SchKG.

799 Art. 213 Abs. 1 SchKG.

800 Art. 213 Abs. 2 und Abs. 4 SchKG.

801 Art. 213 Abs. 4 SchKG.

802 Vgl. BGE 117 II 290, 299 E. 4.c.aa; vgl. KRYKA 2011, 110.

Verrechnungsverbot handeln, weshalb bei Missachtung die *Nichtigkeit* der Verrechnung festzustellen ist.[803]

397 Ausgeschlossen ist damit allerdings nur die *einseitige* Verrechnung durch den Konkursgläubiger, nicht jedoch diejenige durch die Konkursverwaltung, woran diese aber regelmässig nicht interessiert sein dürfte.[804] Viel eher wird die Konkursverwaltung darauf bedacht sein, das non-versé vollständig einzufordern und die Verrechnungsforderung bzw. Konkursforderung des Aktionärs auf das dafür auszurichtende Konkursbetreffnis zu verweisen. Ist der Aktionär jedoch säumig, kann sich die Masse immerhin durch die Verrechnung mit der diesem zukommenden Konkursdividende teilweise Deckung verschaffen.[805]

b. Schlüsse betreffend Werthaltigkeitserfordernis

398 Als der Gesetzgeber die Frage der *Werthaltigkeit* noch nicht beantwortet hatte, wurde in der Literatur diskutiert, welche Schlüsse aus dem konkursrechtlichen Verrechnungsverbot auf die Situation vor dem Konkurs zulässig sind.

399 Eine *analoge Anwendung* des Verrechnungsverbots im Konkurs auf die Überschuldungssituation vor dem Konkurs war klarerweise *abzulehnen*.[806] Einerseits beschränkt sich das konkursrechtliche Verrechnungsverbot aufgrund des klaren Wortlauts auf den Konkurs der Gesellschaft.[807] Andererseits kann die *Zielsetzung* des konkursrechtlichen Instituts nicht mit jener des Debt-Equity-Swaps in der Sanierungssituation verglichen werden. Der Debt-Equity-Swap soll primär die Gesellschaft und indirekt die (nicht verrechnenden) Gläubiger retten, während das Verrechnungsverbot nach SchKG direkt auf den Schutz der (anderen) Gläubiger zielt.[808] Ferner ist die *Ausgestaltung* unterschiedlich: Die Verrechnungsliberierung

---

803 Vgl. BGE 122 III 133, 134 f. E. 4a; Botsch. zum SchKG 1991, 126; vgl. KNOBLOCH 2006, 58.

804 SPOERLÉ 2015, 194 Fn. 1050; KRYKA 2011, 86; KOLLER 2007, 113; GLANZMANN 1999b, 231 f.; vgl. auch VRBASKI 2005, 64.

805 Vgl. BGE 76 III 13, 16 E. 3, mit dem Hinweis, diese Ordnung wolle der Bedeutung des AKs als ein effektiv einzuzahlendes, zur Deckung der Gläubiger bestimmtes Garantiekapital Rechnung tragen.

806 Vgl. aber SENN 2001, 155 f.

807 KNOBLOCH 2006, 58.

808 Mit anderen Worten ist die Verrechnungsliberierung unter dem Aspekt des Schutzes der Kapitalaufbringung zu begutachten, während die SchKG-Norm eine Einschränkung der konkursrechtlichen Befugnisse der Gläubiger darstellt (VRBASKI 2005, 64).

ist ein privates Instrument, während das konkursrechtliche Verrechnungsverbot einer behördlichen Zwangsmassnahme dient. Die Norm des SchKGs scheint lex specialis für den Konkursfall zu sein, ohne Raum für eine analoge Anwendung im Sanierungsfall zu lassen.[809]

1.3 Paulianische Anfechtungstatbestände

Das *paulianische Anfechtungsrecht*[810] ermöglicht es, Vollstreckungssubstrat, das der Gesellschaft durch bestimmte Rechtshandlungen vorgängig entzogen worden war, der Zwangsvollstreckung zuzuführen.[811] Es zielt auf die Rückführung von aus vollstreckungsrechtlicher Sicht unrechtmässig veräusserten Vermögenswerten zwecks Wiederherstellung des schuldnerischen Vermögenszustandes vor der angefochtenen Rechtshandlung.[812] Verfolgt werden Ziele des präventiven und nachträglichen Schutzes der Gläubiger sowie deren Gleichbehandlung.[813] 400

Insbesondere die *Überschuldungsanfechtung* und die *Absichtsanfechtung* können im vorliegenden Kontext angesichts gescheiterter Sanierungsbemühungen relevant werden. Es könnte sich die Frage stellen, ob allenfalls verrechnende und nicht verrechnende Gläubiger ungerechtfertigt ungleich behandelt werden.[814] Umgekehrt kann die Pauliana auch im Konkurs eines verrechnenden Gläubigers relevant sein. Mit Blick auf das Risiko, dass die zwecks Liberierung verrechnete Forderung in den Anwendungsbereich einer paulianischen Anfechtungsklage geraten könnte, 401

Im ersten Fall werden die anderen Gläubiger nicht schlechter gestellt, im zweiten Fall schon (vgl. ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 884).

809 Im Ergebnis auch ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 35; DRUEY 2004, 283; FORSTMOSER/VOGT 2003, 557 ff.; RUBLI 2002, 210 f.; CAMPONOVO 1999, 886 En. 11.

810 Vgl. HÜPPI 2018, 31 ff. Rz. 43 ff., zum Ursprung des Begriffs der *actio pauliana*.

811 Art. 285 Abs. 1 SchKG. Zur Verfügung stehen die *Schenkungsanfechtung* (Art. 286 SchKG), die *Überschuldungsanfechtung* (Art. 287 SchKG) und die *Absichtsanfechtung* (Art. 288 SchKG).

812 BGE 132 III 489, 494 E. 3.3; SK SchKG-MAIER, Art. 285 N 1.

813 Vgl. HÜPPI 2018, 32 Rz. 46; SCHMID 2014, 17 f. 33.

814 Für Kasuistik vgl. HGer ZH HG100052-O, Entscheid vom 7. März 2013, Sachverhalt und E. 4.2 und sich darauf beziehend BGer 4A_251/2013, Entscheid vom 11. November 2013; vgl. z.G. auch FISCHER/DELLI COLLI 2014, 256 ff.

wird dem VR der zu liberierenden AG daher empfohlen, vor einer Liberierung durch Verrechnung die Bonität der Gläubiger zu prüfen.[815]

402 Im Rahmen der *Überschuldungsanfechtung* kann die Tilgung einer Geldschuld auf andere Weise als durch Barschaft oder durch anderweitige übliche Zahlungsmittel innerhalb des letzten Jahres angefochten werden, wenn der Schuldner zum Zeitpunkt der Vornahme bereits überschuldet war.[816] Die wohl herrschende Lehre sieht die Tilgung durch Verrechnung von dieser Bestimmung allerdings nicht erfasst.[817]

403 Mit *Absichtsanfechtung* anfechtbar sind alle Rechtshandlungen, die der Schuldner innerhalb der letzten fünf Jahre vor der Pfändung oder Konkurseröffnung in der dem andern Teile erkennbaren Absicht vorgenommen hat, seine Gläubiger zu benachteiligen oder einzelne Gläubiger zum Nachteil anderer zu begünstigen.[818] Die Verrechnungsliberierung stellt allerdings jene Gläubiger, die nicht mitmachen, nicht schlechter, sondern – im Gegenteil – vergrössert aufgrund des gesamthaft reduzierten FKs, deren Konkursdividende.[819] Weder eine Benachteiligungs- noch eine Begünstigungsabsicht (zum Nachteil Anderer) ist erkennbar.

404 *Zusammengefasst* kann festgehalten werden, dass die Verrechnungsliberierung wohl nicht in den Anwendungsbereich der paulianischen Anfechtungstatbestände fällt und sich entsprechend auch nichts für die Frage der Werthaltigkeit ableiten lässt.[820]

2. Bankensanierung (BankG)

2.1 Debt-Equity-Swap als Instrument des Bail-ins

405 Auch die öffentlich-rechtlichen Bestimmungen des sog. *Bankeninsolvenzrechts* kennen den Debt-Equity-Swap. Er ist als Instrument für die Sanierung von Banken, Effektenhändlern und Pfandbriefzentralen vorgesehen.[821]

---

815 Vgl. BÜHLMANN 2015, 154; GLANZMANN 2007b, 17 (je zum Rangrücktritt).

816 Art. 287 Abs. 1 Ziff. 2 SchKG.

817 BSK SchKG II-STAEHELIN, Art. 287 N 9; FORSTMOSER/VOGT 2003, 556 m.w.H.

818 Art. 288 Abs. 1 SchKG.

819 FORSTMOSER/VOGT 2003, 555 f. m.w.H.

820 Vgl. KNOBLOCH 2006, 59 ff.

821 Art. 28 ff. BankG i.V.m. Art. 1 f. BIV-FINMA; vgl. z.G. SCHILTKNECHT 2018, 289 ff. Rz. 124 ff.; BÖCKLI/BÖCKLI 2015, 321 ff.; das Bankeninsolvenzrecht findet ebenfalls

Innerhalb dieses spezialgesetzlichen Rechtsrahmens ist die *FINMA* die allein zuständige Behörde.[822] Sie prüft zunächst[823] von Amtes wegen, ob die Sanierung des notleidenden Instituts überhaupt infrage kommt (sachlicher Anwendungsbereich).[824] Falls sie dies bejaht, eröffnet sie mittels Verfügung ein *Sanierungsverfahren*.[825] Dieses ist auf die Erstellung (durch die Bank bzw. einen Sanierungsbeauftragten) und die Genehmigung (durch die FINMA) eines sog. *Sanierungsplans* ausgerichtet.[826] 406

Teil dieses Plans kann – subsidiär und unter Wahrung der gesetzlich genannten Gläubigerrechte[827] – nebst der Reduktion des bisherigen bzw. der Schaffung von neuem EK sowie der Reduktion von Forderungen auch die *Umwandlung von FK in EK* (Debt-Equity-Swap) sein.[828] Diese Massnahmen zielen auf das sog. *Bail-in,* also die Internalisierung von Sanierungsbeiträgen unter Heranziehen von Eigentümern und Gläubigern anstelle öffentlicher Mittel.[829] 407

2.2 Spezialgesetzliche Besonderheiten

a. Hoheitlicher Charakter

Grundlegendes Unterscheidungsmerkmal zwischen der öffentlich-rechtlichen und der privatrechtlichen Verrechnungsliberierung ist, das erstere durch *hoheitliche Anordnung* bzw. *hoheitlichen Eingriff in die Rechte der Gläubiger* und letztere 408

auf *Finanzmarktinfrastrukturen* im Sinne des FinfraG Anwendung, soweit das FinfraG keine abweichenden Bestimmungen enthält (Art. 88 FinfraG).

822 SCHILTKNECHT 2018, 289.

823 Art. 25 BankG nennt Voraussetzungen bzw. Anhaltspunkte für eine konkrete Insolvenzgefahr. Die Art. 725 und 725a OR ist auf Banken indes nicht anwendbar (Art. 25 Abs. 3 BankG).

824 Vgl. z.G. SCHILTKNECHT 2018, 289 ff. Rz. 127 ff.

825 Art. 40 ff. BIV-FINMA.

826 Art. 31 BankG; Art. 44 f. BIV-FINMA; SCHILTKNECHT 2018, 293 f. Rz. 136 f.

827 Art. 31 Abs. 1 BankG.

828 Art. 31 Abs. 3 BankG.

829 SCHILTKNECHT 2018, 296 Rz. 144; vgl. auch BÖCKLI/BÖCKLI 2015, 322 ff.

durch *Konsens* unter den Parteien zustande kommt.[830] Die Frage nach übereinstimmenden Willensäusserungen erübrigt sich.[831]

b. Massgebende Normen

409 Die Grundsätze zum hoheitlichen Debt-Equity-Swap sowie bestimmte Ausnahmen richten sich nach den *Ausführungsbestimmungen* zum BankG.[832] Dabei ist vorgesehen, dass die Normen des OR sinngemäss Anwendung finden sollen.[833] Problematisch dabei könnte sein, dass die Erlasstexte zur Bankensanierung die von der aktienrechtlichen Verrechnungsliberierung bekannten Begriffe *Bestand* und *Verrechenbarkeit* verwenden.[834] Es stellt sich die Frage, inwieweit die Begriffe in den verschiedenen Normkomplexen gleichbedeutend sind.

c. Unmittelbare Wirksamkeit

410 Der Gesetzgeber scheint im Rahmen der Bankensanierung von einer *unmittelbaren Wirksamkeit* der Verrechnung ohne herkömmliche Liberierungsprozedur auszugehen.

411 Anfänglich wurde die spezialgesetzliche Umwandlung von FK in EK zur Bankensanierung noch unter explizitem Verweis auf die Verrechnungs*liberierung* diskutiert.[835] Die nunmehr massgebende BIV-FINMA sieht jedoch vor, dass mit *Genehmigung des Sanierungsplans,* innerhalb dessen eine Umwandlung vorgesehen ist, die Anordnungen über *Änderungen des Gesellschaftskapitals unmittelbar wirksam* werden, wobei die notwendigen (allerdings wohl deklaratorischen) HReg-Eintragungen so rasch wie möglich vorzunehmen seien.[836] Der VE-BankG 2019 präzisiert nunmehr die Rechtswirkung des Sanierungsplans, indem er dessen direkte

---

830 Das Einverständnis der Parteien ist nicht erforderlich (vgl. BÖCKLI/BÖCKLI 2015, 327 f.). Die ausdrückliche gesetzliche Grundlage für diese massive Einschränkung der Gläubigerrechte findet sich in Art. 36 Abs. 1 BV i.V.m. Art. 31 Abs. 3 BankG (vgl. Botsch. zum BankG 2010, 4018 f.).

831 Vgl. Rz. 321.

832 Art. 47 ff. BIV-FINMA; vgl. auch Art. 30c Abs. 2 VE-BankG 2019.

833 Art. 47 Abs. 1 lit. b BIV-FINMA.

834 Art. 49 lit. b BIV-FINMA; vgl. auch Art. 30c Abs. 2 lit. c VE-BankG 2019.

835 Botsch. zum BankG 2002, 8086.

836 Art. 45 Abs. 3 BIV-FINMA.

Wirksamkeit für die Wandlung von FK in EK auf Gesetzesstufe vorsieht.[837] Im erläuternden Bericht dazu wird festgehalten, die neu geschaffenen Aktien würden unmittelbar erworben, wobei die Liberierung mittels *spezialgesetzlicher Verrechnung* erfolge.[838]

Für das *Wandlungskapital* ist vorgesehen, dass sich das AK ohne Weiteres mit Feststellungsbeschluss des VRs erhöht und gleichzeitig die Forderungsrechte aus den Pflichtwandelanleihen erlöschen.[839] Es werden keine zusätzlichen Rechtsakte zur (Verrechnungs-)Liberierung verlangt, da die Aktien von Gesetzes wegen durch Wandelung geschaffen werden.[840] 412

3. Zwischenfazit

Nebst dem OR kennen auch das SchKG und das BankG das Institut der Verrechnungsliberierung bzw. des Debt-Equity-Swaps. Das SchKG bzw. das *konkursrechtliche Verrechnungsverbot* ist jedoch für die vorliegend betrachtete Situation *vor* dem Konkurs nicht einschlägig und aus der Normierung der Sachlage *nach* dem Konkurs kann nichts für die Konstellation *vor* dem Konkurs abgeleitet werden. Das BankG kennt indessen eine eigene Form des Debt-Equity-Swaps zwecks Bankensanierung. Im Rahmen eines (öffentlich-rechtlichen) *Bail-ins* kann FK unmittelbar in EK umgewandelt werden, ohne dass die Gläubiger dem zustimmen. 413

837 Art. 31d Abs. 2 lit. b VE-BankG 2019.

838 Erläuternder Bericht zum VE-BankG 2019, 35.

839 Art. 13 Abs. 7 BankG.

840 Botsch. zum BankG 2011, 4776 f.

§ 13 Prozedurales Schutzkonzept

1. Überblick über die Schutzkonzepte

414 Anders als bei der Einzahlung ist bei *qualifizierten* Liberierungsarten wie der Verrechnungsliberierung nicht offensichtlich, ob die Einlageschuld tatsächlich gedeckt ist oder ob allenfalls eine Scheinliberierung vorliegt.

415 Dem Risiko, dass auf diesem Weg der Gesellschaft effektiv nicht genügend Kapital zugeführt wird, begegnet der Gesetzgeber (ex ante) mit *Schutzmassnahmen*[841] bestehend aus der Rechenschaftsberichterstattung, der Prüfung durch einen Revisor, den Formvorschriften der öffentlichen Beurkundung und der begrenzten Prüfung durch das HReg-Amt (sog. *prozedurales Schutzkonzept*) sowie mit der Publizität des Verrechnungstatbestandes in Statuten und HReg (sog. *Publizitätskonzept*).[842] Diese beiden Konzepte bewirken im Wesentlichen verifizierte Transparenz und Publizität. Ziel dürfte sein, einen gleichwertige Schutzstandard zu erreichen, wie er die Hinterlegungspflicht bei der Einzahlung von Geld bietet.[843] Ergänzenden Schutz (ex post) bietet das übliche Regime der *Verantwortlichkeit*.

2. Rechenschaftsberichterstattung

2.1 Konzept und Zweck

416 Das *zweistufige* Konzept der geprüften Rechenschaftsberichterstattung ist wohl das wichtigste Instrument zum Schutz der Kapitalaufbringung durch qualifizierte Liberierungsarten.[844]

417 Bei der Liberierung durch *Sacheinlage* gilt es sicherzustellen, dass keine überbewerteten Sacheinlagen zur Deckung der Einlageschuld herangezogen werden und bei der Liberierung durch *Verrechnung,* dass nur in Bestand und Verrechenbarkeit verifizierte Forderungen verrechnet werden.[845]

---

841 WIDMER 1998, 211 ff., verwendet den Begriff *Schutzvorkehren*. Andernorts wird von *Sicherungsmassnahmen* gesprochen (Treuhand-Kammer 2009, 6).

842 OESCH 2019, 174.

843 Art. 633 nOR; vgl. VON SALIS-LÜTOLF 2002, 147 Rz. 580.

844 Vgl. WIDMER 1998, 356.

845 Vgl. DIETSCHI 2012, 22 f. Rz. 51 ff.; KÜNG 1996, 78 m.w.H.

Der Gesetzgeber verlangt, dass die Gründer (bei der *Gründung*) oder der VR (bei *Kapitalerhöhungen* und *Nachliberierungen*) sich in einem schriftlichen Bericht zur qualifizierten Kapitaleinlage äussern (sog. *Rechenschaftsberichterstattung*). Dieser Rechenschaftsbericht ist durch einen Revisor *prüfen* zu lassen.[846] 418

Sowohl Rechenschaftsberichterstattung als auch Prüfungsbestätigung sind als HReg-Belege öffentlich einsehbar.[847] Bezweckt wird damit die Schaffung einer *Informationsgrundlage* primär für nicht an der Kapitalaufbringung teilnehmende Dritte (z.B. künftige Gläubiger sowie andere [und künftige] Aktionäre) und von *Transparenz* der Finanzierungssituation der Gesellschaft und die durch die spezifische qualifizierte Liberierungsart erzeugten Risiken.[848] Derartige Kenntnisse können nicht zuletzt in allfälligen Verantwortlichkeitsprozessen wichtig werden.[849] 419

Der Rechenschaftsbericht samt Prüfungsbestätigung muss bei der Beurkundung der Gründung bzw. bei den Feststellungen des VRs als Beleg vorliegen. Er geht somit in chronologischer Hinsicht vor.[850] Die Rechenschaftsberichterstattung stellt damit die *erste Stufe* im Schutzkonzept dar. 420

Darüber hinausgehend ist im Rechenschaftsbericht auch eine Genehmigung der konkreten Verrechnung durch den VR zu erblicken.[851] 421

---

846 Art. 635a und Art. 652f OR.

847 Vgl. Rz. 555; vgl. MEYER/RIOULT 2016, 41. Sinnvollerweise bleiben Geschäftsgeheimnisse darin unerwähnt (OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 652e N 5).

848 Vgl. TRAUTMANN 2016, 98 Rz. 311; ZK OR-CRAMER, Art. 652e N 2; BSK OR II-SCHENKER, Art. 635 N 1; CHAUDET/CHERPILLOD/LANDROVE 2010, 66 Rz. 294; WIDMER 1998, 235 f.; RUEDIN 1993, 261.

849 Vgl. CR CO II-LOMBARDINI, Art. 635 N 1; TRAUTMANN 2016, 98 Rz. 311.

850 Vgl. Art. 629; Art. 652g nOR; vgl. auch Botsch. zum Aktienrecht 1983, 866.

851 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 31; vgl. Rz. 328 ff.

2.2 Anwendungsbereich, Urheberschaft und Form

422 Die Rechenschaftsberichterstattung erfolgt *schriftlich,* bei der qualifizierten *Gründung* im Rahmen des *Gründungsberichts*[852], bei den qualifizierten *Kapitalerhöhungen* im Rahmen des *Kapitalerhöhungsberichts*[853] und bei der qualifizierten *Nachliberierung* im Rahmen des *Nachliberierungsberichts*[854].

423 Der Gründungsbericht wird durch die *Gründer*[855] verfasst, der Kapitalerhöhungs- und der Nachliberierungsbericht durch den *VR*[856]. Sollten die Autoren für ihre Rechenschaftsabgabe aufgrund der Komplexität der Sachlage auf Expertenmeinungen zurückgreifen wollen, ist dies zulässig, ohne dass sie sich jedoch ihrer Verantwortung für den Inhalt entledigen könnten.[857]

424 Für die vorliegenden Zwecke genügt die unter dem Titel der *Rechenschaftsberichterstattung*[858] zusammengefasste Betrachtung aller drei Berichterstattungen, da die für die Verrechnung wesentlichen Elemente identisch sind. Zwecks Ver-

---

852 Art. 635 nOR. Bei der häufig auftretenden Verrechnungsliberierung infolge *Umwandlung* in eine AG wird ein Gründungsbericht nur verlangt, wenn auf einen Umwandlungsbericht verzichtet wird; vgl. Praxismitteilung EHRA 2/12, Ziff. 6, mit der zusätzlichen Anmerkung, dass eine Negativbestätigung, dass keine Verrechnungen vorgenommen worden sind, angefügt werden könne; vgl. CHAUDET/CHERPILLOD/LANDROVE 2010, 68 Rz. 304.

853 Art. 652e nOR. Bei der *bedingten* Kapitalerhöhung prüft der Revisor direkt die Ausgabe der neuen Aktien (Art. 653f nOR). Ein Rechenschaftsbericht wird nicht erstellt (CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 652e N 1 f.); vgl. Rz. 712 ff.

854 Das Erfordernis des *Nachliberierungsberichts* ergibt sich in analoger Anwendung zur Gründung sowie aus der HRegV (Art. 54 Abs. 1 lit. e Ziff. 1 HRegV; vgl. OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 10 f.; Botsch. zum Aktienrecht 1983, 857; CR CO II-LOMBARDINI, Art. 635 N 2; BSK OR II-SCHENKER, Art. 635 N 2; RENGGLI/KISSLING/CAMPONOVO 2015, 639; BÖCKLI 2009a, 112 f. Rz. 321; REBSAMEN 1999, 136 Rz. 601; MÜLLER 1997, 8 f.; BERTHEL/BOCHUD 1993, 46; RUEDIN 1993, 265; VON GREYERZ 1984, 402 f.).

855 Alle Gründer müssen unterzeichnen (Art. 43 Abs. 3 lit. c HRegV; Art. 12 ff. OR).

856 Der Kapitalerhöhungs- und der Nachliberierungsbericht basieren auf einem entsprechenden VR-Beschluss und sind von einem VR-Mitglied zu unterzeichnen (Art. 46 Abs. 2 lit. d und Art. 54 Abs. 1 lit. d Ziff. 4 HRegV); vgl. BERTHEL 2016, 403 m.w.H. zur Normierung im Organisationsreglement.

857 Vgl. je zur Sacheinlage CR CO II-LOMBARDINI, Art. 635 N 5; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652e N 4; WIDMER 1998, 237.

858 DIETSCHI 2012, 178 Rz. 416, spricht vom *Kapitalaufbringungsbericht*.

rechnungsliberierung muss sich der Rechenschaftsbericht stets auf *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Verrechnungsforderung beziehen.[859]

2.3 Begriff und Gegenstand der Rechenschaft

Rechenschaft[860] ist als nachträgliche Erklärung und Begründung vorausgegangener Entscheidungen zu verstehen. Sie ist eine Auskunft zu näheren Umständen oder Gründen betreffend etwas, wofür man verantwortlich ist.[861] Bundesgerichtlicher Rechtsprechung nach soll sie (im Auftragsrecht) die *Kontrolle* über die Tätigkeiten des Beauftragten ermöglichen.[862] Die Rechenschaftsabgabe ist immer dort wichtig, wo *fremde Interessen* zu wahren sind.[863] 425

Im vorliegenden Kontext steht weniger die Kontrolle als mehr der Schutz der Kapitalaufbringung im Zentrum. Der geforderte Inhalt der Rechenschaftsabgabe variiert je nach Liberierungstatbestand.[864] 426

Für die Verrechnungsliberierung ist Stellung zu beziehen, wieso die Verrechnung einer bestimmten Forderung *zulässig* ist. Zu diesem Zweck beschlägt die Rechenschaftsabgabe *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der zu verrechnenden Schuld.[865] Es sind dies die zentralen Eigenschaften, die eine Verrechnungsforderung aufweisen muss, um zur Liberierung zugelassen zu sein.[866] Blosse Feststellungen oder Bestätigungen taugen dazu grundsätzlich nicht.[867] Allerdings darf der Rechenschaftsbe- 427

---

859 Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR.

860 Soweit ersichtlich existiert keine Legaldefinition; der Begriff ist jedoch in wichtigen Gebieten des Privatrechts bekannt, so im *Auftrags-* (Art. 400 Abs. 1 OR), im *Arbeitsvertrags-* (Art. 321b Abs. 1 OR) oder im *Werkvertragsrecht* (Art. 365 Abs. 2 OR).

861 Vgl. <https://www.duden.de/rechtschreibung/Rechenschaft>.

862 BGE 139 III 49, 55 f. E. 4.1.3 f.

863 BSK OR I-OSER/WEBER, Art. 400 N 2 (zum Auftragsrecht).

864 Art. 635 und Art. 652e nOR; BSK OR II-SCHENKER, Art. 635 N 3.

865 Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR; vgl. dazu CR CO II-LOMBARDINI, Art. 635 N 7; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652e N 5; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 881; OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 10.

866 Vgl. FORSTMOSER/VOGT 2003, 541.

867 WIDMER 1998, 395 (restriktiv). Mit Blick auf *Sacheinlagen* sollen Formulierungen wie «Art und Zustand der Vermögenswerte sind dem VR aufgrund vorgenommener Prüfungen im Detail bekannt» oder «die Bewertung erfolgte in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften nach kaufmännischen Grundsätzen und ist angemessen»

richt zur Verrechnungsliberierung knapp gehalten sein, solange er den gesetzgeberisch verlangten Inhalt in einer für Dritte nachvollziehbaren Weise wiedergibt.[868]

2.4 Zum Erfordernis des Bestandes

428 Mit der verlangten Rechenschaftsabgabe zum Bestand der Forderung wird die Befürchtung, es könnten nicht bestehende Forderungen zur Verrechnung gebracht werden,[869] adressiert.

a. Begriffsbedeutung

429 Vom Wortlaut ausgehend ist zunächst anzunehmen, dass auf die *tatsächliche* oder *wirkliche Existenz* der Forderung Bezug genommen wird.[870]

430 Weitergehend bezieht sich das Bestandeskriterium auf den *rechtlichen* Bestand der Forderung.[871] Im rechtlichen Sprachgebrauch bedeutet Bestand, dass die Voraussetzungen eines *Entstehungsgrundes* erfüllt sind bei gleichzeitiger Abwesenheit eines *Erlöschensgrundes*.[872] Anhaltspunkte, dass dies dem generellen gesetzgeberischen Begriffsverständnis des Bestandes einer Forderung entspricht, finden sich im *Gewährleistungsrecht zur Forderungsabtretung* und im *Erbrecht über die Haftung der Miterben*.

431 Im Recht zur *Forderungsabtretung* haftet bei Entgeltlichkeit der Abtretende für den Bestand der Forderung zur Zeit der Abtretung.[873] Die diesbezügliche Literatur

---

nicht genügen (BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652e N 4); vgl. auch CR CO II-LOMBARDINI, Art. 635 N 7, betreffend Angaben zur Verrechenbarkeit.

868 BÖSIGER 2014b, 310 Rz. 27.3.

869 Vgl. CHAUDET/CHERPILLOD/LANDROVE 2010, 68 Rz. 305.

870 ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 881; FORSTMOSER/VOGT 2003, 541 f. Die romanischen Versionen des Gesetzestexts beinhalten die Begriffe *existence* und *esistenza* (Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR).

871 Vgl. bereits Begleitbericht zum VE-OR 2005, 43.

872 ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 881; FORSTMOSER/VOGT 2003, 541; vgl. auch KNOBLOCH 2006, 51.

873 Art. 171 Abs. 1 OR.

spricht von der *Verität*.[874] Dazu soll über die Existenz hinaus auch jede Eigenschaft der Forderung gehören, die sie nach Treu und Glauben haben sollte.[875] Die Bonität des Schuldners gehört nicht dazu. Für sie haftet der Abtretende nur, wenn er sich dazu verpflichtet hat.[876] Das Gesetz unterscheidet demnach zwischen Bestand (Verität), die sich auf die Schuld bezieht, und Bonität, die sich auf den Schuldner bezieht.[877]

Ebenso differenziert das *Erbrecht* über die Haftung der Miterben unter sich zwischen Bestand einer Forderung und Bonität des Schuldners. Das Gesetz sieht vor, dass die Miterben einander den Bestand der Forderung zu gewährleisten haben und einander für die Zahlungsfähigkeit des Schuldners haften.[878] Die Bonität des Schuldners wird hier explizit geregelt und nicht im Begriff des Bestandes vermutet. 432

Aufgrund des Gesagten ist davon auszugehen, dass das hiesige rechtliche Verständnis des Begriffs des *Bestandes der Forderung* die Bonität des Schuldners bzw. die Einbringlichkeit und Werthaltigkeit der Forderung nicht umfasst.[879] 433

b. Erforderliche Elemente der Rechenschaft

Ausgangspunkt der Rechenschaft über den Bestand ist die explizite Bestätigung der *Existenz* der Forderung zwischen der Gesellschaft und dem entsprechenden Gläubiger in ihrer *Höhe* und *Denomination*.[880] 434

Werden *verschiedene Forderungen* zur Verrechnung gebracht, sind diese Angaben für jede Forderungen *separat* zu machen. Zwar lässt es die (zürcherische) Praxis zu, den Bestand mehrerer Forderungen in ihrer Summe anzugeben, doch erscheint die gesonderte Angabe sachgerecht. Gerade im Lichte der neu statuierten 435

---

874 Im Lateinischen bedeutet *«veritas»* Wahrheit; BSK OR I-GIRSBERGER/HERMANN, Art. 171 N 1.

875 BSK OR I-GIRSBERGER/HERMANN, Art. 171 N 7.

876 Art. 171 Abs. 2 OR.

877 Vgl. z.G. auch FORSTMOSER/VOGT 2003, 541 f.

878 Art. 637 Abs. 2 ZGB.

879 Explizit im Kontext der Verrechnungsliberierung, vgl. KNOBLOCH 2006, 51; FORSTMOSER/VOGT 2003, 541. Analoges muss für *Rangrücktritte* gelten.

880 Vgl. zur Verrechnung mit Forderungen in einer Fremdwährung Rz. 280; zum massgebenden Zeitpunkt vgl. nachfolgendes Unterkapitel; der Rechenschaftsbericht stellt damit eine *Schuldanerkennung* dar (ZK OR-CRAMER, Art. 652e N 6, zum Kapitalerhöhungsbericht).

Publizitätsvorschriften des Verrechnungstatbestandes, wonach der Name des Aktionärs, die ihm zukommenden Aktien sowie der Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung in den *Statuten* offenzulegen ist,[881] ist dies aus Gründen der Kohärenz auch im Rechenschaftsbericht zu fordern.

436 Obschon der Begriff der Rechenschaft im Grunde eine weitgehende Preisgabe von Informationen umfasst, ist der Umfang der Rechenschaftsabgabe im vorliegenden Kontext auf das Notwendige zum Schutz der Kapitalaufbringung zu beschränken.[882]

437 In Ermangelung einer entsprechenden Grundlage *nicht* aufzuführen sind daher der *Rechtsgrund der Forderung,* die Art der Leistung oder der Kaufgegenstand.[883] Der Bestand der Forderung ist grundsätzlich als eine vom Rechtsgrund unabhängige bilanzielle bzw. rechtliche Tatsache zu betrachten.

438 Ebenfalls gehört die *Bewertung der Forderung* – im Unterschied zur Sacheinlage – nicht zur Rechenschaftsabgabe über den Bestand.[884] Gleiches gilt für Angaben über die Einbringlichkeit der Forderung, die Bonität der schuldnerischen AG und Rangrücktritte. Ebenso nicht zur Rechenschaftsabgabe gehören weitere Merkmale, die das Wesen der Forderung würdigen: Kriterien wie die *betriebswirtschaftliche Begründetheit* oder die Absicht einer *bevorstehenden Kapitalerhöhung*. Derartige Informationen können Hinweise auf mögliche Missbräuche sein und sind allenfalls vom Revisor bei seiner Prüfung zu berücksichtigen. In den Rechenschaftsbericht gehören sie jedoch nicht.

439 Vom Inhalt des Rechenschaftsberichts zu unterscheiden sind die Angaben und Dokumente, die der Revisor verlangen kann, um sein Prüfurteil abzugeben. Derartiges muss im Rechenschaftsbericht nicht wiedergegeben bzw. diesem angehängt werden. Es ist allerdings nicht zu beanstanden, wenn verlangt wird, der Rechen-

---

881 Vgl. Art. 634a Abs. 3 nOR; vgl. Rz. 514 ff.

882 WIDMER 1998, 396, verlangt (unter altem Recht) gar die Nennung der Identität des Gläubigers.

883 A.A., jedoch zum alten Recht, CR CO II-LOMBARDINI, Art. 635 N 7 (zur Gründung) und WIDMER 1998, 395. Unter dem Regime des E-OR 2007 wäre der *Entstehungsgrund* gar Statuteninhalt geworden (Art. 634a Abs. 3 E-OR 2007).

884 BSK OR II-SCHENKER, Art. 635 N 3, mit dem Hinweis, dass derartige, existierende *Praxen von HReg-Ämtern* unzutreffend seien; CHK OR-WALDBURGER, Art. 635 N 2; OFK Aktienrecht OR-PLÜSS, Art. 635 N 2; ZK OR-CRAMER, Art. 652e N 6; DRUEY 2004, 270/274 f.

schaftsbericht müsse auf *Verrechnungsausweise,* wie Kontoauszüge oder Saldobestätigungen, verweisen.[885]

c. Massgebender Zeitpunkt

Massgebender *Zeitpunkt,* an dem die zu verrechnende Forderung Bestand haben muss bzw. auf den sich die Rechenschaftsabgabe beziehen muss, ist die Eintragung des Liberierungstatbestandes ins HReg. 440

Das Obergericht des Kantons Bern befasste sich mit dieser Frage im Rahmen einer Nachliberierung durch Verrechnung.[886] Hintergrund des Falles war die Weigerung des zuständigen HReg-Amtes, eine Statutenänderung zufolge Nachliberierung durch Verrechnung einzutragen. Es stellte sich auf den Standpunkt, die verrechenbare Forderung müsse per aktuellem Datum ausgewiesen sein. Die blosse Bestätigung, die Forderung habe zu einem früheren Zeitpunkt existiert, genüge nicht. Das Gericht schützte diese Auffassung. Es erwog, dass dem HReg-Amt im Rahmen der Barliberierung (Einzahlung) die Befugnis zustünde, zu prüfen, ob die vorgesehenen Barmittel im Moment der Eintragung tatsächlich vorhanden seien.[887] Nichts anderes bezüglich Aktualität der Einlage gelte, wenn das Kapital durch eine verrechenbare Forderung aufgebracht werde.[888] Der Bestandesnachweis sei daher per aktuellem Datum zu verlangen.[889] 441

2.5 Zum Erfordernis der Verrechenbarkeit

a. Begriffsbedeutung

Das Kriterium der *Verrechenbarkeit* ist einhelliger Auffassung zufolge als Verweis auf das *allgemeine Verrechnungsrecht* zu werten.[890] Dieser Verweis ist allerdings nicht unproblematisch, da, wie dargelegt, im Rahmen der Verrechnungsliberierung auch Elemente der *vertraglichen Verrechnung* Anwendung finden 442

885 WIDMER 1998, 395; zu den Verrechnungsausweisen vgl. Rz. 476 ff.

886 OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011; vgl. dazu STOFFEL 2014, 216; SIFFERT/ZIHLER 2012, 71 ff.

887 OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 11.

888 OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 12.

889 OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 13.

890 Rz. 298; vgl. Art. 120 ff. OR. Gemäss Botsch. zum Aktienrecht 1983, 858, sind *Erfüllbarkeit, Gegenseitigkeit* und *Gleichartigkeit* verlangt.

sowie die *Besonderheiten des Aktienrechts* zu beachten sind. Die Rechenschaftsabgabe zur Verrechenbarkeit der Verrechnungsforderung müsste daher alle diese Aspekte erfassen.[891]

b. Überschneidungsproblem

443 Die kumulative Nennung des *Bestandes* und der *Verrechenbarkeit* führt zu einer Überschneidungsproblematik. Beide Kriterien sind eng miteinander verknüpft, so dass sich gewisse Aspekte der Verrechnungsforderung nicht exakt zuordnen lassen. Letztlich beinhaltet das Kriterium der Verrechenbarkeit das Kriterium des Bestandes, da nicht bestehende Forderungen nicht verrechenbar sind. So hemmt bspw. die Bestreitung die Verrechenbarkeit der Forderung, da ihr Bestand nicht mehr gewährleistet ist.[892] Ebenfalls setzen die Kriterien der *Erfüllbarkeit* und *Fälligkeit* den Bestand der Forderung voraus.

444 Die Verrechnung *verjährter Forderungen* stellt – obschon nach allgemeinem Verrechnungsrecht zulässig – keine rechtsgenügliche Einlageleistung dar. Es mangelt den verjährten Forderungen einerseits an *Bestand,* da sie bilanziell nicht derart passiviert werden, dass sie dem Debt-Equity-Swap zugänglich wären. Andererseits ist die Verjährung auch unter dem Gesichtspunkt der *Verrechenbarkeit* im Rechenschaftsbericht zu thematisieren, da verjährten Forderungen die Verrechenbarkeit abzusprechen ist, weil der Gläubiger diesfalls keine effektive Einlage erbringt.[893] Der Rechenschaftsbericht muss hier vertretener Auffassung nach explizit bestätigen, dass die Forderung nicht verjährt ist.[894]

c. Erforderliche Elemente der Rechenschaft

445 Die Rechenschaftsabgabe zur Verrechenbarkeit der Forderung bezieht sich mit Blick auf das *allgemeine Verrechnungsrecht* auf die *Gegenseitigkeit* und die *Gleichartigkeit* der Forderung.[895]

---

891 ZK OR-CRAMER, Art. 635 N 17; GLANZMANN 1999b, 225 ff.; Übersicht bei ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 881 f.

892 Vgl. Rz. 310 ff.; Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1642.

893 Vgl. Rz. 315 ff.

894 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 25, lässt eine *implizite* Feststellung zu.

895 Vgl. Rz. 303 ff.

Aufgrund des *konsensualen Charakters* der Verrechnungsliberierung ist sodann nur die *Erfüllbarkeit* (nicht die Fälligkeit[896]) der Forderung zu bestätigen.[897] 446

Zufolge der *aktienrechtlichen Besonderheiten* muss im Rechenschaftsbericht der Zeitpunkt des Forderungsbestandes genannt sowie der Eintritt der *Verjährung* und eine allfällige *Bestreitung* verneint werden.[898] 447

Auch unter dem Kriterium der *Verrechenbarkeit* sind *Bewertung* und Einbringlichkeit der Forderung ebenso wie *Rangrücktritte* nicht Thema der Rechenschaftsberichterstattung. 448

2.6 Beispieltext

Obgenannte Erkenntnisse lassen sich auf folgenden Beispieltext für einen Rechenschaftsbericht zur Verrechnungsliberierung kondensieren: 449

Nach Einsichtnahme in die Bücher der Gesellschaft [Kontoauszug] stellt der VR fest, dass [Name/Firma Gläubiger] zum Zeitpunkt der [Kapitalerhöhung] über eine Forderung im Umfang von [Währung] [x] gegenüber der Gesellschaft verfügt. Diese Forderung ist erfüllbar, nicht verjährt und wird seitens der Gesellschaft nicht bestritten. Sie ist daher mit der gleichartigen Einlageschuld der Gesellschaft gegenüber [Name/Firma Gläubiger] verrechenbar.

In der Praxis sind indes unterschiedlich ausgeprägte Rechenschaftsabgaben zu beobachten. Praxisgemäss wurde im Kanton Zürich im Jahr 2019 bspw. folgender Textbaustein akzeptiert: 450

Der VR bestätigt den Bestand und die Verrechenbarkeit der obgenannten, zur Verrechnung gebrachten Forderungen in der Gesamthöhe von CHF [x] gegenüber der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Kapitalerhöhung. (Squirro AG)

Das folgende Guthaben des Alleinaktionärs [Name], das zur 100 % Liberierung der bisher zu 50 % liberierten Aktien verwendet wird, ist gemäss Buchhaltung

---

896 A.A. Verband bernischer Notare 2019, Ziff. 748.7 Anm. 13 und 15.

897 Vgl. Rz. 306 ff. Lediglich unter Annahme der unilateralen Verrechnung durch die Gesellschaft müsste die Einlageschuld fällig sein. Die Fälligkeit der Verrechnungsforderung wird dagegen in keiner Konstellation verlangt; vgl. Botsch. zum Aktienrecht 1983, 858; GLANZMANN 1999b, 225; vgl. auch BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652e N 5.

898 Vgl. Rz. 310 ff.

ausgewiesen und dessen Bestand und Verrechenbarkeit wird bestätigt: CHF [x] Darlehensguthaben, Konto-Nr. [y]. (Barmentloo AG)

3. Prüfung durch den Revisor

3.1 Allgemeines

451 Die *zweite* Stufe der geprüften Rechenschaftsberichterstattung ist die Prüfung des Rechenschaftsberichts durch einen Revisor hinsichtlich *Vollständigkeit* und *Richtigkeit* bzw. die Abgabe einer entsprechenden schriftlichen *Prüfungsbestätigung*.[899] Diese Prüfung ist ein Kernstück der Bestimmungen über die qualifizierte Kapitaleinlage, da sie dem Rechenschaftsbericht qualifizierte Qualität verschafft.[900] Sie bedeutet letztlich, dass die Angaben im Rechenschaftsbericht zu *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Verrechnungsforderungen *vollständig* und *richtig* sind.[901]

3.2 Prüfgegenstand und -ergebnis

452 *Gegenstand der Prüfung* durch den Revisor ist der *Rechenschaftsbericht* zum qualifizierten Liberierungstatbestand.[902] Die Prüfungsbestätigung besteht aus der *schriftlichen* Feststellung zum Prüfungsergebnis, dass der Rechenschaftsbericht *vollständig* und *richtig* ist.[903] Diese Feststellung kann sich auf die Wiedergabe des Gesetzestextes beschränkten, wobei gar üblich ist, dass der Revisor lediglich auf dem Rechenschaftsbericht den unterzeichneten Vermerk *«vollständig und richtig»*

899 Zur *Gründung:* Art. 635a OR; zur *Kapitalerhöhung:* Art. 652f Abs. 1 OR; zur *Nachliberierung:* Art. 54 Abs. 1 lit. e Ziff. 2 HRegV.

900 Botsch. zum Aktienrecht 1983, 858; VON DER CRONE 2014, 81 Rz. 148 (je zur qualifizierten Gründung).

901 Art. 635 Ziff. 2 i.V.m. Art. 635a OR; Art. 652e Ziff. 2 i.V.m. Art. 652f OR.

902 MEYER/RIOULT 2016, 41 m.w.H.

903 Art. 635a und Art. 652f Abs. 1 OR.

anbringt.[904] Der Revisor begründet seine Prüfungsbestätigung nicht.[905] Begründungen oder Präzisierungen in der Prüfungsbestätigung nützen deren Qualität nichts, sondern erzeugen im Gegenteil einen negativen Charakter, da nur die uneingeschränkte und vorbehaltlose Prüfungsbestätigung als gültiger Beleg für die Vorlage bei der Beurkundung bzw. als HReg-Beleg taugt.[906] Erachtet der Revisor den Rechenschaftsbericht als nicht vollständig und/oder nicht richtig, verweigert er die Prüfungsbestätigung.[907]

Der Informationsgehalt der Prüfungsbestätigung ist damit zwar (aber immerhin) darauf beschränkt, dass der Rechenschaftsbericht der Prüfung einer Fachperson standgehalten hat und daher (unter erhöhter Glaubwürdigkeit) als vollständig und richtig gelten kann.[908] Der Prüfungsbestätigung ist materiell dennoch grosses Gewicht zuzurechnen, da sich Urkundsperson und HReg-Amt (wie auch Gläubiger) auf die Feststellung des Revisors *verlassen* dürfen.[909] Beide kontrollieren daher den Rechenschaftsbericht inhaltlich nicht mehr – vorbehältlich offensichtlicher Mängel.[910] 453

3.3 Prüfkriterien und Vorgehen

Das Kriterium der *Vollständigkeit* erfasst im Wesentlichen die *formelle* Vollständigkeit der verlangten Angaben im Rechenschaftsbericht.[911] Im vorliegenden Kon- 454

---

904 ZK OR-CRAMER, Art. 635a N 9; OFK Aktienrecht OR-PLÜSS, Art. 635a N 6. Eine mögliche Formulierung könnte lauten: *Nach unserer Beurteilung ist der [Gründungsbericht/Kapitalerhöhungsbericht/Nachliberierungsbericht] der [Firma] AG gemäss den gesetzlichen Vorschriften vollständig und richtig* (vgl. RENGGLI/KISSLING/CAMPONOVO 2015, 639; Treuhand-Kammer 2009, 24).

905 Sie ist Ausdruck einer *Feststellung* und kein Bericht; vgl. BSK OR-ZINDEL/ISLER, Art. 652f N 4; VON DER CRONE 2014, 83 Rz. 152/667 Rz. 86.

906 Zur *Gründung:* Art. 43 Abs. 3 lit. d HRegV; zur *ordentlichen Kapitalerhöhung:* Art. 46 Abs. 3 lit. c HRegV; zur *Nachliberierung:* Art. 54 Abs. 1 lit. e Ziff. 2 HRegV. Als *Beleg* ist sie öffentlich einsehbar (Art. 936 Abs. 1 nOR). Vgl. z.G. OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 652f N 3; REBSAMEN 1999, 87 Rz. 379; KÜNG 1996, 80; RUEDIN 1993, 270; BERTHEL/BOCHUD 1993, 46.

907 OFK Aktienrecht OR-PLÜSS, Art. 635a N 6.

908 Vgl. DIETSCHI 2012, 181 Rz. 426.

909 Vgl. MÜLLER/ZYSSET/KALAITZIDAKIS 2019, 14 Rz. 28.

910 MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH 2017, 1329; MEYER 2015, 339 Rz. 721.

911 ZK OR-CRAMER, Art. 635a N 5; BSK OR II-SCHENKER, Art. 635a N 5.

text ist somit zu prüfen, *ob* sich der Rechenschaftsbericht zu *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Schuld äussert.[912]

455 Das Kriterium der *Richtigkeit* beurteilt den *materiellen* Gehalt des Rechenschaftsberichts.[913] Es bestätigt, dass die Verrechnungsschuld *besteht* und *verrechenbar* ist.[914] Im Falle der Verrechnungsliberierung bezieht sich das Kriterium der Richtigkeit demnach auf die Feststellung rechtlicher Tatsachen, was für Ermessen wenig Raum belässt.[915]

456 Der Revisor darf seine Prüfungsbestätigung nur abgeben, wenn er sich in geeigneten Abklärungen ein fundiertes Urteil zu Vollständigkeit und Richtigkeit des Rechenschaftsberichts bilden konnte.[916] Vonnöten ist eine effektive Prüfung; die blosse Bestätigung, die Darstellungen im Rechenschaftsbericht seien plausibel, genügt nicht.[917] Zur Wahrnehmung seiner Prüfaufgabe muss sich der Revisor somit vertieft mit dem *Grundgeschäft* (bspw. Gegenstand des Geschäfts und Person des Gläubigers) auseinandersetzen.[918] Zu den erforderlichen Nachforschungen gehören je nach Umständen nebst der Prüfung der Verrechnungsausweise auch die Einsicht in weitere Dokumente (bspw. Verträge, Rechnungen oder Buchungsbelege) zu den relevanten Umständen sowie das Einholen von Auskünften der Beteiligten.[919] Die Gründer bzw. der VR sind dabei gegenüber dem Revisor auskunftspflichtig.[920] BÖCKLI empfiehlt überdies – allenfalls mittels Erklärung des Gläubigers zuhanden des Revisors –, sicherzustellen, dass nicht bereits ein Forderungsverzicht vorliegt.[921]

---

912 Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR.

913 Vgl. RUEDIN 1993, 269.

914 Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR; a.A. Treuhand-Kammer 2009, 19, derzufolge zu prüfen sei, ob die Vollwertigkeit der Forderung vorliege.

915 OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 652f N 3; ZK OR-CRAMER, Art. 635a N 5. Anders als bei der Sacheinlage ist vorliegend die *Werthaltigkeit* nicht zu prüfen.

916 Vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 635a N 5; BSK OR II-SCHENKER, Art. 635a (zur Sacheinlage); vgl. auch VON DER CRONE 2014, 667 Rz. 86.

917 BÖCKLI 2009a, 140 Rz. 415.

918 Eine exakte Arbeitsweise ist auch hinsichtlich verantwortlichkeitsrechtlicher Ansprüche gegen ihn ratsam (vgl. RUEDIN 1993, 270).

919 Vgl. CHK OR-WALDBURGER, Art. 635a N 4; OFK Aktienrecht OR-PLÜSS, Art. 635a N 5; Treuhand-Kammer 2009, 19 f.; WIDMER 1998, 391.

920 Art. 730b Abs. 1 OR; ZK OR-CRAMER, Art. 635a N 7.

921 BÖCKLI 2009a, 244 Rz. 126.

Die Prüfung der Verrechnungsliberierung hinsichtlich Missbräuchlichkeit wird damit zu weiten Teilen auf den Revisor überwälzt.[922] 457

3.4 Person des Prüfers

Die Prüfungspflicht für den Rechenschaftsbericht gilt unabhängig von der Revisionspflicht der Gesellschaft.[923] Auch ein sog. *Opting-out* der Gesellschaft entbindet sie davon nicht.[924] Es ist überdies zulässig – aber nicht zwingend –, den bereits als Revisionsstelle bestellten Revisor mit der Prüfung des Rechenschaftsberichts zu beauftragen.[925] 458

Im Minimum zur Prüfung befähigt ist eine *zugelassene Revisorin* oder ein *zugelassener Revisor*.[926] 459

4. Öffentliche Beurkundung

Weitere wesentliche Komponente des Schutzkonzepts ist das Verfahren der *öffentlichen Beurkundung* des Gründungsakts sowie bestimmter Beschlüsse und Feststellungen des VRs im Rahmen von Kapitalerhöhungen und Nachliberierungen. 460

4.1 Allgemeines

a. Begriff

Als *öffentliche Beurkundung* gilt *«die Aufzeichnung rechtserheblicher Tatsachen oder rechtsgeschäftlicher Erklärungen durch eine vom Staat mit dieser Aufgabe betraute Person, in der vom Staate geforderten Form und in dem dafür vorgese-* 461

---

922 MEISTERHANS 1996, 413.

923 Es handelt sich um eine sog. *Spezialprüfung* (vgl. ZK OR-EBERLE/LENGAUER, Art. 727b–727c N 64; BSK OR II-MAIZAR/WATTER, Art. 727b/727c N 21).

924 Art. 727a Abs. 2 OR; ZK OR-EBERLE/LENGAUER, Art. 727a N 28; BSK OR II-SCHENKER, Art. 635a N 2; ZIHLER 2007, 11 f.

925 OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 652f N 2; ZK OR-CRAMER, Art. 652f N 3; CHK OR-WALDBURGER, Art. 635a N 1; VON DER CRONE 2014, 82 Rz. 150; SIFFERT 2011, 41 f.; BERTHEL/BOCHUD 1992, 28 Rz. 172.

926 Art. 635a und Art. 652f Abs. 1 OR; Art. 43 Abs. 3 lit. d; Art. 46 Abs. 3 lit. c und Art. 54 Abs. 1 lit. e Ziff. 2 HRegV; vgl. auch Art. 3 ff. RAG.

henen Verfahren»[927]. Sie ist die strengste, kosten- und zeitaufwändigste aller gesetzlichen *Formvorschiften*.[928]

b. Zweck der Beurkundung im Aktienrecht

462 Mitunter Hauptzweck der öffentlichen Beurkundung im Aktienrecht ist die Schaffung verlässlicher Verhältnisse für die Eintragung eines Sachverhalts ins HReg.[929] Die erforderlichen Dokumente sollen formell korrekt und vollständig sein, weshalb von einer beweissichernden Funktion gesprochen werden kann (auch *Belegfunktion*).[930] Es überrascht daher nicht, dass aktienrechtliche Beurkundungen mitsamt Inhalt der Urkunden (kantonal) standardisiert strukturiert sind.[931]

463 Weiterer wesentlicher Zweck der öffentlichen Beurkundung ist es, zum Schutz Dritter unlautere Machenschaften zu verhindern und eine gesetzeskonforme Abwicklung des Vorgangs zu gewährleisten.[932] Es soll sichergestellt und dokumentiert werden, dass die Liberierungspflicht unter Einhaltung der jeweils anwendbaren Verfahrensvorschriften tatsächlich erfüllt wurde und so Gründungs- bzw. Emissionsschwindel verhindert werden.[933]

c. Massgebendes Recht

464 Das vorliegend relevante *materielle* Beurkundungsrecht, also die Vorschriften, welche Geschäfte beurkundungspflichtig sind, wird durch Bundesrecht bestimmt, während das *formelle* Beurkundungs*verfahrens*recht kantonal normiert ist.[934]

---

927 BGE 99 II 159, 161 E. 2a; vgl. auch BRÜCKNER 1993, 30 ff. Rz. 76 ff.

928 Vgl. BK OR-MÜLLER, Art. 11 N 111; VOSER 2016, 114 f.

929 BIBER/WATTER 1992, 701; VON GREYERZ 1984, 396.

930 JUTZI/WESS 2018, 164; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 139 Rz. 69 ff. je m.w.H. Der öffentlichen Beurkundung von Erklärungen, bspw., dass die Sacheinlage der Gesellschaft zur freien Verfügung steht sowie von Willenserklärungen, kommt *erhöhte Beweiskraft* zu (BGer 6B_17/2013, Entscheid vom 13. Juni 2013, E. 3.2). Art. 9 Abs. 1 ZGB statuiert die gesetzliche Vermutung der Richtigkeit der Urkunde (GLANZMANN/WALZ 2016, 6).

931 Vgl. VOSER 2016, 111.

932 BGE 102 II 420, 424 E. 2.b.

933 Vgl. VOSER 2016, 117; THALMANN/BENNINGER 2003, 22.

934 Vgl. Art. 55 Abs. 1 SchlT ZGB; BGE 133 I 259, 260 E. 2.1 f.; VOSER 2016, 113; RITTER/GEHRER 2007, 18 f.; BRÜCKNER 1993, 3 f. Rz. 5. Im Kanton Zürich sind folglich das *Notariatsgesetz* (NotG ZH) und die *Notariatsverordnung* (NotV ZH) massgebend.

d. Funktion und Pflichten der Urkundsperson

Die Urkundsperson (im Kanton Zürich der Notar) verkörpert ein Organ der *freiwilligen Gerichtsbarkeit*[935], dem auch *rechtspolizeiliche Funktionen* übertragen sind.[936] Sie ist für derartige Aufgaben besonders geeignet, da sie – anders als der HReg-Führer – im persönlichen Kontakt mit den handelnden Personen steht, kritisch begleiten und allenfalls unmittelbar auf die Rechtmässigkeit der Geschäfte Einfluss nehmen kann.[937] 465

Die konkreten Pflichten der Urkundsperson leiten sich aus obgenanntem Zweckumschrieb der Formvorschrift der öffentlichen Beurkundung im Aktienrecht sowie der rechtspolizeilichen Funktion ab. Dazu gehören einerseits *allgemeine Ermittlungspflichten,* wie die Prüfung von Zeichnungsberechtigung oder Bevollmächtigung und andererseits die notarielle Pflicht zur *rechtlichen Prüfung* bestimmter Sachverhalte.[938] Ebenfalls erfasst ist die Prüfung der erforderlichen *Belege*.[939] 466

In erster Linie kontrolliert die Urkundsperson *formale Abläufe* wie die einwandfreie Durchführung von Versammlungen und Beschlussfassungen.[940] Weder kann sie dabei die absolute Rechtmässigkeit des Vorgangs und des Verhaltens der Or- 467

Demgemäss ist der *Notar* für die Beurkundung gesellschaftsrechtlicher Geschäfte zuständig (§ 236 EG ZGB ZH; § 1 NotG ZH; § 1 NotV ZH). Es gilt also grundsätzlich das am Ort des Aktes anwendbare Recht *(lex loci actus),* wenngleich bei Sacheinlagen ausserkantonaler Grundstücke das Recht der belegenen Sache *(lex rei sitae)* zur Anwendung kommen kann (vgl. § 95 NotV ZH; MOOSER 2014, 333 Rz. 497; vgl. auch BRÜCKNER 1993, 844 Rz. 2985).

935 Art. 1 lit. b ZPO; BGE 128 I 280, 281 E. 3. Der Begriff ist irreführend, da weder Freiwilligkeit (sondern Nichtstreitigkeit) noch eine Gerichtsbarkeit (sondern eine Verwaltung) vorliegt; eher ist von der *«Verwaltung zur Verwirklichung privater Rechte»* zu sprechen (STAEHELIN/BACHOFNER 2019, 64 f. Rz. 1 ff.).

936 MOOSER 2014, 83 ff. Rz. 139 ff.; RUF 1995, 273 Rz. 1023 ff.

937 VOSER 2016, 112/117. Die Urkundsperson macht die Parteien überdies auf die allfällige Nichteintragungsfähigkeit bestimmter Sachverhalte ins HReg aufmerksam (BRÜCKNER 1993, 842 Rz. 2980); zu ihrer Verantwortlichkeit vgl. VOSER 2016, 162 ff.

938 BRÜCKNER 1993, 303 ff. Rz. 1015 ff./314 Rz. 1068 f.

939 VOSER 2016, 116.

940 Vgl. BRÜCKNER 1993, 842 Rz. 2979; BIBER/WATTER 1992, 701.

gane garantieren, noch ist sie für die materielle Richtigkeit verantwortlich.[941] Die notarielle Prüfpflicht erfasst lediglich sinnlich wahrnehmbare Belange und beschränkt sich hinsichtlich der vorgelegten Dokumente darauf, dass diese den gesetzlich verlangten Inhalt aufweisen.[942] Ob die Dokumente wahrheitsgemässe Aussagen der Verfasser beinhalten, entzieht sich der notariellen Erkenntnis/Prüfung.[943]

468 Eine tatsächliche *Abklärungspflicht* trifft die Urkundsperson nur, wenn sachlich begründete Zweifel an der Rechtmässigkeit auftauchen.[944] Schöpft die Urkundsperson umständehalber begründeten Verdacht, dass die Parteien rechtswidrige Handlungen, bspw. die Beurkundung unwahrer Willenserklärungen, beabsichtigen, weist sie auf die Unzulässigkeit und die sich ergebenden Rechtsfolgen hin.[945] Nimmt sie klare Rechtswidrigkeiten oder erkennbar unzutreffende Sachverhalte, wie bspw. die offenkundig zu hohe Bewertung oder die wiederholte Einlage derselben Sache wahr, verweigert sie die Beurkundung.[946] Vorliegend ist bspw. an den Fall zu denken, wenn die Urkundsperson in den Vorbereitungsgesprächen erfährt, dass eine Forderung nur zum Zwecke der Verrechnungsliberierung simuliert wurde, ohne dass der Gesellschaft eine Leistung zuging.

4.2 Prüfung der Verrechnungsliberierung durch die Urkundsperson

469 Im Rahmen der Liberierung sind die *Erklärungen der Gründer,* die *Beschlüsse der Gesellschaft* und die *Feststellungen des VRs* öffentlich zu beurkunden.

---

941 Die Beurkundung klar *rechtswidriger* Beschlüsse soll sie jedoch verweigern (FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 139 Rz. 73; vgl. auch CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 631 N 3).

942 BGer 6B_17/2013, Entscheid vom 13. Juni 2013, E. 3.3.

943 BGer 6B_17/2013, Entscheid vom 13. Juni 2013, E. 3.3.

944 Vgl. BGer 6B_17/2013, Entscheid vom 13. Juni 2013, E. 3.2.

945 NOBEL 2006, 201 f. In Frage kommt z.B. die Erschleichung einer falschen Beurkundung nach Art. 253 StGB (§ 21 NotV ZH).

946 VOSER 2016, 126; andernfalls kann sie sich der Falschbeurkundung schuldig machen (BGer 6B_17/2013, Entscheid vom 13. Juni 2013, E. 3.2).

a. Angewendete Beurkundungsarten im Kanton Zürich

(1) Beurkundung der Gründung

Die Erklärungen der *Gründer* im Rahmen des *Errichtungsakts* werden im Kanton Zürich nach den Normen der Beurkundung von *Willenserklärungen* öffentlich beurkundet.[947] 470

Da die verrechnenden Gläubiger auch Gründer sind, erklären sie im Errichtungsakt individuell die Verrechnung ihrer jeweiligen Forderung. 471

Der Notar bemüht sich mit aller Sorgfalt, den wahren und eindeutigen Willen der vor ihm auftretenden Personen festzustellen, um allfällige Irrtümer und Missverständnisse zu verhüten. Er unterrichtet die Parteien sodann über die Tragweite ihrer Entschlüsse, macht sie auf Widersprüche ihrer Erklärungen zu gesetzlichen Vorschriften aufmerksam und erteilt ihnen die notwendigen und gewünschten weiteren Auskünfte.[948] Ferner zeigt er den Parteien die Straffolgen der Erschleichung einer falschen Beurkundung auf, wenn er den Eindruck gewinnt, dass die von ihnen abgegebenen Willenserklärungen nicht ihrem wahren Willen entsprechen.[949] Befürchtet er, dass das Geschäft nichtig oder anfechtbar sei, insbesondere weil eine Partei in ihrer Willensbildung nicht völlig frei erscheint, das Geschäft einen unmöglichen oder widerrechtlichen Inhalt hat oder gegen die guten Sitten verstösst oder Zweifel darüber bestehen, ob eine Vollmacht gültig oder mit redlichen Mitteln erlangt worden sei, verweigert er die Beurkundung.[950] Die Beurkundung soll jedoch nur in offensichtlichen Fällen verweigert werden.[951] Im Zweifelsfall ist sie unter Festhaltung eines Vorbehalts in der Urkunde vorzunehmen.[952] 472

(2) Beschlüsse der Gesellschaft

Bei *Gesellschaftsbeschlüssen* bspw. über Statutenänderungen und Kapitalerhöhungen soll die Beurkundung zum Ausdruck bringen, dass die Willensbildung auf 473

---

947 Art. 629 nOR i.V.m. § 92 i.V.m. §§ 12 ff. NotV ZH; vgl. VOSER 2016, 118/129 ff., ausführlich zur Beurkundung der *Gründung* einer AG.

948 § 18 Abs. 1 und 2 NotV ZH. Dabei enthält er sich jeder zudringlichen Einflussnahme auf die Willensbildung, insbesondere was die *wirtschaftliche Seite* des Geschäftes anbelangt (§ 18 Abs. 3 NotV ZH).

949 § 21 NotV ZH; Art. 253 StGB.

950 § 239 Abs. 2 EG ZGB ZH; § 20 Abs. 3 NotV ZH; Art. 21 ff. OR.

951 VOSER 2016, 122.

952 § 239 Abs. 2 EG ZGB ZH; § 20 Abs. 2 NotV ZH.

Beschlüssen der GV bzw. des VRs beruhen und nicht auf individuellen Willenserklärungen einzelner Beteiligten.[953] Die Prüfungspflicht des Notars ist hierbei weitgehend formeller Natur.[954]

(3) Feststellungen des VRs

474 Die *Feststellungen* des VRs folgen schliesslich den Normen über die Errichtung *«anderer öffentlicher Urkunden»*.[955] Der Notar soll sich hierbei überzeugen, dass ein Vorgang oder ein tatsächliches oder rechtliches Verhältnis der vollen Wahrheit entspricht.[956] Die Unterlagen, auf die sich dieses Zeugnis stützt, sind in der Urkunde zu bezeichnen.[957] Diese ergeben sich vorliegend aus dem materiellen Recht.[958]

475 Der Notar muss demnach gestützt auf die der Gründung, Kapitalerhöhung oder Nachliberierung zugrunde liegenden *Belge* zur Überzeugung gelangen, dass die verwaltungsrätliche Feststellung, dass die Einlagen dem Ausgabebetrag entsprechen und anforderungsgemäss geleistet wurden, der vollen Wahrheit entspricht. Eine rein formelle Bekräftigung, dass die Einlagen geleistet wurden, genügt somit nicht, sondern es ist der Verrechnungstatbestand dem Notar zu vergegenwärtigen.[959] Dazu sind *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Verrechnungsforderung sowie die *erfolgte* Verrechnung nachzuweisen.[960] Dabei ist die Rolle der Belege von wesentlicher Bedeutung.

b. Rolle der Belege

(1) Belege und Verrechnungsausweise

476 Sowohl im Errichtungsakt als auch im Rahmen der verwaltungsrätlichen Feststellungen betreffend die Kapitalerhöhungen und die Nachliberierung muss die Ur-

953 § 96 NotV ZH. Es liegt eine sog. *Sachbeurkundung* vor (VOSER 2016, 118).

954 § 96a NotV ZH, insbesondere betreffend *Existenz der Gesellschaft* und *Ermächtigung* der um Errichtung einer öffentlichen Urkunde ersuchenden Person.

955 § 97 i.V.m. §§ 35 ff. NotV ZH. Es handelt sich ebenfalls um eine *Sachbeurkundung* (VOSER 2016, 118).

956 § 35 NotV ZH.

957 § 36 Abs. 1 NotV ZH.

958 Art. 631 Abs. 2 OR; Art. 652g Abs. 2 nOR.

959 Vgl. WIDMER 1998, 396 f.

960 WIDMER 1998, 397 Fn. 2339; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 743 Rz. 168 Fn. 64.

kundsperson die *Belege* «über die Gründung» oder «die der Kapitalerhöhung zugrunde liegen» einzeln *nennen* und bestätigen[961], dass sie ihr und dem VR bzw. den Gründern vorgelegen haben.[962] Es handelt sich hierbei um eine *beurkundungsrechtliche Vorschrift*.[963] Es leuchtet ein, dass die Urkundsperson jene Belege, aufgrund derer sie zur Überzeugung gelangt, dass die Liberierung rechtmässig erfolgt ist, nennen muss. Nebst Rechenschaftsbericht, Prüfungsbestätigung und Zeichnungsscheinen[964] dürften vorliegend primär separate schriftliche Verrechnungserklärungen relevant sein.[965] Darüber hinaus werden der Urkundsperson praxisgemäss regelmässig weitere Dokumente über den Verrechnungstatbestand (sog. *Verrechnungsausweise*) vorgelegt.

Verrechnungsausweis ist ein Sammelbegriff für verschiedene Unterlagen, die nachzuweisen vermögen, dass die Einlagen ordnungsgemäss durch Verrechnung geleistet wurden. Es handelt sich um Dokumente, die etwas über die erfolgte *Verrechnung* und/oder den *Bestand* der Forderung aussagen. Die erfolgte Verrechnung kann durch eine schriftliche *Verrechnungserklärung* seitens des Gläubigers bzw. Zeichners/Aktionärs nachgewiesen werden.[966] Zum Nachweis des *Bestandes* mithin der buchhalterischen Existenz der Schuld sind bspw. Computerausdrucke 477

---

961 Diese *Bestätigung* der Urkundsperson ist eine Beurkundung (ZK OR-CRAMER, Art. 652g N 11). Der Text der Urkunde über eine Nachliberierung könnte bspw. wie folgt lauten: *Der Vorsitzende legt folgende Belege vor und gibt von deren Inhalt Kenntnis: Bericht des VRs über die nachträgliche Leistung von Einlagen vom [Datum]; Prüfungsbestätigung des Revisors [Name], [Adresse] vom [Datum] über die nachträgliche Leistung von Einlagen; Saldobestätigung des Verwaltungsrates, wonach Aktionär [Name], [Adresse] gemäss Bericht des VRs vom [Datum] eine verrechenbare Forderung im Betrag von [Währung] [x1] gegenüber der Gesellschaft zusteht, wovon gemäss ebenfalls vorliegender Verrechnungserklärung vom [Datum] CHF [x2].– verwendet werden zur [restlichen, vollständigen Leistung der seinerzeit versprochenen Einlagen/weiteren teilweisen Leistung der seinerzeit versprochenen Einlagen], nämlich zur Liberierung von [n] Namenaktien à CHF [y] Nennwert zu [z] Prozent* (vgl. KNECHT/KOCH 2008, 50).

962 Art. 631 Abs. 1; Art. 652g Abs. 2 nOR. Analoges gilt für die *Nachliberierung,* vgl. Art. 54 Abs. 2 lit. d HRegV; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 9.

963 ZK OR-CRAMER, Art. 631 N 1; ZK OR-CRAMER, Art. 652g N 14.

964 Vgl. BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652g N 11.

965 Vgl. CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 652g N 16; ZK OR-CRAMER, Art. 652g N 11; ZK OR-CRAMER, Art. 631 N 3; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 744 Rz. 173; vgl. auch BGer 6B_134/2014, Entscheid vom 16. Juni 2014, E. 3.4.

966 Verrechnungserklärungen sind meist in den Zeichnungsscheinen untergebracht (vgl. Rz. 340). Bei der Gründung werden sie im Errichtungsakt abgegeben.

oder beglaubigte Kopien des *Kontoblattes*[967] des entsprechenden Forderungskontos (FK- bzw. Passivkonto) geeignet.[968] Ebenso geeignet sein dürften Urkunden über Darlehensverträge. Ebenfalls üblich für den Bestandesnachweis sind sog. *Saldobestätigungen* des VRs mit vollständiger Kontobezeichnung, wonach dem Gläubiger/Zeichner eine verrechenbare Forderung in bestimmtem Umfang gegenüber der Gesellschaft zustehe.[969] Im besonderen Fall der Übernahme wird eine sog. Übernahmebilanz ausgestellt.[970] Der Bestandesnachweis muss *aktuellen* Datums sein.[971]

478 Von der Frage, welche Belege durch die Urkundsperson in der Urkunde zu nennen sind, zu unterscheiden ist die Frage, welche Belege der Urkunde *beizulegen* sind. Für die *Gründung* sind die dem Errichtungsakt beizulegenden Unterlagen in Art. 631 Abs. 2 OR aufgezählt. Betreffend Verrechnungsliberierung sind dies der Gründungsbericht und die Prüfungsbestätigung. Weitere Unterlagen wie Verrechnungsausweise werden nicht verlangt.

479 Gleiches galt nach altem Recht für die (ordentliche und genehmigte) *Kapitalerhöhung*.[972] Das neue Recht sieht hingegen bloss vor, dass «die Belege» der öffentlichen Urkunde beizulegen seien, wobei damit die Belege, die der Kapitalerhöhung zugrunde liegen und die von der Urkundsperson in der Urkunde einzeln zu nennen

---

967 Ein Kontoblatt (auch Kontoauszug genannt) ist eine chronologische Aufstellung aller Bewegungen einschliesslich Saldo in einem bestimmten Buchungskonto während eines bestimmten Zeitraums; z.B.: *Kontoblatt Nr. [Nr. gemäss Kontoplan] Kontokorrent [Name des Gläubigers]*.

968 MAAG 2014, 942 Rz. 74.80; KNECHT/KOCH 2008, 106; KNOBLOCH 2006, 63 f.; KÄCH 2000, 10 ff.; vgl. auch OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 14.

969 JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI 2018, 393 Rz. 79; KNECHT/KOCH 2008, 50; KÄCH 2000, 10 ff.; z.B.: *Saldobestätigung per [Datum]: Die Unterzeichnete, [Firma] AG mit Sitz in [Ort], bestätigt hiermit, [Name des Zeichners] CHF [x] aus einem Darlehen gemäss Vereinbarung vom [Datum] (Buchhaltungskonto Nr. [Nr. gemäss Kontoplan]) zu schulden. [Ort, Datum] [Name des VR-Mitglieds] [Unterschrift]* (Beispiel abgewandelt von MAAG 2014, 941 Rz. 74.78). Praxisgemäss kann auf die Angabe des Forderungsgrunds verzichtet werden.

970 WIDMER 1998, 391 Fn. 2309.

971 OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 14, mit zusätzlichen Erwägungen zur erforderlichen Aktualität des Forderungsnachweises bzw. zur Frage, auf welchen *Zeitpunkt* eine verrechenbare Forderung effektiv vorhanden sein muss; vgl. auch SIFFERT/ZIHLER 2012, 71 ff.; WIDMER 1998, 391 Fn. 2309.

972 Vgl. den Katalog in Art. 652g Abs. 3 aOR.

sind, gemeint sein dürften.[973] Dem *grammatikalischen* Auslegungselement nach zu schliessen sind neu sämtliche Belege der Urkunde beizufügen. Dem widerspricht die Botschaft (*historisches* Auslegungselement) klar, indem sie festhält, die Gesetzesänderung würde keine materielle Änderung bewirken.[974] Von der *systematischen* Warte aus erscheint fraglich, ob eine Ungleichbehandlung der qualifizierten Gründung und der qualifizierten Kapitalerhöhung gewollt ist. Dies könnte unter Umständen dazu führen, dass gleiche Liberierungstatbestände ohne ersichtlichen Grund anders behandelt werden, je nachdem, ob sie im Rahmen einer Gründung oder einer Kapitalerhöhung erfolgen. Dem *teleologischen* Auslegungselement nach, ist die Frage nach den erforderlichen Beilagen mit Blick auf die HReg-Anmeldung zu beantworten.[975] Von den in der Urkunde genannten Belegen sollen jene beigelegt werden, welche auch Belege im handelsregisterrechtlichen Sinn sind, also von der HRegV zum jeweiligen Liberierungstatbestand verlangt werden.[976] In Anwendung des methodenpluralistischen Auslegungskanons[977] ist somit anzunehmen, dass Verrechnungsausweise wie Verrechnungserklärungen und Saldobestätigungen sowie Zeichnungsscheine auch nach neuem Recht der Urkunde *nicht* beizulegen sind, da sie keine notwendigen HReg-Belege sind.[978]

(2) Prüfung der Belege

Genannte Belege bilden die Kapitalaufbringung durch Verrechnung nachvollziehbar ab. Sie sind der Urkundsperson vorzulegen, damit diese zur Überzeugung gelangen kann, dass die verwaltungsrätlichen Feststellungen der Wahrheit entsprechen. Bei der Gründung sollen Willensmängel ausgeschlossen werden.[979] 480

Die Prüfungspflicht (und -befugnis) der Urkundsperson ist zunächst auf die *Vollständigkeit* zu richten. Liegen die im Einzelfall geforderten Belege nicht vor, ist die Beurkundung abzulehnen.[980] Die Urkundsperson prüft die Belege sodann auf ihre *formelle Ordnung,* ob diese die gesetzlich *verlangten Angaben enthalten* und 481

973 Art. 652g Abs. 2 nOR.

974 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 501.

975 Vgl. BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652g N 12; ZK OR-CRAMER, Art. 652g N 14.

976 Diese Belege nehmen an der HReg-Publizität teil und sind entsprechend öffentlich einsehbar (Art. 936 Abs. 1 nOR).

977 Vgl. zum pragmatischen *Methodenpluralismus* Rz. 853.

978 Vgl. BERTHEL/BOCHUD 1992, 29 Rz. 179.

979 Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 44 N 201.

980 VOSER 2016, 133.

ob ihr Inhalt mit den zu beurkundenden Feststellungen (der Urkundsperson) übereinstimmt.[981] Es wird von der Urkundsperson indes nicht verlangt, dass sie den *materiellen* Bestand der in den Belegen festgehaltenen Rechtsverhältnisse bezeugt.[982] Vorbehalten bleiben dürfte der Zweifelsfall.[983]

482 Teilweise wird in Lehre und HReg-Praxis verlangt, dass anhand der Verrechnungsausweise auch ersichtlich sein müsse, dass die Forderung nicht einzig im Hinblick auf eine Kapitalerhöhung mit der Absicht einer Umgehung von Einlagevorschriften begründet oder gar fingiert wurde.[984] Diese Auffassung ist abzulehnen, da dies Teil der Prüfung des Rechenschaftsberichts durch den Revisor hinsichtlich Bestand und Verrechenbarkeit der Verrechnungsforderung ist. Es erscheint als genügend, dass die Urkundsperson die Verrechnungsausweise mit Blick auf Konsistenz sowie rechtsgenügende Abgabe der Verrechnungserklärung prüft.

483 Von besonderer Wichtigkeit ist die Prüfung des *Rechenschaftsberichts*. Diese erfolgt mit Blick auf die *Vollständigkeit* des verlangten Inhalts (Rechenschaft über Bestand und Verrechenbarkeit der Schuld) sowie *offensichtliche Mängel, nicht* aber hinsichtlich der materiellen *Richtigkeit* des Bestandes- und Verrechenbarkeitsnachweises.[985]

484 Die *Prüfungsbestätigung* des Revisors ist einerseits auf ihre *vorbehaltlose Bestätigung* der Vollständigkeit und Richtigkeit des miteingereichten Rechenschaftsberichts hin zu prüfen und andererseits auf die *Zulassung* des ausführenden

---

981 Art. 631 OR i.V.m.§ 93 Abs. 1 und 2 NotV ZH (zur *Gründung*); BGer 6B_134/2014, Entscheid vom 16. Juni 2014, E. 3.4 und Botsch. zur Änderung des OR 2016, 500 f. (je zur *Kapitalerhöhung*). Analoges dürfte für die *Nachliberierung* gelten (vgl. dazu GLANZMANN/WALZ 2016, 15). Andernfalls nimmt sie die Beurkundung, wenn es verlangt wird, trotzdem vor, gibt den festgestellten Mangel aber in der Urkunde ausdrücklich wieder (§ 93 Abs. 2 NotV ZH).

982 Vgl. § 93 Abs. 1 NotV ZH; JUTZI/WESS 2018, 165; BSK OR II-SCHENKER, Art. 631 N 2; VOSER 2016, 132; ebenfalls prüft sie nicht die die Echtheit der Belege (MEYER 2015, 339 Rz. 721).

983 § 20 Abs. 3 NotV ZH; vgl. VOSER 2016, 129. Ist die Urkundsperson unsicher und darf sie sich angesichts der Komplexität einer Rechtsfrage einer klaren Meinung enthalten, hat sie die Parteien auf ihre Unsicherheit hinzuweisen (ZK OR-CRAMER, Art. 631 N 7).

984 Vgl. HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3; MAAG 2014, 942 Rz. 74.80.

985 Die Inhaltsprüfung ist Aufgabe des Revisors (Art. 635a und Art. 652f OR); ZK OR-CRAMER, Art. 652e N 3.

Revisors[986] hin.[987] Auch bei diesbezüglichen Beanstandungen verweigert die Urkundsperson die Errichtung der öffentlichen Urkunde.[988]

c. Neuerung betreffend Negativfeststellung (Stampaerklärung)

Weiteres Element des Kapitalschutzes ist eine ausdrückliche Äusserung der Beteiligten, dass keine (weiteren) qualifizierten Liberierungstatbestände[989] bestehen als die deklarierten. Der Sache nach handelt es sich um eine formelle *Negativbestätigung,* die bei jeder Kapitalaufbringung erforderlich ist.[990] 485

Nach altem Recht war diese Negativbestätigung als Negativ*erklärung* der Gründer bzw. des VRs in Form eines separaten Belegs (sog. *Stampaerklärung*[991]) dem HReg einzureichen.[992] 486

Nach neuem Recht ist die Negativbestätigung stattdessen neu als Negativ*feststellung*[993] in die *öffentlichen Urkunden* über die Gründung (Errichtungsakt) bzw. die Kapitalerhöhung oder die Nachliberierung (verwaltungsrätliche Feststellungen) zu integrieren.[994] Das separate Belegerfordernis fällt demnach weg. Inhaltlich 487

---

986 Anhand des online abrufbaren Registers der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) <https://www.rab-asr.ch/#/publicregister>. Einzelne Autoren wollen zudem auch eine allfällige offensichtliche Abhängigkeit prüfen (bspw. VOSER 2016, 134 f.).

987 ZK OR-CRAMER, Art. 652f N 12.

988 BSK OR II-SCHENKER, Art. 635a N 6.

989 Nebst *Verrechnungstatbeständen* auch Sacheinlagen, Sachübernahmen und beabsichtigte Sachübernahmen oder besondere Vorteile; vgl. z.G. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 470 Rz. 100 f.

990 Vgl. PFÄFFLI/SANTSCHI KALLAY 2015, 3 Rz. 5 ff.; SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 54 N 23; WATTER 1994, 147 f.

991 Die in der Praxis entstandene Benennung ehrt ULRICH STAMPA, ab 1932 Chef des Eidgenössischen Amtes für Zivilstandswesen (URBATUS 1995, 129 ff.).

992 Sie war ein Konzept der Verordnungsstufe: Art. 43 Abs. 1 lit. h; Art. 46 Abs. 2 lit. g; Art. 54 Abs. 1 lit. f aHRegV; vgl. z.G. JUNG 2017, 337 f.; Botsch. zur Änderung des OR 2015, 3626/3653.

993 Ob sie neu den Namen *Stampa-Feststellung* erhält, wird sich zeigen.

994 Vgl. z.G. KRÄHENBÜHL 2017, 97. Für die *Gründung:* Art. 629 Abs. 2 Ziff. 4 nOR und für die *Kapitalerhöhung:* Art. 652g Abs. 1 Ziff. 4 nOR; vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 500; Botsch. zur Änderung des OR 2015, 3626/3653. Für die *Nachliberierung* vgl. Art. 54 Abs. 2 lit. e nHRegV; vgl. auch Erläuternder Bericht Handelsregisterrecht 2019, 8.

beschränkt sich die Bestätigung weiterhin auf die Wiedergabe des Gesetzestexts.[995]

488 Die Negativfeststellung dient in *erster Linie* dem HReg-Amt und neu der Urkundsperson zur Erfüllung der Prüfpflichten bzw. der Vermeidung weiterer Untersuchungen hinsichtlich der Rechtmässigkeit der Kapitalaufbringung.[996] Diese Pflicht zur qualifizierten Äusserung[997] soll die Verheimlichung bestimmter, leicht zu umgehender Tatbestände erschweren und dadurch, in *zweiter Linie,* gutgläubige Dritte, Aktionäre und Gläubiger schützen.[998]

489 Die Abschaffung des separaten Belegerfordernisses bzw. die Integration in die Urkunde soll als Modernisierung des HReg-Wesens eine Erleichterung bringen.[999] Dies ist grundsätzlich zu begrüssen, war doch die Negativerklärung letztlich nichts anderes als eine Erklärung, dass der Rechenschaftsbericht korrekt ist.[1000] Dies auf Gesetzesstufe zu erheben, erscheint systematisch richtig.[1001] Inkonsistent ist hingegen der Verbleib der Regelung für die *Nachliberierung* auf Verordnungsstufe.[1002]

---

995 Vgl. BERTHEL 2016, 414. Der Gesetzestext ist nahezu identisch wie der bisherige Verordnungstext. Die bisherige Vorlage des HReg-Amts des Kantons Zürich lautete: *«Es bestehen keine anderen Verrechnungstatbestände als die aus den Handelsregisterbelegen ersichtlichen».*

996 Vgl. BERTHEL 2016, 414; SIFFERT 2011, 43 f.

997 BÖCKLI 2017b, 142, beschreibt sie als *«quasi eidesstattliche Erklärung der Gründer bzw. des Verwaltungsrats»*.

998 Vgl. BGE 119 II 463, 465 E. 2c; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 500; Botsch. zur Änderung des OR 2015, 3626/3653 vgl. WATTER 1994, 147 f. Freilich werden Umgehungen nicht direkt verhindert (vgl. URBATUS 1995, 130).

999 So KRÄHENBÜHL 2017, 97; Botsch. zur Änderung des OR 2015, 3626.

1000 Vgl. BÖCKLI 2009a, 131 Rz. 385.

1001 In der Konsequenz steht ihr Inhalt damit neu unter dem strafrechtlichen Schutz der *Falschbeurkundung*. Zudem ergeben sich neue Pflichten für die Urkundsperson vgl. dazu Botsch. zur Änderung des OR 2016, 500.

1002 Art. 54 Abs. 1 lit. f und 2 lit. e nHRegV.

5. Prüfung durch Handelsregisteramt

Aufbau und Wirkung des HRegs sind andernorts Thema dieser Arbeit.[1003] An dieser Stelle wird die Rolle des zuständigen HReg-Amtes[1004] innerhalb des prozeduralen Schutzkonzeptes untersucht. 490

5.1 Allgemeines

Das HReg-Amt prüft die angemeldeten Tatsachen und Belege vor der Eintragung im Sinne einer eingeschränkten *Offizialmaxime* auf Gesetzes- bzw. Verordnungskonformität.[1005] Seine *Kognition* (Prüfungspflicht bzw. -recht) ist dabei in *formellen* und *materiellen* Belangen unterschiedlich.[1006] 491

Betreffend Erfüllung *formeller* registerrechtlicher Voraussetzungen ist die Kognition umfassend und erstreckt sich vor allem auf die Prüfung der (formellen) Korrektheit und Vollständigkeit.[1007] 492

Betreffend Belange des *materiellen* Rechts ist die Kognition des HReg-Amtes beschränkt.[1008] Das BGer erwägt hierzu: «Der Registerführer hat nach ständiger Rechtsprechung auf die Einhaltung jener *zwingenden Gesetzesbestimmungen* zu achten, die *im öffentlichen Interesse* oder zum *Schutze Dritter* aufgestellt sind […]»[1009]. 493

Abgrenzungsfragen können im Einzelfall schwierig sein, weshalb die Eintragung nur dann abzulehnen ist, wenn sie offensichtlich und unzweideutig dem Recht widerspricht, nicht aber, wenn sie auf einer ebenfalls vertretbaren Gesetzesauslegung 494

1003 Vgl. Rz. 548 ff.

1004 Am Ort des Sitzes der Gesellschaft (Art. 640 OR).

1005 Art. 937 nOR i.V.m. Art. 28 HRegV; Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 28 N 120 m.w.H.; vgl. z.G. MEISTERHANS 1996, passim.

1006 OFK OR-DÜRR, Art. 940 N 1 ff.; VON DER CRONE 2014, 94 ff. Rz. 180 ff.

1007 BGE 132 III 668, 672 E. 3.1; BERTHEL 2016, 415.

1008 Eine Gesetzesnorm fehlt, vgl. z.G. VON DER CRONE 2014, 94 f. Rz. 182 m.w.H.

1009 BGE 132 III 668, 672 E. 3.1 (Hervorhebung hinzugefügt). *Zwingende* aktienrechtliche Normen finden ihre rechtsökonomische Begründung in der Internalisierung von Externalitäten bzw. der Verhütung negativer externer Effekte. Vorliegend lassen sich zwingende Kapitalschutznormen mit dem Schutz der Interessen aktueller und potenzieller Gläubiger an Verkehrssicherheit rechtfertigen (vgl. z.G. RUFFNER 2000, 294 f.).

beruht, deren Beurteilung dem Zivilrichter überlassen bleiben muss.[1010] Das HReg-Amt darf dabei im Grundsatz von der inhaltlichen Richtigkeit der eingereichten Anmeldung und Belege ausgehen und unterliegt nur bei begründeten Zweifeln einer beschränkten Nachprüfungspflicht.[1011]

5.2 Betreffend Verrechnungsliberierung

495 Das HReg-Amt prüft im Wesentlichen, ob die Anmeldung der Verrechnungsliberierung samt erforderlichen Belegen in *formeller* Hinsicht vollständig ist, andernfalls es die Eintragung ablehnt.[1012]

496 Dazu prüft es, ob die erforderlichen Beschlüsse (inkl. Feststellungen) korrekt gefasst wurden[1013] und kontrolliert, ob die *öffentlichen Urkunden* zur Kapitalveränderung den von Gesetz und Verordnung verlangten Inhalt aufweisen[1014]. Den *Rechenschaftsbericht* prüft es dahingehend, ob er zu den verlangten Punkten (Bestand und Verrechenbarkeit) Stellung nimmt.[1015] Eine darüberhinausgehende inhaltliche Prüfung erfolgt dabei grundsätzlich nicht, da diese bereits vom zugelassenen Revisor mit der *Prüfungsbestätigung* abgedeckt wird.[1016] Diese Prüfungsbestätigung wird ihrerseits auf Vorbehalte oder Einschränkungen untersucht.[1017]

497 Weitergehende, *materielle* Prüfschritte hinsichtlich des Verrechnungstatbestandes sind vorbehältlich begründeter Zweifel nicht vorgesehen. Die dem HReg-Amt überhaupt mögliche Prüftiefe hängt von der Qualität und dem Umfang der eingereichten Belege ab. Wie dargelegt, zählen die *Verrechnungsausweise* nicht zum

---

1010 BGE 132 III 668, 672 E. 3.1; vgl. SHK HRegV-ZIHLER, Art. 28 N 2/33 f.

1011 SHK HRegV-ZIHLER, Art. 28 N 34; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 157 Rz. 36.

1012 SHK HRegV-ZIHLER, Art. 28 N 12 ff. Zufolge der Kognition zur Prüfung der Belege handelt es sich letztlich um eine Prüfung der Prüfung durch die Urkundsperson durch das HReg-Amt (ZK OR-CRAMER, Art. 652f N 12; VOSER 2016, 112).

1013 Vgl. KÄCH 2007, 143 (zu Umstrukturierungen).

1014 Vgl. SIFFERT 2011, 39 ff. (zur ordentlichen Kapitalerhöhung); BERTHEL/BOCHUD 1993, 43 (zur Nachliberierung).

1015 Vgl. BERTHEL 2016, 415 f.; SIFFERT 2011, 42 (beide zur Kapitalerhöhung).

1016 So auch OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 8; BERTHEL 2016, 416; SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 46 N 24; SIFFERT 2011, 42.

1017 BSK OR-ZINDEL/ISLER, Art. 652f N 4; BSK OR II-SCHENKER, Art. 635a N 6; SIFFERT 2011, 42; RUEDIN 1993, 270; BERTHEL/BOCHUD 1993, 46.

Katalog jener Belege, die der HReg-Anmeldung beizulegen sind.[1018] Werden mehr Belege als verlangt eingereicht, kann nicht ausgeschlossen werden, dass das HReg-Amt eine *materielle Prüfung* vornimmt.[1019] Allerdings ist zu fordern, dass es jedenfalls nur in offensichtlichen und krassen Fällen einschreitet,[1020] bspw. wenn in den Belegen über eine Forderung der effektive Missbrauch der Verrechnungsliberierung offenkundig wird.

6. Zwischenfazit

Das *prozedurale Schutzkonzept* ist bei allen Anwendungen der Verrechnungsliberierung vorgesehen und bleibt in materieller Hinsicht von der Gesetzesrevision weitestgehend unberührt. Sein wesentliches Element ist die zu *prüfende Rechenschaftsberichterstattung*. Im schriftlichen *Rechenschaftsbericht* geben die Gründer bzw. der VR Auskunft über den *Bestand* und die *Verrechenbarkeit* der Verrechnungsforderung. Dazu gehört u.a. der Hinweis, dass die Forderung nicht verjährt ist, da dies eine wesentliche Abweichung zum allgemeinen Verrechnungsrecht darstellt. Der Rechenschaftsbericht ist sodann von einem zugelassenen Revisor hinsichtlich *Vollständigkeit* und *Richtigkeit* prüfen zu lassen. Ein allfälliges Opting-out der Gesellschaft entbindet sie nicht von der Einholung einer *Prüfungsbestätigung*. 498

Eine weitere Schutzkomponente stellt die Verpflichtung zur strengsten Formvorschrift, der *öffentlichen Beurkundung,* dar. Die Urkundsperson bietet eine Art rechtspolizeiliche Begleitung und prüft primär die formalen Abläufe bestimmter Beschlüsse der GV und des VRs. Deren inhaltliche Richtigkeit kann die Urkundsperson indessen nicht garantieren. Eine wichtige Rolle bei der Beurkundung spielen die Belege, da sich das Urteil der Urkundsperson über die formelle Korrektheit der Kapitalaufbringung massgeblich auf sie stützt. Dazu gehören zunächst der Rechenschaftsbericht, der auf die Vollständigkeit hin zu prüfen ist, sowie die Prüfungsbestätigung, die in erster Linie hinsichtlich Vorbehaltslosigkeit zu prüfen ist. Ebenfalls dazu gehören weitere Verrechnungsausweise wie Verrechnungser- 499

[1018] Vgl. Rz. 556 f.; WIDMER 1998, 391.

[1019] Vielfach dürfte zumindest eine summarische Prüfung auf Umgehungstatbestände hin vorgenommen werden (vgl. HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3; Zürcher Arbeitstagung zum Handelsregister und Notariat 2001, 54).

[1020] Vgl. MEISTERHANS 1996, 413.

klärungen oder Kontoblätter. Neuerdings ist die bisher als Stampaerklärung bekannte Negativerklärung Teil der zu erstellenden Urkunde.

500 Nicht zuletzt kommt auch dem *HReg-Amt* eine Funktion im prozeduralen Schutzkonzept zu. Seine Kognition ist in *formellen* Belangen unbeschränkt. Dies beschlägt primär die Vollständigkeit der gemäss HRegV verlangten Urkunden und Belege. Eine weitergehende *materielle* Prüfung der in diesen Unterlagen dokumentierten Vorgänge ist nicht vorgesehen.

§ 14 Publizitätskonzept

Dieser Paragraf behandelt die *Publizität des Verrechnungstatbestandes*. Es erörtert, wo, wie und wann die Gesellschaft offenlegen muss, dass sie Kapital durch Verrechnung liberiert hat.[1021] 501

1. Funktion der Transparenz

Die Publizität bestimmter Sachverhalte ist ein flächenübergreifendes Grundprinzip des Rechts.[1022] Vorliegend wird die Publizität bestimmter Aspekte der *Unternehmensfinanzierung* betrachtet. 502

Die durch die Publikationspflichten herbeigeführte Transparenz des Verrechnungstatbestandes lässt Rückschlüsse auf die Finanzierungssituation einer Gesellschaft zu. Informationen über den *quantitativen Umfang* der Verrechnung einerseits und in beschränktem Masse über deren *qualitative Dimension* andererseits ermöglichen eine präzisere Einschätzung. Daraus können (zukünftige) Vertragspartner ihre eigenen Schlüsse ziehen, inwiefern oder unter welchen Bedingungen sie mit dieser Gesellschaft in ein vertragliches Verhältnis treten wollen. Die Publikationspflicht der Verrechnungsliberierung in *Statuten, HReg* und *SHAB* unterstützt damit die Effizienz im Rechtsverkehr und dient dem Gläubigerschutz. 503

1.1 Informationseffizienz

Gemeinhin wird angenommen, dass Preise Informationen reflektieren, weshalb eine hohe Verfügbarkeit und Qualität von Informationen zu einer besseren *Preisbildung* beitragen.[1023] So fliessen Informationen über die Finanzierung des Vertragspartners in die Preisbildungen ein und führen so zu «richtigeren» Preisen. 504

[1021] Bereits 1895 erwog das BGer: *«Derartige Vereinbarungen [über qualifizierte Einlagearten] sind nicht etwa verboten; allein da in denselben eine Schwächung des Grundkapitals und damit der Leistungsfähigkeit der Gesellschaft liegen kann, muss jedem Interessenten die Gelegenheit gegeben werden, sich darüber zu informieren.»* (BGE 21 I 549, 562 f. E. 10).

[1022] JUTZI 2017, 54 Rz. 78.

[1023] Vgl. GILSON/KRAAKMAN 1984, 554 ff. m.w.H.; vgl. zur Informationseffizienz auch RUFFNER 2000, 429 ff.

Damit die betroffenen Personen diese Informationen möglichst effizient gewinnen und verarbeiten können (sog. *Informationskosten*[1024]) ist von entscheidender Bedeutung, dass sie leicht zugänglich und korrekt veröffentlicht werden. Dieser Forderung dient die Publikationspflicht.

1.2 Gläubigerschutz

505 Informationen über den Vertragspartner wird eine Schutzfunktion zugunsten der Teilnehmer im Wirtschaftsverkehr nachgesagt.[1025] Gerade die Transparenz bestimmter Aspekte der Unternehmensfinanzierung reduziert die *Asymmetrie in der Informationsverteilung* über das Ausfallrisiko des Vertragspartners. Sie ermöglicht der Gegenpartei eine eigene Einschätzung der Risikolage und schützt sie somit vor Überraschungen.[1026] Da von qualifizierten Liberierungsarten ein erhöhtes Risiko auf die Gläubiger ausgehen soll,[1027] kommt die Transparenz über den Verrechnungstatbestand auch dem Schutzbedürfnis der Gläubigerschaft nach.

2. Statutenpublizität

506 Im Folgenden wird untersucht, inwiefern Verrechnungstatbestände Eingang in die Statuten finden müssen (sog. *Statutenpublizität*[1028]).

[1024] Sie sind eine Art von *Transaktionskosten* (RICHTER/FURUBOTN 2010, 59 f.; vgl. Rz. 274 Fn. 601). Zur Reduktion der Transaktionskosten bzw. im Sinne eines effizienten Wirtschaftsverkehrs soll die Publikationspflicht demjenigen auferlegt werden, der ihr am günstigsten nachkommen kann (vgl. RUFFNER 2000, 397 ff./429 ff.).

[1025] Vgl. z.G. BSK FinfraG-WATTER, Art. 1 N 20.

[1026] Aus Gläubigersicht ist die zu negative Darstellung grundsätzlich weniger schädlich als die zu positive (vgl. BÜHLMANN 2015, 93 f.). Allerdings ist sie ineffizient. Informationen über die Finanzierung des Vertragspartners lassen Rückschlüsse auf dessen Haftungssituation zu. Dem identifizierten Insolvenzrisiko kann mit adäquaten Zinsforderungen, Covenants und Kreditsicherungsklauseln begegnet werden (vgl. BÜHLER 2019, 82 Rz. 96/166 Rz. 203; in diesem Lichte auch Botsch. zur Änderung des OR 2016, 516, zum *Kapitalband*).

[1027] Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 467 Rz. 91.

[1028] Begrifflichkeit gemäss Botsch. zur Änderung des OR 2016, 499.

2.1 Allgemeines zu den Statuten

Statuten sind charakteristisch für juristische Personen und enthalten Bestimmungen über die Grundordnung der Gesellschaft, vorliegend der AG.[1029] Darüber hinaus sind sie auch ein *Publizitätsmittel* über rechtserhebliche Tatsachen.[1030] Sie werden von den Gründern festgelegt und bei Bedarf durch die GV geändert.[1031] In bestimmten und nachfolgend relevanten Fällen kommt diese Kompetenz auch dem VR zu.[1032] 507

Sämtliche Beschlüsse über eine Statutenänderung sind zur Eintragung ins HReg anzumelden.[1033] Bestimmte, besonders wichtige Statuteninhalte, insbesondere zur Finanzierung und Einlageleistung, werden gar Gegenstand des eigentlichen HReg-Eintrags und entsprechend im HReg-Auszug selbst ausgewiesen.[1034] Für einige Tatbestände[1035] ist überdies vorgesehen, dass die Statuten als sog. *Belege* einzureichen sind, wodurch sie ohne Interessennachweis öffentlich einsehbar werden.[1036] Von dieser doppelten Publizität erfasst sind insbesondere Angaben zur Kapitalausstattung der Gesellschaft und damit auch zur Verrechnungsliberierung. Im vorliegenden Kontext ist demnach regelmässig eine *Überschneidung* des Informationsgehaltes der Statuten und des HRegs festzustellen.[1037] 508

1029 Art. 626 nOR; vgl. grundlegend zu den Statuten VON DER CRONE 2014, 27 ff. Rz. 18 ff.; KUNZ 2010, 55 ff. VON STEIGER 1970, 38, bemüht die Analogie mit einer von den Aktionären angenommenen *Verfassung*. Ihr Inhalt ist jedoch weitgehend standardisiert, weshalb verschiedene HReg-Ämter (wie jenes des Kantons Zürich) *Muster* elektronisch verfügbar machen.

1030 NOBEL 2009, 24.

1031 Art. 629 Abs. 1 OR; Art. 698 Abs. 2 Ziff. 1 OR.

1032 Vgl. Art. 647 nOR.

1033 Art. 647 nOR.

1034 Vgl. Rz. 558 ff.; vgl. z.G. auch VON DER CRONE 2014, 27 Rz. 19.

1035 Für die *Gründung:* Art. 43 Abs. 1 lit. b HRegV; für die *ordentliche Kapitalerhöhung:* Art. 46 Abs. 2 lit. c HRegV; für die *nachträgliche Liberierung:* Art. 54 Abs. 1 lit. b HRegV.

1036 Art. 936 Abs. 1 nOR i.V.m. Art. 6 Abs. 1 HRegV.

1037 Einige Gesellschaften publizieren ihre Statuten *online*. In Kantonen, in denen das HReg die Belege automatisiert elektronisch zur Verfügung stellt, dürfte die Einsicht in die Statuten auf diesem Weg jedoch leichter fallen.

2.2 Angaben zu Aktienkapital und Liberierung

509 Zum gesetzlich vorgeschriebenen *Mindestinhalt* gehört u.a. die Höhe des AKs sowie der Betrag der darauf geleisteten Einlagen; bezüglich der Aktien sind Anzahl, Nennwert und Art aufzuführen.[1038] Diesbezügliche Änderungen zufolge Aktienkapitalerhöhung oder Nachliberierung sind entsprechend in den Statuten nachzuvollziehen.

510 Diese Angaben zur Kapitalisierung, insbesondere zur (jeweils aktuellen) Liberierungsquote, dienen dem Schutz Dritter.[1039] So können bspw. mögliche zukünftige Gläubiger, Aktienerwerber oder Angestellte erkennen, inwieweit das AK mit Einlagen unterlegt wurde.[1040] Da diese Angaben aber auch im HReg einsehbar sind, ist der faktische Nutzen dieser Statutenpublizität für Dritte beschränkt.

2.3 Publizität des Verrechnungstatbestandes

a. Altrechtliche Situation

511 Nach altem Recht unterlag der Verrechnungstatbestand mangels expliziter Nennung im Gesetz nicht der Statutenpublizität.[1041] Dies war eine erhebliche *Ungleichbehandlung* im Vergleich zur Sacheinlage, welche bereits damals statutarisch abzubilden war.[1042] Da sowohl Sacheinlage als auch Verrechnungsliberierung qualifizierte Einlagearten sind, denen ein erhöhtes Potenzial zur ungenügenden Einlageleistung zugesprochen wird, wurde diese Inkongruenz durchwegs als sachlich und gesetzessystematisch verfehlt kritisiert.[1043] Von der

---

[1038] Art. 626 Abs. 1 Ziff. 3 und 4 OR/nOR; vgl. VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 26 ff. Rz. 90 ff.

[1039] Nach Art. 687 Abs. 4 OR ist der auf den Nennwert einbezahlte Betrag auch auf den Aktientiteln anzugeben.

[1040] Das dürfte insbesondere bei nicht kotierten Gesellschaften, die keine Angaben zur Rechnungslegung publizieren, nützlich sein.

[1041] DRUEY 2004, 274, nimmt ein *qualifiziertes Schweigen* des Gesetzgebers an.

[1042] Art. 628 aOR; Art. 634 Abs. 4 nOR; vgl. die Kritik von ZK OR-CRAMER, Art. 628 N 77.

[1043] Vgl. zu dieser Diskussion JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI 2018, 393 Rz. 79; ROUILLER/BAUEN/BERNET/LASSERRE ROUILLER 2017, 50 Rz. 85a; BSK OR II-SCHENKER, Art. 628 N 2; OFK Aktienrecht OR-PLÜSS, Art. 628 N 6; ZK OR-CRAMER, Art. 628 N 73; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 116 Rz. 37; VON DER CRONE 2014, 88 Rz. 163; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 42 Rz. 162; BÖCKLI 2009a, 166 Rz. 509; WIDMER 1998,

Lehre begrüsst, griff der Bundesrat diese Kritik im *Revisionsprozess* schon früh auf.[1044]

Eine Publizitätspflicht kraft *Analogieschlusses*[1045] zur Sacheinlage zu postulieren, wurde soweit ersichtlich nirgends in Erwägung gezogen. Die freiwillige Nennung (sowie die jederzeitige Löschung) war selbstredend zulässig.[1046] 512

Das Problem war jedoch mehr dogmatischer bzw. gesetzessystematischer denn faktischer Natur, da die Offenlegung der Verrechnungsliberierung bereits unter altem Recht direkt im HReg erfolgte.[1047] Das genannte Informationsbedürfnis wurde demnach auch ohne Statutenpublizität befriedigt. 513

b. Neurechtlich verlangte Angaben

(1) Norm und Beispieltext

Gemäss revidiertem Art. 634a Abs. 3 nOR müssen die Statuten den *Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung,* den *Namen des Aktionärs* und die ihm *zukommenden Aktien* angeben.[1048] 514

Mögliche Formulierungen in den Statuten könnten demnach lauten: 515

Bei der [Gründung/Kapitalerhöhung] bringt die Aktionärin [Name/Firma] eine Forderung im Betrag von CHF [x] zur Verrechnung, wofür ihr [n] voll liberierte Namenaktien à CHF [y] Nennwert zukommen.

Bei der [Gründung/Kapitalerhöhung] bringt die Aktionärin [Name/Firma] zwei Forderungen à [Währung] [x] und à [Währung] [y] im Gesamtbetrag von [Währung] [x+y] zur Verrechnung, wofür ihr [n] zu 50 Prozent liberierte Namenaktien à [Währung] [z] Nennwert zukommen.

398; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 152 Rz. 63; WATTER 1992, 58; BERTHEL/BOCHUD 1992, 25 Rz. 157.

1044 Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1642; vgl. ISLER/ZINDEL 2010, 98.

1045 Zum Begriff des *Analogieschlusses* vgl. Rz. 222.

1046 Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 45 N 206a.

1047 Zur *Gründung:* Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV; zur *ordentlichen Kapitalerhöhung:* Art. 48 Abs. 2 i.V.m. Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV; zur *bedingten Kapitalerhöhung:* Art. 52 Abs. 3 i.V.m. Art. 48 i.V.m. Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV; zur *Nachliberierung:* Art. 54 Abs. 4 i.V.m. Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV; vgl. Rz. 558 ff.

1048 Materiell die gleichen Angaben sind neu Beschlussinhalt des GV-Beschlusses über die ordentliche Kapitalerhöhung (Art. 650 Abs. 2 Ziff. 5 nOR; vgl. Rz. 645). Zu beachten ist aber die unterschiedliche Terminologie.

Bei der Nachliberierung bringt die Aktionärin [Name/Firma] eine Forderung im Betrag von [Währung] [x] zur Verrechnung, wodurch ihre bislang zu 50 Prozent liberierten [n] Namenaktien à [Währung] [y] Nennwert nun voll liberiert sind.

(2) Ratio legis

516 Mit der Neueinführung der Statutenpublizität beabsichtigt der Gesetzgeber die konzeptionelle Angleichung der Publikation der Verrechnungsliberierung an den ebenfalls qualifizierten Tatbestand der *Sacheinlage*.[1049] Die Behebung dieser sachlich verfehlten Inkongruenz ist zu begrüssen. Ob statutarische Transparenz unter namentlicher Nennung der Einleger bzw. Gläubiger bei qualifizierten Tatbeständen generell notwendig ist, ist durchaus diskutabel, zumal die entsprechenden Angaben bereits im HReg eingesehen werden können. Derartige Publikationsinhalte könnten dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Statuten nicht online zur Verfügung stellt.

517 Die Vorschriften über die statutarische Offenlegung der *Sacheinlage* in den Statuten sollen verhindern, dass überbewertete Aktiven oder unterbewertete Passiven in die Gesellschaft eingebracht werden, wodurch deren Haftungssubstrat nicht gewährleistet wäre.[1050] Sie sollen kostengünstige Transparenz für die Gläubiger- und Investorenschaft schaffen.[1051] Im gleichen Licht ist die statutarische Publikation des *Verrechnungstatbestandes* zu sehen, da auch ihr ein erhöhtes Risiko der Schwächung des Haftungssubstrats zugesprochen wird.[1052] Nachfolgend werden die einzelnen Elemente der neuen Bestimmung zur Statutenpublizität gesondert analysiert.

(3) Element: «Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung»

518 Diese Formulierung orientiert sich an der Norm zur Offenlegung des Verrechnungstatbestandes im HReg.[1053] Diese Konsistenz ist zu begrüssen.

1049 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493 f.; zur Entstehungsgeschichte vgl. Rz. 539 ff.

1050 Vgl. BSK OR II-SCHENKER, Art. 628 N 1; WATTER 1994, 147.

1051 Ohne dass für die Gesellschaft eine wesentliche Mehrbelastung entsteht (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493 f.). Dies dürfte vor allem dann der Fall sein, wenn die Statuten online publiziert werden.

1052 Vgl. Rz. 502 ff. zur Funktion der Transparenz.

1053 Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV (zur Gründung).

Unbestritten dürfte sein, dass damit der Betrag bzw. Teilbetrag der passivierten Verbindlichkeit der Gesellschaft, welcher effektiv zur Verrechnung mit der Einlageschuld gebracht wird, gemeint ist. Nebst dem blossen *Betrag* der Forderung ist freilich ihre Denomination anzuführen.[1054] Mangels Gesetzeserfordernis muss der angewendete Umrechnungskurs zur Währung des AKs nicht publiziert werden. 519

Fraglich erscheint, ob die Forderung näher bezeichnet werden muss (*Entstehungsgrund,* bspw. Forderung aus Darlehen).[1055] Dafür sprechen könnte eine *systematische* Auslegung der Absätze 1 und 3 von Art. 634a nOR. Absatz 1 erklärt die Verrechnung mit *einer* Forderung für zulässig, während gemäss Absatz 3 der Betrag *der zur Verrechnung gebrachten Forderung* offenzulegen ist. Ebenfalls dafür sprechen könnte, dass auch bei der Sacheinlage der Gegenstand zu nennen ist.[1056] Allerdings sieht die Norm zur Publikation der Sacheinlage – anders als die Bestimmung zur Publikation der Verrechnung – diese Angabe ausdrücklich vor (*grammatikalisches* Auslegungselement). Da bei der Sacheinlage der Gesellschaft etwas zugeführt wird, das bei ihr verbleibt, erscheint ein detaillierterer Beschrieb sinnvoll. Wenn der Gesellschaft Schulden wegfallen, dürfte Analoges nicht notwendig sein. Überdies erfolgt der Wertzufluss ohnehin bloss aufgrund eines Passivenwegfalls, ungeachtet des Grundgeschäfts. Daher steht der Forderung nach der Publikation des Entstehungsgrundes, analog zur Sacheinlage, insbesondere das *teleologische* Auslegungselement entgegen. 520

Für den Fall, dass *mehrere Forderungen* eines Gläubigers verrechnet werden, ist dieser Umstand durch Nennung der Anzahl Forderungen mit den jeweiligen Forderungsbeträgen offenzulegen. Dies ergibt sich primär anhand des *grammatikalischen* Auslegungselements, da der Gesetzestext im Singular formuliert ist. Das *teleologische* Auslegungselement schränkt diese Sichtweise insofern ein, als dass der Zusammenzug von Forderungen des gleichen Grundgeschäfts zulässig sein muss. Werden bspw. Forderungen aus Arbeitsvertrag verrechnet, muss nicht jede einzelne Lohngutschrift gesondert ausgewiesen werden. Analoges gilt bspw. für Zinszahlungen auf ein Darlehen. 521

1054 Aus Gründen der Verständlichkeit ist auf die Verwendung von Währungssymbolen zu verzichten. Die aus drei Buchstaben bestehenden *Währungscodes* erscheinen dagegen zulässig.

1055 So in Art. 634b Abs. 3 E-OR 2007 vorgesehen; vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641 f.

1056 Art. 634 Abs. 4 nOR.

(4) Element: «Name des Aktionärs»

522 Der Sache nach dürfte es um diejenige Person gehen, welche die Forderung zur Verrechnung bringt und im Gegenzug Aktien erhält. Gemeint muss also der *Name des Gläubigers der Verrechnungsforderung* sein, welcher zum Aktionär wird (oder es bereits ist).[1057]

523 Mit *Name* dürfte der gesetzliche Name im Sinne von Art. 29 ZGB gemeint sein. Er umfasst bei *natürlichen* Person den Familiennamen (allenfalls eherechtliche Doppel- oder Allianznamen) und den Vornamen, bei *juristischen* Personen des *ZGB* den Vereins- oder Stiftungsnamen und bei *juristischen* Personen des *OR* deren Firma.[1058] Weitere Elemente, bspw. Wohnort, Sitz oder Unternehmensnummer, sind in Ermangelung gesetzlicher Nennung nicht verlangt.[1059] Letztlich ist die blosse namentliche Nennung daher nicht überzubewerten, da Familienamen und Firmen nicht unveränderbar sind. Dennoch kann die namentliche Nennung aus Gründen des Schutzes der Privatsphäre beanstandet werden.[1060]

524 Weiterer Kritikpunkt ist die Praktikabilität der verlangten Statutenpublizität bei einer grossen Anzahl verrechnender Gläubiger. In überblickbaren Konstellationen kann der Statutenpublizität ohne weiteres im verlangten Umfang nachgekommen werden. Fraglich ist allerdings, wie bspw. bei einer Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital durch Wandelung von zahlreichen Wandelanleihen vorzugehen ist. Es würde befremdlich anmuten, müssten in den Statuten Dutzende oder gar Hunderte Verrechnungstatbestände einzeln angeführt werden. In derartigen Situationen kann eine vorgängige Forderungsabtretung an einen Treuhänder, bspw. eine Bank,

---

1057 Im Beschluss der GV über die ordentliche Kapitalerhöhung ist die Angabe des Namens des Gläubigers anzuführen. Vgl. auch den Bericht zur Vernehmlassung VE-OR 2014, 8. Bei der Sacheinlage ist der Name des *Einlegers* und nicht des *Aktionärs* verlangt (vgl. auch die Forderung nach einer kohärenten Begrifflichkeit von Bär & Karrer AG 2015, 12 Rz. 37, im Vernehmlassungsverfahren). Die begriffliche Abgrenzung ist insofern von Bedeutung, als dass der Aktienzeichner zur Liberierung verpflichtet ist, jedoch seine Pflicht durch einen Dritten erfüllen lassen kann (FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 135 Rz. 29).

1058 BSK ZGB I-BÜHLER, Art. 29 N 5.

1059 Mit ZK OR-CRAMER, Art. 628 N 77, ist von einem restriktiven Verständnis auszugehen; wohl strenger WIDMER 1998, 352 ff. (je zur Sacheinlage).

1060 So gewichten GERICKE/MÜLLER/HÄUSERMANN/HAGMANN 2017, 27, die finanzielle Privatsphäre der Einleger bzw. verrechnenden Gläubiger bei qualifizierten Tatbeständen höher als das Transparenzinteresse. Dem Transparenzinteresse sei bereits durch die Eintragung im HReg Genüge getan.

welche die so erlangten Forderungen zur Verrechnung bringt (und die Aktien zeichnet), sinnvoll sein. Diese Praxis ist von der Sacheinlage, wo ebenfalls die namentliche Offenlegung des Einlegers verlangt ist,[1061] bekannt.[1062]

(5) Element: «die ihm zukommenden Aktien»

Im E-OR 2016 lautete die Formulierung: «Die Statuten müssen den Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, den Namen des Aktionärs und die *dafür ausgegebenen* Aktien angeben.» Mit Beschluss vom 14. Juni 2018 schlug der Nationalrat folgende Änderung des Gesetzestexts vor: « […] den Namen des Aktionärs und die *ihm zukommenden* Aktien angeben.»[1063] Die Perspektive wird also weg von der Gesellschaft auf den Aktionär umgeschwenkt. 525

Wenngleich dieser Änderung keine entscheidende materielle Wirkung zukommen dürfte, bewirkt sie eine grammatikalische Inkongruenz zur Formulierung in der HRegV («die Verrechnung unter Angabe des Betrages der zur Verrechnung gebrachten Forderung sowie die *dafür ausgegebenen Aktien*»[1064]). Ebenfalls weicht diese neue Formulierung von jener der Statutenpublizität der Sacheinlage ab, die der Nationalrat unverändert beliess.[1065] 526

Die dem Aktionär zukommenden Aktien sind sinnvollerweise in ihrer *Anzahl,* ihrer *Aktienkategorie* und ihrer *Liberierungsquote* zu spezifizieren, allenfalls ergänzt durch die Aufführung des *Nennwertes*. 527

(6) Möglichkeit der Statutenbereinigung

Statutenbestimmungen über Verrechnungstatbestände können nach *zehn Jahren* aus den Statuten entfernt werden.[1066] Die Löschung aus den Statuten führt zur 528

1061 Art. 634 Abs. 4 nOR.

1062 Im Rahmen des Zusammenschlusses von HOLCIM und LAFARGE im Jahr 2015 übernahm die LAFARGEHOLCIM LTD Aktien der französischen LAFARGE S.A. als Sacheinlage. Einzige Einlegerin war die UBS AG, welche im Gegenzug Namenaktien der LAFARGEHOLCIM LTD erhielt (vgl. Art. 3 der Statuten der LAFARGEHOLCIM LTD vom 24. Juli 2019).

1063 AmtlBull 2018 NR, 1119.

1064 Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV über den Inhalt des HReg-Eintrags.

1065 Art. 634 Abs. 4 nOR. Der gleiche Wortlaut findet sich in Art. 45 Abs. 2 lit. a HRegV.

1066 Art. 634a Abs. 3 nOR.

Streichung im HReg.[1067] Fristauslösend dürfte das Statutendatum, also der Tag des Errichtungsaktes oder der Tag des VR-Beschlusses bei der Kapitalerhöhung und der Nachliberierung, sein.[1068] Verlangt ist ein öffentlich zu beurkundender und ins HReg einzutragender GV-Beschluss mit dem *ordentlichen* bzw. statutarisch vorgesehenen *Quorum*.[1069]

529 Die Möglichkeit der Bereinigung ist ein Recht und keine Pflicht. Sie stimmt mit der Statutenpublizität der Sacheinlage überein.[1070] Offenbar erkennt der Gesetzgeber nach dieser Frist kein Informationsbedürfnis betreffend die erfolgte Verrechnung mehr, was aufgrund mangelnder Aktualität zutreffen dürfe.

c. Intertemporalrechtliche Regelung

530 Die Voraussetzungen für die Anwendung von neuem Recht – insbesondere für den Übergang von altem zu neuem Recht – werden normalerweise durch besondere technisch-organisatorische Bestimmungen (sog. Übergangsbestimmungen) geregelt.[1071]

531 Vorliegend von besonderem Interesse ist die Übergangsordnung betreffend die Statuten einer Gesellschaft. Konkret stellt sich die Frage, ob AGs, deren Kapital zumindest teilweise durch Verrechnung liberiert wurde, der Pflicht zur Statutenpublizität nachträglich nachkommen müssen.

532 Als allgemeine Regel gelten für die revidierten Normen des Aktienrechts die Artikel 1 bis 4 des Schlusstitels des ZGB, soweit die Übergangsbestimmungen des nOR selbst nichts anderes vorsehen.[1072] Im Grundsatz werden die Bestimmungen des neuen Rechts mit seinem Inkrafttreten anwendbar.[1073]

[1067] ZK OR-CRAMER, Art. 628 N 79 (zur Sacheinlage), mit dem weiteren Hinweis, dass die Streichung als effektive grafische Durchstreichung im Register zu verstehen sei, welche den qualifizierten Tatbestand noch immer in lesbarer Schrift belasse; vgl. auch Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 45 N 206a. Ein absolutes Recht auf Vergessen besteht somit nur hinsichtlich der Statuten.

[1068] ZK OR-CRAMER, Art. 628 N 79 (zur Sacheinlage).

[1069] Art. 703 Abs. 1 nOR; vgl. auch Art. 647 nOR; BSK OR II-SCHENKER, Art. 628 N 18; BÖCKLI 2009a, 142 Rz. 424 (je zur Sacheinlage).

[1070] Art. 634 Abs. 4 nOR.

[1071] Vgl. BGE 123 II 385, 395 E. 9.

[1072] Art. 1 Abs. 1 Ueb. Best. nOR.

[1073] Art. 1 Abs. 2 Ueb. Best. nOR.

Eine besondere Bestimmung ist für die *Anpassung von Statuten* und Reglementen vorgesehen: Gesellschaften, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des neuen Rechts im HReg eingetragen sind, jedoch den neuen Vorschriften nicht entsprechen, müssen innerhalb von zwei Jahren ihre Statuten und Reglemente den neuen Bestimmungen anpassen.[1074] Bestimmungen der Statuten und Reglemente, die mit dem neuen Recht nicht vereinbar sind, bleiben bis zur Anpassung, längstens aber noch zwei Jahre nach Inkrafttreten des neuen Rechts in Kraft.[1075] 533

Wegen des klaren Wortlauts dürfte im Grundsatz auch für die Verrechnungsliberierung gelten, dass die Gesellschaft ab Inkrafttreten zwei Jahre Zeit zur Aufnahme von erfolgten Verrechnungsliberierung in die Statuten hat. Aufgrund der neuen materiellrechtlichen Fristenregelung, die es der GV erlaubt, die entsprechende Statutenklausel nach zehn Jahren wieder aufzuheben,[1076] dürften Verrechnungstatbestände, die älter als zehn Jahre ab Inkrafttreten sind, nicht von der Pflicht erfasst sein. 534

Alle jüngeren Verrechnungsliberierungen wären demnach grundsätzlich statutarisch abzubilden. Entsprechend wäre der Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, der Name des Aktionärs und die ihm zukommenden Aktien nachträglich in den Statuten anzuführen.[1077] Diese Statutenänderung wäre durch den VR in öffentlicher Beurkundung vorzunehmen.[1078] 535

Insbesondere mit Blick auf das Risiko einer Falschbeurkundung stellt sich allerdings die Frage der Umsetzbarkeit dieser Übergangsbestimmung. Weitgehend unproblematisch dürfte die nachträgliche Statutenpublizität in übersichtlichen Konstellationen zu erreichen sein, wenn sich alle erforderlichen Angaben zweifelsfrei aus den entsprechenden HReg-Belegen herleiten lassen. In anders gelagerten Fällen dürfte die Umsetzbarkeit höchst fraglich sein. 536

Die Rechtsfolgen der unterbliebenen Anpassung sind in den Übergangsbestimmungen indessen nur für den Fall von zufolge neuem Recht rechtswidrig gewordenen Statutenbestimmungen vorgesehen.[1079] Vorliegend hätte eine unterbliebene 537

[1074] Art. 2 Abs. 1 Ueb. Best. nOR.

[1075] Art. 2 Abs. 2 Ueb. Best. nOR; vgl. z.G. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 626.

[1076] Art. 634a Abs. 3 nOR.

[1077] Art. 634a Abs. 3 nOR; vgl. Rz. 518 ff.

[1078] Art. 647 nOR.

[1079] Nach Ablauf der Zweijahresfrist werden derartige Bestimmungen von der Ungültigkeit ergriffen (Art. 2 Abs. 2 Ueb. Best. nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 626).

Statutenanpassung jedoch einen Mangel von notwendigem Statuteninhalt zur Folge.

538 Vor diesem Hintergrund drängt sich die Frage auf, ob die unterbliebene Aufnahme der Statutenbestimmung die Nichtigkeit der erfolgten Verrechnungsliberierung bzw. ein nachträgliches Wiederaufleben der Einlageschuld zur Rechtsfolge hat.[1080] Dies ist gestützt auf den Schlusstitels des ZGB zu verneinen. Demzufolge gilt die Regel der *Nichtrückwirkung*. Diese besagt, dass die rechtlichen Wirkungen von Tatsachen, die vor dem Inkrafttreten dieses Gesetzes eingetreten sind, auch nachher gemäss den Bestimmungen des eidgenössischen oder kantonalen Rechtes beurteilt werden, die zur Zeit des Eintrittes dieser Tatsachen gegolten haben.[1081] Die rechtliche Verbindlichkeit der erfolgten Verrechnungsliberierung bleibt demnach übergangsrechtlich auch in Ermangelung einer statutarischen Abbildung unangetastet.

d. Entstehungsgeschichte

539 Die Publizität des Verrechnungstatbestandes bzw. die diesbezügliche Angleichung an die Sacheinlage war seit dem VE-OR 2005 Teil der Revisionsbestrebungen zur Verrechnungsliberierung. Nebst dem Kohärenz-Argument wurde grösstenteils auch aus der Perspektive des Gläubiger- und Investorenschutzes argumentiert. Wenngleich der Verrechnungstatbestand im HReg eingesehen werden könne, nütze die Statutenpublizität dem Transparenzgedanken, zumal der Gesellschaft keine wesentliche Mehrbelastung anfalle.[1082]

(1) VE-OR 2005 und E-OR 2007

540 Im *VE-OR 2005* war die Publizität des Verrechnungstatbestand lediglich als Eintrag im HReg vorgesehen.[1083] Im folgenden *E-OR 2007* war die Publizität sowohl im *HReg* als auch in den *Statuten* vorgesehen.[1084] Der geforderte Publikationsin-

---

[1080] So die Rechtsfolge für Verrechnungsliberierungen nach neuem Recht; vgl. Rz. 545 ff.

[1081] Art. 1 Abs. 1 Ueb. Best. nOR i.V.m. Art. 1 Abs. 1 SchlT ZGB.

[1082] Vgl. z.G. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493 f.; Erläuternder Bericht zum VE-OR 2014, 77; Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1642; Begleitbericht zum VE-OR 2005, 43.

[1083] Art. 634a Abs. 3 VE-OR 2005. Wieso die Gesetzesstufe und nicht die übliche Verordnungsstufe (HRegV) als Ort des Erlasses gewählt wurde, blieb offen.

[1084] Art. 634b Abs. 3 bis 5 E-OR 2007; bereits hier war die Möglichkeit der Aufhebung nach zehn Jahren vorgesehen.

halt war unterschiedlich. In den Statuten wäre der Entstehungsgrund der Verrechnungsforderung, der Name des Einlegers und die ihm zukommenden Aktien anzugeben gewesen.[1085] Im HReg wäre derweil die Bewertung der Forderung und die dafür ausgegebenen Aktien einzutragen gewesen.[1086] Ein Grund für diese Unterscheidung war nicht auszumachen.

(2) VE-OR 2014, E-OR 2016 und nOR

Im *VE-OR 2014* wurde das Publikationskonzept mit ähnlichem Regelungsinhalt weiterverfolgt. In den Statuten sollte der Betrag der Verrechnungsforderung, der Name des Aktionärs und die dafür ausgegebenen Aktien angegeben werden.[1087] Im HReg wären der Betrag der Forderung und die dafür ausgegebenen Aktien einzutragen gewesen.[1088] Das Publikationserfordernis der Forderungsbewertung im HReg fiel weg. Dieses Publikationskonzept wurde im Vernehmlassungsverfahren weitgehend begrüsst.[1089] Die inhaltliche Ausgestaltung wurde derweil teilweise kritisiert. So wurde gefordert, die Gläubigerschaft sowie der Grund der Forderung seien in den Statuten zu nennen, ebenso wenn eine nicht werthaltige Forderung verrechnet werde.[1090] Derartiges fand glücklicherweise im E-OR 2016 keine Berücksichtigung. 541

Art. 634a Abs. 3 *E-OR 2016* bzw. *nOR* postuliert nur noch die Pflicht zur Statutenpublizität, umschreibt den notwendigen Inhalt und regelt, wie die Publikation wieder aufgehoben werden kann. Die Registerpublizität ergibt sich weiterhin aus der HRegV.[1091] 542

[1085] Art. 634b Abs. 3 E-OR 2007.

[1086] Art. 634b Abs. 4 E-OR 2007.

[1087] Art. 634a Abs. 3 VE-OR 2014; die Möglichkeit der Aufhebung nach zehn Jahren wurde beibehalten.

[1088] Art. 634a Abs. 4 VE-OR 2014.

[1089] A.A. Homburger AG 2015, 13 f., mit der Auffassung die HReg- und Statutenpublizität sei unnötig, da keine Gläubigerschädigungsgefahr bestehe. Ausserdem greife die Pflicht zur Angabe des Namens unverhältnismässig in die Privatsphäre ein und sei bei handelbaren Wandelanleihen gänzlich unpraktikabel.

[1090] Bericht zur Vernehmlassung VE-OR 2014, 8.

[1091] Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493; Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV.

e. Würdigung der im Revisionsprozess verworfenen Aspekte

543 Vernünftigerweise wurde dem Verlangen nach einer *Offenlegung* der Forderungsbewertung bzw. der Tatsache, dass die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist[1092], nicht nachgekommen. Gerade in einem Sanierungsprozess, wenn der Debt-Equity-Swap nur eine von mehreren Massnahmen ist, käme einer derartigen Publikation nur geringe Aussagekraft über die finanzielle Situation der Gesellschaft zu. Eine quantifizierte Forderungsbewertung dürfte ohnehin mit Unsicherheiten verbunden sein, was einer statutarischen Abbildung unwürdig erscheint. Zu begrüssen ist ferner, dass auf Angaben, ob die Forderung mit einem *Rangrücktritt* belastet ist, verzichtet wurde. Diese Angabe böte keinen Nutzen, da derartige Verrechnungen nicht minderwertig sind[1093].

544 Ebenfalls sinnvoll erscheint, dass der *Entstehungsgrund* der Forderung nicht offenzulegen ist.[1094] Diese Information bietet, anders als bei der Sacheinlage, die bei der Gesellschaft verbleibt, keinen wesentlichen Mehrwert.[1095] Anders als bei der Sacheinlage besteht bei der Verrechnungsliberierung aufgrund des Nennwertprinzips ohnehin kein Bewertungsspielraum.

2.4 Rechtsfolge der Verletzung der Statutenpublizität

545 Im gesamten Revisionsprozess wurde wiederholt vorgebracht, eine Verletzung der statutarischen (und handelsregisterlichen) Publikationsvorschriften käme einer *rechtsungenügenden Verrechnungsliberierung* gleich.[1096] Eine entsprechende Gesetzesnorm fehlt allerdings (ebenso wie für die Sacheinlage).

546 Werden bei einer *Sacheinlage* die Transparenzbestimmungen verletzt, kommt als Rechtsfolge die *Nichtigkeit* des Sacheinlagegeschäfts unter Fortbestand der Liberierungspflicht grundsätzlich in Frage.[1097] Eine absolute Geltung dieser Rechts-

---

[1092] Vgl. Ordre des avocats vaudois (OAV) 2015, 2; Bericht zur Vernehmlassung VE-OR 2014, 8.

[1093] Vgl. zur Verrechnung von Forderungen mit Rangrücktritt Rz. 841 ff.

[1094] So in Art. 634b Abs. 3 E-OR 2007 vorgesehen; vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641 f.

[1095] A.A. Université de Neuchâtel 2015, 9; vgl. Bericht zur Vernehmlassung VE-OR 2014, 8.

[1096] Botsch. zur Änderung des OR 2016, 494; Erläuternder Bericht zum VE-OR 2014, 77; Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1642; Begleitbericht zum VE-OR 2005, 43 (nur betreffend Publikation im HReg).

[1097] Art. 11 Abs. 2 OR; vgl. WATTER 1994, 150.

folge wird mehrheitlich als nicht im Gesellschaftsinteresse liegend abgelehnt, dies gerade in Konstellationen, in denen einzig die Offenlegung unterblieben ist. Für diese Fälle wird die *zivil- und strafrechtliche Verantwortlichkeit* als adäquates Mittel gegen die Transparenzverletzung erachtet.[1098]

Werden bei der *Verrechnungsliberierung* einzig die Transparenzvorschriften verletzt und liegt kein Missbrauch vor, erscheint die Nichtigkeit ebenfalls nicht zwingend angemessen, da der Gesellschaft durch den Passivenwegfall Wert zugeflossen ist. Gerade in Sanierungssituationen dürften die Gläubiger zudem regelmässig die Aktien nur mittels eines Debt-Equity-Swaps zeichnen wollen. In diesen Fällen wäre es höchst unbillig, den Zeichnern die Liberierungspflicht zusätzlich zu ihrer Forderung gegen die Gesellschaft entgegenzuhalten. Die Nichtigkeit müsste sich daher konsequenterweise auch auf die Zeichnung erstrecken.[1099] Da die fehlende Transparenz über die Finanzierung eine nicht unerhebliche mangelhafte Informationslage im Geschäftsverkehr darstellt, wiegt die Unterlassung keinesfalls leicht. Zusätzlich zu den allfälligen *zivil- und strafrechtliche Verantwortlichkeiten* scheint daher eine einzelfallgerechte *Interessenabwägung* für die Beurteilung der *Nichtigkeit* der Verrechnung angebracht. 547

3. Handelsregisterpublizität

3.1 Allgemeines zum Handelsregister

a. Aufbau, Wirkung und Öffentlichkeit

Das Handelsregister *(HReg)* ist ein Verbund kantonal geführter Datenbanken.[1100] Es bezweckt namentlich die Erfassung und die Offenlegung rechtlich relevanter Tatsachen über Rechtseinheiten und dient der Rechtssicherheit sowie dem Schutz Dritter.[1101] Aufgrund seiner Öffentlichkeit bewirkt es die Publizität konkreter 548

[1098] Vgl. z.G. BSK OR II-SCHENKER, Art. 628 N 7; VON DER CRONE 2014, 76 Rz.136; BÖCKLI 2009a, 147 f, Rz. 442 ff. je m.w.H.

[1099] Vgl. WATTER 1994, 150 (zur Sacheinlage).

[1100] Wie für viele behördliche Register kann auch für die HReg-Führung eine Möglichkeit der technischen Weiterentwicklung in der DLT liegen (vgl. BASHIR 2018, 560). So plant offenbar Malta sein Firmenregister in ein blockchainbasiertes System zu überführen (Maltachamber.org.mt 2019, passim).

[1101] Art. 927 f. nOR; vgl. dazu JUNG 2017, 338 f.; vgl. z.G. JUTZI 2017, 131 ff. 239 ff.; REBSAMEN 1999, passim.

Rechtslagen, Gesellschaftsverhältnisse sowie Verantwortlichkeiten und zeitigt dadurch bestimmte Rechtsfolgen bzw. -wirkungen.[1102] Vom HReg-Amt ausgestellte Schriftstücke gelten als *öffentliche Urkunden*. Sie erbringen für die durch sie bezeugten Tatsachen den *vollen Beweis,* soweit nicht die Unrichtigkeit nachgewesen ist.[1103]

549 Das HReg besteht aus dem *Tages*- und dem *Hauptregister,* den *Anmeldungen* sowie den *Belegen*.[1104] Die Einträge im Tagesregister bzw. Hauptregister, die Anmeldung sowie die Belege sind ab Genehmigung der Eintragung durch das Eidgenössische Amt für das Handelsregister (EHRA) öffentlich.[1105] Die Einträge und Statuten sind nach neuem Recht überdies im Internet gebührenfrei zu veröffentlichen.[1106]

b. Eintrag

550 Als Eintrag im HReg bzw. Tagesregister wird die zusammengefasste Wiedergabe eines konkreten (nach Gesetz oder Verordnung) eintragungspflichtigen Sachverhalts verstanden.[1107]

c. Belege

551 Alle in das HReg einzutragende Tatsachen sind zu belegen (sog. *Belegprinzip*).[1108]

552 Belege sind *Akten,* die erforderlich sind, um einzutragende Tatsachen nachzuweisen. Dazu zählen bspw. Statuten, öffentliche Urkunden über Gründung, Kapitalerhöhung oder Nachliberierung, GV-Protokolle, Zirkularbeschlüsse, Berichte des

---

1102 Art. 936 ff. nOR; vgl. auch BSK OR II-ECKERT, Art. 927 N 1; BÜHLMANN 2015, 87; vgl. insbesondere zum öffentlichen Glauben des HRegs VOGT 2003, passim.

1103 Art. 179 ZPO; vgl. auch Art. 9 Abs. 1 ZGB; BGE 143 III 453, 458 f. E. 3.5; GROLIMUND 2019, 328 Rz. 102; PFÄFFLI/BYLAND 2012, 2 Rz. 1.

1104 Art. 6 Abs. 1 HRegV.

1105 Art. 936 Abs. 1 nOR i.V.m. Art. 10 Abs. 1 HRegV. Wenn der Sitzkanton der Gesellschaft unbekannt ist, gestaltet sich der Abruf am einfachsten über den Zentralen Firmenindex unter <https://www.zefix.ch/en/search/entity/welcome>.

1106 Art. 936 Abs. 2 nOR.

1107 Vgl. Art. 8 Abs. 1 HRegV; Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 8 N 29 f.

1108 Art. 929 Abs. 2 nOR; Art. 15 Abs. 2 HRegV; KRÄHENBÜHL 2017, 99.

VRs oder Prüfungsbestätigungen.[1109] Was im konkreten Fall als Beleg gilt, richtet sich nach den einschlägigen Normen der HRegV zur einzutragenden Tatsache. Da Einträge im HReg wahr sein müssen,[1110] haben die Belege die Wahrheit zu verkörpern.

Gerade in Kantonen, in denen auch die Belege elektronisch per Mausklick geliefert werden, ist zu bedenken, dass alle als Beleg eingereichten Dokumente in gescannter Form veröffentlicht werden, auch wenn nicht ihr gesamter Informationsgehalt offenzulegen wäre. Es gilt demgemäss sicherzustellen, dass sie nur die effektiv erforderlichen Informationen abbilden, da ansonsten gegebenenfalls vertrauliche Informationen unnötigerweise publik werden.[1111] Zu denken ist bspw. an ein Kontoblatt, das, als Nachweis des Bestandes einer Forderung eingereicht, auch irrelevante Lohngutschriften abbildet. 553

3.2 Publizität des Verrechnungstatbestandes

a. Anmeldung

Die *Gründer* bzw. der *VR* meldet die qualifizierte Gründung bzw. Kapitalveränderung fristgerecht dem für den Sitz der Gesellschaft *zuständigen HReg-Amt* zur Eintragung an.[1112] 554

b. Belege über die Verrechnung

Zufolge des erwähnten Belegprinzips ist die Anmeldung der einzutragenden Verrechnungstatbestände zusammen mit den in der HRegV bestimmten *Handelsre-* 555

[1109] Sie sind öffentlich (Art. 936 Abs. 1 nOR). Für Beispiele vgl. KRÄHENBÜHL 2017, 99; CHK OR-VOGEL, Art. 930 N 7. Nicht veröffentlicht werden mit der Eintragung zusammenhängende Korrespondenz wie Begleitbriefe, Vorbescheide und Abweisungsverfügungen sowie Kopien von Ausweisdokumenten (Art. 10 nHRegV; BSK OR II-ECKERT, Art. 930 N 3; Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 10 N 46).

[1110] Art. 929Abs. 1 nOR; vgl. KRÄHENBÜHL 2017, 99.

[1111] Zur Geheimniswahrung sind daher sinnvollerweise nur Protokollauszüge einzureichen (Art. 23 Abs. 2 HRegV). Falls die Anmeldung auf einem Beschluss des VRs beruht, kann es auch genügen, wenn alle Mitglieder die Anmeldung unterzeichnen (CHK OR-VOGEL, Art. 930 N 7a).

[1112] Art. 640 OR; Art. 647 nOR.

gisterbelegen einzureichen.[1113] Es handelt sich im Wesentlichen um die notwendigen *öffentlichen Urkunden* über GV- oder VR-Beschlüsse, die angepassten *Statuten,* den unterzeichneten *Rechenschaftsbericht* sowie die *vorbehaltlose Prüfungsbestätigung*. Diese Unterlagen belegen die Erfüllung des Verrechnungstatbestandes unter Einhaltung der einschlägigen Schutzbestimmungen.[1114]

556 Keine einzureichende handelsregisterliche Belege sind *Zeichnungsscheine*.[1115] Gleiches muss auch für allfällige separate Verrechnungserklärungen gelten. Ebenso nicht einzureichen sind *Verrechnungsausweise* wie Saldobestätigungen oder Kontoblätter.[1116] Werden derartige Dokumente unnötigerweise als Beleg eingereicht, werden sie nicht nur öffentlich zugänglich gemacht, sondern das HReg-Amt kann sich anhand dieser zu Nachforschungen hinsichtlich Umgehungstatbeständen veranlasst fühlen.[1117]

557 Der Begriff der Handelsregisterbelege ist nicht mit dem Begriff der Belege bzw. Unterlagen im Rahmen der öffentlichen Beurkundung gleichzusetzen.

c. Eintrag des Verrechnungstatbestandes

558 Verrechnungstatbestände werden im HReg in der Rubrik *Besondere Tatbestände* ausgewiesen.[1118] Eingetragen wird die Verrechnung unter Angabe des Betrags der zur Verrechnung gebrachten Forderung sowie die dafür ausgegebenen Aktien.[1119]

[1113] Für die *Gründung:* Art. 43 HRegV; für die *ordentliche Kapitalerhöhung:* Art. 46 HRegV; für die *bedingte Kapitalerhöhung:* Art. 51 HRegV; für die *Nachliberierung:* Art. 54 HRegV. Vgl. z.G. auch REBSAMEN 1999, passim.

[1114] Vgl. MEYER/RIOULT 2016, 39 ff. (zu Sacheinlagen und -übernahmen).

[1115] Vgl. Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 46 N 212; SIFFERT 2011, 39.

[1116] Vgl. Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 46 N 226; Zürcher Arbeitstagung zum Handelsregister und Notariat 2001, 54; BERTHEL/BOCHUD 1993, 45; BERTHEL/BOCHUD 1992, 29 Rz. 179.

[1117] In diese Richtung Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 46 N 226; vgl. auch Rz. 497 Fn. 1019.

[1118] SIFFERT 2011, 62.

[1119] Zur *Gründung:* Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV; zur *ordentlichen Kapitalerhöhung:* Art. 48 Abs. 2 i.V.m. Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV; zur *bedingten Kapitalerhöhung:* Art. 52 Abs. 3 i.V.m. Art. 48 i.V.m. Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV; zur *Nachliberierung:* Art. 54 Abs. 4 i.V.m. Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV; vgl. z.G. Praxismitteilung EHRA 1/08, Ziff. 3.

Der Öffentlichkeit sollen so in Kürze die wesentlichen *Grössen der qualifizierten Kapitalaufbringung* zur Kenntnis gebracht werden, um damit eine Einschätzung über die mit der Verrechnungsliberierung verbundenen Risiken bzw. die Finanzierungssituation der Gesellschaft zu ermöglichen.[1120] 559

Betreffend Offenlegung des Verrechnungstatbestandes im Rahmen der *Wandelung* zeigt sich die HReg-Praxis zurückhaltend.[1121] Nicht verlangt ist offenbar die Eintragung des Betrags der zur Verrechnung gebrachten Forderung und der hierfür ausgegebenen Aktien, sondern es genügt ein Hinweis auf die bedingte Kapitalerhöhung.[1122] Diese Abweichung zur Offenlegung der Verrechnungsliberierung infolge Gründung und ordentlicher Kapitalerhöhung scheint vertretbar.[1123] Das bedingte Kapital ist indessen bereits nach dem Gewährungsbeschluss im HReg offenzulegen.[1124] 560

4. Schweizerisches Handelsamtsblatt

Eintragungen in das HReg werden im *Schweizerischen Handelsamtsblatt* (SHAB) als *gesetzlich vorgeschriebene Publikation* veröffentlicht.[1125] Aufgrund der Abrufbarkeit des SHABs im Internet sind Verrechnungstatbestände leicht recherchierbar, insbesondere weil die Webseite eine selektive Suche nach Einzelmeldungen 561

[1120] Vgl. MEYER/RIOULT 2016, 39 (zur Sacheinlage/-übernahme); zur Funktion der Transparenz vgl. Rz. 502 ff.

[1121] Vgl. SHK HRegV-TAGMANN, Art. 52 N 29.

[1122] SHK HRegV-TAGMANN, Art. 52 N 29; vgl. jedoch Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV.

[1123] So auch SHK HRegV-TAGMANN, Art. 52 N 29 m.w.H.

[1124] Art. 653b nOR und Art. 51 Abs. 2 HRegV.

[1125] Art. 936a nOR; Art. 2 Abs. 1 und Anhang 1 VSHAB. Das SHAB dient der Veröffentlichung amtlicher Informationen und gesetzlich vorgeschriebener Bekanntmachungen sowie der Publikation von Unternehmensanzeigen und Mitteilungen zu Handel, Gewerbe und Industrie (Art. 1 VSHAB). Es erscheint montags bis freitags in elektronischer Form und wird im Internet verfügbar gemacht (<https://shab.ch/#!/gazette>; Art. 6 Abs. 1; Art. 8 Abs. 1 und Art. 11 VSHAB).

ermöglicht.[1126] Veröffentlichungen, die nicht mehr über die Publikationsplattform zugänglich sind, sind bei der Schweizerischen Nationalbibliothek einsehbar.[1127]

5. Geschäftsberichterstattung

5.1 Nach dem Obligationenrecht

562 Den Aktionären steht das Recht auf Bekanntgabe des *Geschäftsberichts* zu.[1128] Kern des Geschäftsberichts ist die Jahresrechnung (Einzelabschluss)[1129], bestehend aus *Bilanz, Erfolgsrechnung* und *Anhang*.[1130]

563 Es wurde bereits erwähnt, dass die Verrechnungsliberierung ein bilanzieller Vorgang ist.[1131] Sie ist damit insofern Teil der Geschäftsberichterstattung, als dass diese die Bilanz vor und nach der Verrechnungsliberierung wiedergibt. Passivseitig wird die durch die Verrechnungsliberierung herbeigeführte Verschiebung so sichtbar.[1132] Näheres über die Verrechnungsliberierung tut die Geschäftsberichterstattung nicht kund.

1126 Die Webseite bietet eine Stichwortsuche nach beliebigen Texten an. Werden mehrere Begriffe eingegeben, wird dies als UND-Suche verstanden und es werden nur Meldungen angezeigt, in der alle Begriffe vorkommen. Zu beachten ist, dass der Text der Meldung über einen Verrechnungstatbestand kantonal variiert und entsprechend verschiedene Stichwörter relevant sein können.

1127 Vgl. z.G. Art. 11 VSHAB.

1128 Art. 699a nOR. Es handelt sich hierbei um ein grundlegendes und zwingendes *Schutzrecht* der Aktionäre, das ihnen einen bestimmten Bestand an Informationen sichert, der ihnen als Grundlage für die Beurteilung ihrer Investition und die Ausübung ihrer Kontrollrechte dient (vgl. BGE 133 III 453, 456 E. 7.2; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 510 Rz. 265 ff.).

1129 Vgl. Art. 959 ff. OR.

1130 Art. 958 Abs. 2 OR; VON DER CRONE 2014, 339 Rz. 22; Geschäftsberichte grösserer Unternehmen und Konzerne unterliegen zusätzlichen Anforderungen (vgl. Art. 961 ff. OR zum *Lagebericht* und Art. 963 ff. OR zur *Konzernrechnung*).

1131 Vgl. Rz. 357 f.

1132 Art. 959a Abs. 2 OR.

5.2 Nach der Richtlinie Corporate Governance

Publikumsgesellschaften treffen zudem börsenrechtliche Publikationspflichten.[1133] Emittenten kotierter Beteiligungsrechte an der *SIX Swiss Exchange* müssen bspw. die in der *Richtlinie Corporate Governance (RLCG)* vorgesehenen Offenlegungspflichten zur Corporate Governance[1134] einhalten.[1135] Gemäss Anhang Ziff. 2 RLCG sind u.a. folgende Angaben über die *Kapitalstruktur* des Emittenten zu machen: 564

Es ist der Betrag des *ordentlichen, genehmigten* und *bedingten Kapitals* per Stichtag zu nennen.[1136] Zu letzteren beiden sind u.a. die Bedingungen und Modalitäten der Ausgabe oder Entstehung der Beteiligungsrechte, die dem zusätzlichen Kapital entsprechen, anzugeben.[1137] Zukünftige Verrechnungstatbestände dürften damit offenzulegen sein.[1138] 565

Sodann sind die *Kapitalveränderungen* der letzten drei Berichtsjahre zu *beschreiben*.[1139] Von einem Beschrieb der Kapitalveränderung kann verlangt werden, dass er die Art der Liberierung mitumfasst. Demnach wäre ein Verrechnungsliberierungstatbestand im jeweiligen Berichtsjahr sowie in den zwei folgenden darzulegen.[1140] 566

Betreffend ausstehende *Wandelanleihen* sind ausserdem Laufzeit und Wandelbedingungen zu nennen.[1141] 567

[1133] Dies sind Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien (vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 511 Rz. 259 ff.).

[1134] *Ort* dieser Veröffentlichung ist grundsätzlich ein eigenes Kapitel im jährlichen Geschäftsbericht (sog. Corporate Governance-Bericht [Art. 6 RLCG 2019]). *Gegenstand* der Veröffentlichung sind die im Anhang der RLCG angeführten Informationen (Art. 4 RLCG 2019).

[1135] Vgl. Art. 1; Art. 4; Art. 49 Abs. 2 KR 2019.

[1136] Anhang Ziff. 2.1 RLCG 2019; gemäss Leitfaden RLCG, 18, genügt ein Verweis auf die entsprechenden Stellen in der Jahresrechnung.

[1137] Anhang Ziff. 2.2 RLCG 2019.

[1138] Der Leitfaden RLCG, 19, äussert sich nicht näher zur Erforderlichkeit von Angaben über die Liberierung.

[1139] Anhang Ziff. 2.3 RLCG 2019.

[1140] Wobei in den beiden Folgeberichtsjahren ein Verweis auf die Fundstelle in früheren Geschäftsberichten zulässig ist (z.B. via Weblink; vgl. Leitfaden RLCG, 19).

[1141] Anhang Ziff. 2.7 RLCG 2019.

6. Zwischenfazit

568 Das Publizitätskonzept soll *Transparenz* über den Verrechnungstatbestand schaffen. Dritten, die mit der Gesellschaft in Verbindung treten, soll so eine Informationsgrundlage über die Kapitalsubstanz der Gesellschaft gegeben werden, damit sie das *Risiko* aus Geschäften mit der Gesellschaft besser einschätzen können.

569 Die Revision des Aktienrechts führte die *Statutenpublizität* der Verrechnungsliberierung analog zur Sacheinlage ein. Offenzulegen für mindestens zehn Jahre sind neu der Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, der Name des Aktionärs und die ihm zukommenden Aktien. Die Rechtsfolgen einer *Verletzung dieser Pflicht* sind gesetzlich nicht geregelt. In *intertemporalrechtlicher* Hinsicht dürfte diese Offenlegungspflicht nicht für bereits abgeschlossene Verrechnungsliberierungen gelten.

570 Trotz der neuen Statutenpublizität bleibt die Eintragung ins HReg das zentrale Element des Publizitätskonzepts. Dieses weist den Verrechnungstatbestand direkt aus. Auch die von der Gesellschaft einzureichenden Belege sind öffentlich einsehbar, unter Umständen sogar direkt im Internet abrufbar. Die Eintragung ins HReg wird überdies im SHAB veröffentlicht, wo sie gesamtschweizerisch online in wenigen Schritten abrufbar ist.

571 Börsenkotierte Gesellschaften unterliegen überdies börsenrechtlichen Offenlegungsvorschriften, die auch den Verrechnungstatbestand erfassen.

§ 15 Schutzkonzept mittels Verantwortlichkeit

Letztes Konzept zum Schutz der Kapitalaufbringung durch Verrechnung mit einer Forderung sind die Normen der *Verantwortlichkeit.* Da es ausserhalb der Konkursfälle schwierig sein dürfte, Evidenz bspw. für verrechnungsbedingte Scheinliberierungen zu sammeln, lässt sich die Wirkung der präventiven prozeduralen Massnahmen nicht abschliessend beurteilen.[1142] Wichtig ist daher, dass den Betroffenen auch Mittel zur Durchsetzung ihrer Ansprüche *ex post* zur Verfügung gestellt werden. 572

Das Verantwortlichkeitsrecht erscheint insbesondere zum Schutz der Gläubigerinteressen geeignet.[1143] Es ermöglicht den durch eine schuldhafte, missbräuchliche Verrechnungsliberierung Geschädigten, die verantwortlichen Personen zu belangen. Im Zentrum steht vorliegend aber weniger die retrospektive Bestrafung bzw. der Schadensausgleich, sondern die Schaffung (prospektiver) negativer Anreize.[1144] In Frage kommen sowohl die *aktienrechtliche* als auch die *strafrechtliche* Verantwortlichkeit. 573

1. Aktienrechtliche Verantwortlichkeit

Wesentlicher Bestandteil des Schutzkonzepts mittels Verantwortlichkeit ist die *aktienrechtliche Verantwortlichkeit*. Die Botschaft zum neuen Aktienrecht hebt im Zusammenhang mit der Verrechnungsliberierung die *Gründungshaftung* hervor.[1145] Allerdings sind auch andere Haftungstatbestände anwendbar. 574

[1142] Die Abwesenheit von Evidenz für ein Phänomen bedeutet nicht Evidenz für die Abwesenheit des Phänomens (TALEB 2012, 337).

[1143] Vgl. HERREN 2009, 55 f.

[1144] Daneben sind die Funktionen der *Sühne* und der *Herstellung des Rechtsfriedens* zu nennen (vgl. zu den Zielen privatrechtlicher Verantwortlichkeit GRAF 2017, 119 ff. Rz. 227 ff.; VON DER CRONE/BUFF 2015, 445 ff.; VOGT 2012, 81 ff.). Vermutungsweise wird derjenige, der die Folgen der eigenen fehlbaren Handlungen zu spüren bekommt, solche vermeiden.

[1145] Sie ruft in Erinnerung, dass auch bei der Verrechnung die *Sorgfaltspflichten* der an der Gründung beteiligten Personen und entsprechend auch die damit verbundenen Verantwortlichkeiten gälten (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493).

1.1 Allgemeines

575 Das Gesetz sieht in Art. 752 ff. OR vier privatrechtliche *Haftungstatbestände* aus aktienrechtlicher Verantwortlichkeit vor. Dementsprechende Klagen werden meist nur im *Konkurs* der Gesellschaft anhängig gemacht.[1146] Für jeden Tatbestand ist der Kreis der Haftpflichtigen (sog. *Passivlegitimierte*), der Kreis der Anspruchszuständigen (auch *Aktivlegitimierte* genannt) und die *Klageberechtigung* aufgeführt.[1147] Es handelt sich im Grundsatz jeweils um rein persönliche Verantwortlichkeiten, die bei Gremien die einzelnen Mitglieder treffen.[1148]

576 Nachfolgend wird überblicksartig aufgezeigt, welche aktienrechtlichen Haftungstatbestände wieso für die Verrechnungsliberierung einschlägig sein können. Auf die detaillierte Abhandlung der jeweiligen *Haftungsvoraussetzungen*[1149] wird aus Gründen der thematischen Relevanz verzichtet.

1.2 Gründungshaftung

577 Die sog. *Gründungshaftung* schützt die Gesellschaft, die einzelnen Aktionäre sowie die Gesellschaftsgläubiger (als *aktivlegitimierte* Parteien) vor rechts- bzw. pflichtwidrigem Verhalten der Gründer (im Rahmen der Gründung), der Mitglieder des VRs (bei Kapitalerhöhungen und Nachliberierungen) sowie aller Personen, die einen wesentlichen Einfluss auf die Gründung oder die Kapitalerhöhung ausüben, mithin auch prüfender Revisoren, Notare und Registerführer (*passivlegitimierte* Parteien).[1150] Entgegen der Bezeichnung beschränkt sich der Anwendungsbereich der Gründungshaftung somit nicht nur auf die Gründung, sondern erstreckt sich auf spätere Kapitalaufbringungen.[1151]

1146 FORSTMOSER/SPRECHER/TÖNDURY 2005, 105 Rz. 317 f.

1147 VON DER CRONE 2014, 711 Rz. 1, jedoch mit Ablehnung des Begriffs der Aktivlegitimation; vgl. im Detail auch GRAF 2017, 131 ff. Rz. 253 ff.

1148 FORSTMOSER/SPRECHER/TÖNDURY 2005, 35 Rz. 68.

1149 Dies sind: *Schaden, Pflichtwidrigkeit, Verschulden* und *adäquater Kausalzusammenhang,* vgl. dazu FORSTMOSER/SPRECHER/TÖNDURY 2005, 35 ff. Rz. 68 ff.; zum Prozessualen vgl. GRAF 2017, 105 ff. Rz. 189 ff.

1150 Art. 753 nOR; zur Klagelegitimation vgl. Haftpflichtkomm. OR-FRITSCHI, Art. 753 N 18 ff.

1151 BSK OR II-WATTER, Art. 753 N 2; OFK OR-AMSTUTZ/GOHARI, Art. 753 N 3; FORSTMOSER/SPRECHER/TÖNDURY 2005, 52 Rz. 127.

Als rechts- bzw. pflichtwidrig gelten u.a. falsche, unvollständige, verschleiernde oder irreführende Angaben in den Statuten und im Rechenschaftsbericht, worunter auch Angaben zu *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Schuld zu subsumieren sind.[1152] Die Gründungshaftung soll damit die qualifizierten Vorschriften über die Liberierung durch Verrechnung durchsetzen, indem sie Schadenersatzansprüche gewährt, soweit die geltenden Vorschriften, insbesondere zur zu prüfenden Rechenschaftsberichterstattung, haftungsbegründend verletzt werden.[1153] Näheres zu den einzelnen Haftungsvoraussetzungen findet sich in der zitierten Literatur.[1154] 578

1.3 Haftung für Verwaltung, Geschäftsführung und Liquidation

Nach Art. 754 Abs. 1 OR sind die Mitglieder des VRs und alle mit der Geschäftsführung (oder Liquidation) befassten Personen sowohl der Gesellschaft als auch den einzelnen Aktionären und Gesellschaftsgläubigern für den Schaden verantwortlich, den sie durch absichtliche oder fahrlässige Verletzung ihrer Pflichten verursachen.[1155] 579

Im Zusammenhang mit der Verrechnungsliberierung können verschiedene Pflichtverletzungen eine Haftung nach Art. 754 Abs. 1 OR begründen.[1156] 580

a. Treuepflichtverletzung

Ein Prinzip der Rechtsordnung besagt, dass alle Teilnehmer ihre eigenen Interessen selbst wahrnehmen.[1157] Diesem Grundsatz zufolge sind die Interessen der Gesellschaft von den persönlichen Interessen ihrer Aktionäre und Personen, die Organfunktion ausüben, sowie Dritter zu unterscheiden. 581

1152 Art. 753 Ziff. 1 nOR; BSK OR II-WATTER, Art. 753 N 7; OFK OR-AMSTUTZ/GOHARI, Art. 753 N 27; CHK OR-BINDER/ROBERTO, Art. 753 N 5 f.; Haftpflichtkomm. OR-FRITSCHI, Art. 753 N 10.

1153 Vgl. GANZ 2017, 440; BÜHLMANN 2015, 83 ff.; vgl. auch MOSIMANN 1978, 65 f.

1154 Für einen Überblick sei auf VON DER CRONE 2014, 720 ff. Rz. 28 ff., verwiesen.

1155 Dies ist die *«zentrale Haftungsnorm des Aktienrechts»* (VON DER CRONE 2014, 726 Rz. 45); zur umstrittenen Rechtsnatur vgl. BAERISWYL 2015, 39 ff. Rz. 137 ff.

1156 Vgl. PFEIFER 2000, 1475 f.

1157 SETHE 2018, 376.

582 Das Aktienrecht priorisiert die Verfolgung verschiedener Interessen dergestalt, dass es den mit der Geschäftsführung befassten Personen eine *Treuepflicht* zu Gunsten der Gesellschaft auferlegt. Diese verlangt vom genannten Personenkreis, die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen zu wahren.[1158] Dazu gehört in erster Linie, seine eigenen Interessen sowie diejenigen ihm nahestehender Personen hinter jene der Gesellschaft (und allenfalls deren Aktionäre) zurückzustellen *(Treuepflicht im engeren Sinn)*.[1159] Ebenfalls Teil der Treuepflicht ist das Verbot, die Gesellschaft zu schädigen (sog. *Schädigungsverbot*).[1160]

583 *Verletzungen der Treuepflicht* können Haftungsfolgen aus aktienrechtlicher Verantwortlichkeit nach sich ziehen.[1161]

584 Vorliegend dürfte gerade in kleinen Verhältnissen die Gefahr bestehen, dass die VR-Mitglieder die Gesellschaft zu *eigenen Gunsten* einseitig belasten, in der Absicht, diese Forderung später zur Verrechnung zu bringen. Zu denken ist bspw. an überhöhte Löhne.[1162] Dadurch verstossen die VR-Mitglieder gegen ihre Treuepflicht gegenüber der Gesellschaft, da sie eigene Interessen auf Kosten der Gesellschaft bevorzugen.[1163]

585 Begründet der VR eine Verbindlichkeit der Gesellschaft gegenüber einem Dritten, ohne dass der Gesellschaft eine entsprechend angemessene Gegenleistung zugeht, wird die Gesellschaft in ihrem Vermögen *geschädigt*. Der VR verstösst damit gegen das *Schädigungsverbot*.[1164]

1158 Art. 717 Abs. 1 OR; vgl. auch Art. 717a Abs. 2 nOR; sog. *Interessenwahrungspflicht* (BGer 4A_462/2009, Entscheid vom 16. März 2010, E. 6.3).

1159 Vgl. PÖSCHEL/WATTER 2006, 817; RUFFNER 2000, 238 ff.

1160 GRAF 2017, 354 Rz. 703 ff.; BÖCKLI 2009a, 1780 Rz. 600.

1161 Art. 754 Abs. 1 i.V.m. Art. 717 Abs. 1 OR; vgl. BAERISWYL 2015, 71 N 232 f.; SOMMER 2010, 229; die entsprechende Verantwortlichkeit stärkt die Position des Aktionärs gegenüber dem VR im Prinzipal-Agenten-Verhältnis (vgl. VOGT 2012, 83); vgl. auch SETHE 2018, 378, mit Blick auf *Interessenkonflikte.*

1162 So ist auch das Vermögen einer Einmanngesellschaft vor Entnahmen (des Alleinaktionärs) ohne spezifische Gegenleistung zu schützen (FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 297 Rz. 28 Fn. 21; vgl. SOMMER 2010, 294 m.w.H.).

1163 Art. 717 Abs. 1 OR; MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014, 283 m.w.H.

1164 Je nach Fallkonstellation kann eine die Gesellschaft schädigende Begründung einer Verbindlichkeit auch als Verletzung der Sorgfaltspflicht subsumiert werden, vgl. RUFFNER 2000, 238.

Die Vermögensschädigung materialisiert sich in beiden Fällen, wenn die Verbindlichkeit im FK der Gesellschaftsbilanz verbucht wird (Vergrösserung der Passiven). Die drohende Schädigungsgefahr entfällt im Normalfall, wenn die wesentlichen Vertragsbedingungen des Geschäfts marktüblich sind.[1165] 586

b. Rechenschaftsberichterstattung

Stellt der VR in der Rechenschaftsberichterstattung *Bestand* und/oder *Verrechenbarkeit* der Verrechnungsforderung zu Unrecht fest, kann auch dies als Pflichtverletzung zur Verantwortlichkeit nach Art. 754 OR führen.[1166] 587

c. Verletzung der Finanzverantwortung

Auch Verletzungen von unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des VRs können zur Verantwortlichkeit nach Art. 754 OR führen.[1167] Zu diesen Aufgaben gehört die *Ausgestaltung des Rechnungswesens,* der *Finanzkontrolle* sowie der *Finanzplanung* (sog. *Finanzverantwortung*).[1168] 588

Die Aufgabe der *Ausgestaltung des Rechnungswesens* bedeutet in erster Linie die Schaffung einer angemessenen Organisation zur ordnungsgemässen und raschen Erfassung aller Geschäftsvorfälle.[1169] 589

Zur *Finanzkontrolle* zählt die Sicherstellung einer situationsgerechten Kontrollorganisation, die u.a. die Manipulation des Zahlenwerks oder die Buchung fiktiver Geschäfte unterbindet.[1170] Der VR muss die einzelnen Ausführungstätigkeiten der finanziellen Führung demnach nicht selber ausführen, sondern darf sie delegieren.[1171] Allerdings trägt er die Verantwortung dafür, dass die einzelnen Tätigkeiten ausgeführt werden, wobei er die Recht- und Ordnungsmässigkeit proaktiv über- 590

1165 Sog. *dealing at arm's length* (SETHE 2018, 386 m.w.H.).

1166 OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 652e N 4 ff.; KÜNG 1996, 80.

1167 Art. 716a nOR; BAERISWYL 2015, 71 Rz. 232.

1168 Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 OR. Die Pflicht zur Finanzplanung hängt von deren Notwendigkeit für die Führung der Gesellschaft ab, was allerdings immer der Fall sein dürfte (SETHE/LÜTOLF 2018, 207 f.).

1169 BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 716a N 16 m.w.H.

1170 BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 716a N 17 m.w.H.

1171 Empfehlungen betreffend die Pflichten des VRs bei der Übertragung von Geschäftsführungsaufgaben finden sich bei PÖSCHEL/WATTER 2006, 818 ff.

wachen muss.[1172] Wird nun eine *fiktive Schuld* verbucht, stellt die Bilanz die Vermögens- und Finanzierungslage des Unternehmens nicht mehr ordnungsgemäss dar.[1173] Die Prinzipien der Richtigkeit, Wahrheit der Bilanz und Willkürfreiheit (Grundsatz der Verlässlichkeit) ist verletzt.[1174]

591 Die *Finanzplanung* umfasst bspw. die Sicherstellung genügender Liquidität, Kapitalbeschaffung sowie die Festlegung des Zielverhältnisses zwischen EK und FK bzw. die Herbeiführung eines finanziellen Gleichgewichts (sog. *Kapitalstrukturplanung*).[1175] Damit fällt die strategische Planung von Debt-Equity-Swaps grundsätzlich in die Finanzverantwortung des VRs.

592 Unredlichkeiten im Zusammenhang mit der Verrechnungsliberierung fallen demnach meist in die *Finanzverantwortung* des VRs und können eine haftungsbegründende *Pflichtwidrigkeit* im Sinne von Art. 754 OR darstellen.[1176]

1.4 Revisionshaftung

593 Die sog. *Revisionshaftung* schützt die Gesellschaft, die einzelnen Aktionäre sowie die Gesellschaftsgläubiger (als *aktivlegitimierte* Parteien) vor rechts- bzw. pflichtwidrigem Verhalten der mit der Prüfung (u.a.) der Gründung und Kapitalerhöhungen befassten Personen (*passivlegitimierte* Parteien).[1177] Pflichtwidrig kann auch die Beurteilung eines unvollständigen oder falschen Rechenschaftsberichts über *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Schuld als *vollständig* und *richtig* sein.[1178] Derart gelagerte Sachverhalten können auch unter die Gründungshaftung subsumiert

---

1172 HANDSCHIN 2016, 123 ff. Rz. 226 ff.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014, 187 f.

1173 Art. 959 OR; namentlich der Grundsatz der vollständigen, wahrheitsgetreuen und systematischen Erfassung der Geschäftsvorfälle und Sachverhalte ist verletzt (Art. 957a Abs. 2 Ziff. 1 OR); vgl. zum Buchungsverbot fiktiver Schulden Rz. 236.

1174 Art. 958c Abs. 1 Ziff. 3 OR; vgl. HANDSCHIN 2016, 130 Rz. 245/170 Rz. 322; BSK OR II-NEUHAUS/SUTER, Art. 958c N 9.

1175 GLANZMANN 2019, 466 f.; SETHE/LÜTOLF 2018, 208; BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 716a N 18; BÖCKLI 2009a, 1683 Rz. 341.

1176 Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 i.V.m. Art. 754 Abs. 1 OR.

1177 Art. 755 Abs. 1 OR; Haftpflichtkomm. OR-LUTERBACHER, Art. 755 N 10 ff.

1178 Art. 635a und Art. 652f Abs. 1 OR; vgl. Haftpflichtkomm. OR-LUTERBACHER, Art. 755 N 41 (zur Gründung); BSK OR II-GERICKE/WALLER, Art. 755 N 6; OFK OR-AMSTUTZ/GOHARI, Art. 755 N 5.

werden.[1179] Näheres zu den einzelnen Haftungsvoraussetzungen findet sich in der zitierten Literatur.[1180]

2. Überblick über die strafrechtliche Verantwortlichkeit

Wird eine nicht bestehende Forderung mittels Verrechnung zur Liberierung gebracht, kann dies strafrechtlich in dreierlei Hinsicht relevant sein. 594

Zu bedenken ist, dass zivilrechtlich Geschädigte die Sachverhaltsabklärung durch die Strafverfolgungsbehörde regelmässig als Anreiz für eine Anzeige erachten.[1181] 595

Wer einen wahrheitswidrigen Rechenschaftsbericht anfertigt, könnte sich der *Urkundenfälschung*[1182] schuldig machen. Wird der Bericht zum Bestandteil einer öffentlichen Urkunde, könnte damit der Straftatbestand der *Erschleichung einer falschen Beurkundung*[1183] erfüllt sein. Die Anmeldung zur Eintragung ins HReg könnte schliesslich (subsidiär) eine *unwahre Angabe gegenüber Handelsregisterbehörden*[1184] darstellen. 596

1179 Art. 753 nOR; Haftpflichtkomm. OR-LUTERBACHER, Art. 755 N 41.

1180 Für einen Überblick sei auf VON DER CRONE 2014, 733 ff. Rz. 70 ff., verwiesen.

1181 GRAF 2017, 166 Rz. 321.

1182 *Wer in der Absicht, jemanden am Vermögen oder an andern Rechten zu schädigen oder sich oder einem andern einen unrechtmässigen Vorteil zu verschaffen, eine Urkunde fälscht oder verfälscht, die echte Unterschrift oder das echte Handzeichen eines andern zur Herstellung einer unechten Urkunde benützt oder eine rechtlich erhebliche Tatsache unrichtig beurkundet oder beurkunden lässt, eine Urkunde dieser Art zur Täuschung gebraucht, wird mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe bestraft* (Art. 251 Ziff. 1 StGB).

1183 *Wer durch Täuschung bewirkt, dass ein Beamter oder eine Person öffentlichen Glaubens eine rechtlich erhebliche Tatsache unrichtig beurkundet, namentlich eine falsche Unterschrift oder eine unrichtige Abschrift beglaubigt, wer eine so erschlichene Urkunde gebraucht, um einen andern über die darin beurkundete Tatsache zu täuschen, wird mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe bestraft* (Art. 253 StGB).

1184 *Wer eine Handelsregisterbehörde zu einer unwahren Eintragung veranlasst oder ihr eine eintragungspflichtige Tatsache verschweigt, wird mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe bestraft* (Art. 153 StGB).

597 Betreffend Strafzumessung ist nebst der Verschuldensabhängigkeit[1185] insbesondere eine mögliche Strafschärfung infolge Konkurrenz[1186] (sog. *Asperationsprinzip*[1187]) zu beachten.

3. Zwischenfazit

598 Sowohl die aktienrechtliche als auch die strafrechtliche Verantwortlichkeit schützt die Kapitalaufbringung durch Verrechnung mit einer Forderung. Beide Arten der Verantwortlichkeit materialisieren sich in den meisten Fällen erst *im Konkurs* der Gesellschaft (ex post), setzen aber bereits *prospektiv* einen *Anreiz* zu redlichem Verhalten.

599 Das Aktienrecht bietet mit der *Gründungshaftung,* der *Haftung für Verwaltung, Geschäftsführung und Liquidation* sowie der *Revisionshaftung* drei mögliche Haftungsgrundlagen. All diese Haftungsgrundlagen sind auf sämtliche Anwendungsfälle der Verrechnungsliberierung anwendbar.

600 In strafrechtlicher Hinsicht können die Delikte der *Urkundenfälschung,* der *Erschleichung einer falschen Beurkundung* sowie der *unwahren Angabe gegenüber Handelsregisterbehörden* einschlägig sein.

[1185] Art. 47 StGB.

[1186] Sog. *Konkurrenz* liegt vor, wenn ein Täter mit seinem Verhalten denselben Straftatbestand mehrfach oder mehrere verschiedene Straftatbestände verletzt hat (BGE 144 IV 217, 224 E. 3.2).

[1187] Art. 49 Abs. 1 StGB; vgl. BGE 144 IV 217, 219 E. 2.2.

§ 16 Spezifische Anwendungsfälle

1. Gründung

1.1 Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung

Das *alte Recht* begründete die Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung für die Gründung bloss *implizit,* indem das Gesetz Bestand und Verrechenbarkeit der Schuld zum möglichen Gegenstand des *Gründungs*berichts (Rechenschaftsbericht) erklärte.[1188] Auf Verordnungsstufe ergab sich die Zulässigkeit bereits damals direkt aus dem Abschnitt über die Gründung der AG.[1189] Auch die Literatur sprach sich nahezu einmütig für die Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung im Zuge der Gründung aus.[1190] Dies ist nicht selbstverständlich, da die gesetzlich vorgeschriebene in Franken quantifizierte Mindesteinlage für die Gründung den Eindruck erwecken könnte, es müsse jedenfalls eine Bareinlage in diesem Umfang geleistete werden. Diese Lesart ist abzulehnen.[1191] 601

Das *neue Recht* unterstreicht die Zulässigkeit nun auf Gesetzesstufe *explizit,* indem es die Verrechnungsliberierung als allgemein zulässigen Modus der Einlageleistung gesetzessystematisch hinter die Sacheinlage einordnet.[1192] Der Gesetz- 602

[1188] Art. 635 Ziff. 2 OR; eindeutig bejahend aber Botsch. zum Aktienrecht 1983, 789.

[1189] Art. 43 Abs. 3 HRegV.

[1190] Botsch. zum Aktienrecht 1983, 789; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 654 Rz. 897; JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI 2018, 393 Rz. 78; CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 19; BSK OR II-SCHENKER, Art. 628 N 2; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 100 Rz. 17; BÖSIGER 2014a, 296 Rz. 24.5; VON DER CRONE 2014, 87 Rz. 162; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 876; BÖCKLI 2009a, 142 f. Rz. 426; FUCHS MTWEBANA 2009, 129; KNECHT/KOCH 2008, 24; DRUEY 2004, 269 f.; FORSTMOSER/VOGT 2003, 540; a.A. MOSIMANN: «Die Liberierung durch Verrechnung bei der Gründung ist ausgeschlossen, weil die Vollwertigkeit der Verrechnungsforderung zu diesem Zeitpunkt naturgemäß nicht festgestellt werden kann und das für die Verrechnung wesentliche Erfordernis der Gegenseitigkeit fehlt» (MOSIMANN 1978, 86).

[1191] Art. 632 Abs. 2 OR; so auch CHK OR-WALDBURGER, Art. 632 N 1.

[1192] Art. 634a nOR; Randtitel: *E. Gründung; I. Errichtungsakt; 2. Leistung der Einlagen; c. Verrechnung mit einer Forderung*.

geber hat damit die anerkannte Praxis zur sog. *qualifizierten Gründung*[1193] legiferiert.[1194]

1.2 Werthaltigkeit der Forderung bei der Gründung

603 Gemäss Botschaft sollen nicht *werthaltige* Forderungen bei der Gründung nicht zur Verrechnung gebracht werden dürfen.[1195] Diese Einschränkung ist sachlich vertretbar, da in solchen Fällen in der Regel die Leistung aus dem Grundgeschäft zuvor einer anderen Rechtseinheit zugegangen war.[1196]

604 Eine explizite gesetzliche Grundlage für diese Einschränkung findet sich nicht. Allerdings sieht die Bestimmung über die Verrechnung mit nicht werthaltigen Forderungen vor, dass solche als Deckung gälten, wenn sie nicht mehr durch Aktiven gedeckt seien.[1197] Dem *grammatikalischen* Auslegungselement nach zu urteilen, muss die Forderung zumindest anfänglich durch Aktiven gedeckt gewesen sein.[1198] Diese Beurteilung ist aus Sicht der zu gründenden Gesellschaft vorzunehmen, da Art. 634a nOR die Kapitalaufbringung zugunsten der AG schützt. Auch das *teleologische* Auslegungselement deutet darauf hin, dass die Verrechnungsforderung aus Sicht der AG einmal durch Aktiven gedeckt gewesen sein muss. Im Gründungszeitpunkt muss die verrechnete Forderung daher werthaltig sein.

1.3 Anwendungsfälle zur Gründung

605 Bei der Einlageleistung durch Verrechnung im Rahmen der Gründung wird eine Forderung gegenüber der künftigen Gesellschaft verrechnet.[1199] Dies dürfte häufig bei der Übernahme einer Einzelfirma oder der Umwandlung einer GmbH in eine AG der Fall sein, da in diesen Fällen regelmässig bereits bei der Gründung der AG

1193 Dies in Abgrenzung zur sog. *einfachen* Gründung.

1194 Vgl. VON DER CRONE/CATHOMAS 2017, 605.

1195 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493.

1196 Bspw. bei der Umwandlung einer anderen Rechtsform in eine AG oder der Übernahme eines Betriebs.

1197 Art. 634a Abs. 2 nOR.

1198 Vgl. Rz. 884.

1199 FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 143 Rz. 6.

bestehende und verrechenbare Forderungen existieren.[1200] In anderen Gründungskonstellationen dürfte sie derweil selten anzutreffen sein.[1201]

a. Neugründung

606 Bei der *Neugründung* verfestigt sich die Gesellschaft von einem Zusammenschluss der Gründer hin zur juristischen Person der AG.[1202] In diesem Zusammenschluss wird eine einfache Gesellschaft[1203] erkannt, die mit ihrer Zweckerreichung, der Gründung und Eintragung der AG ins HReg, endet.[1204] Vor diesem Zeitpunkt begründete Rechte und Pflichten lasten auf der einfachen Gesellschaft.[1205] Die Besonderheit derartiger Gründungen besteht demnach darin, dass die AG als Schuldnerin der Verrechnungsforderung noch gar nicht als Rechtsperson besteht.[1206] Bei der originären Gründung ist die Verrechnungsliberierung demnach mit Blick auf Art. 645 OR (betreffend vor der Eintragung eingegangene Verpflichtungen) zu begutachten.[1207] Zur Verrechnung zuzulassen sind indes nur Kosten im Zusammenhang mit der Gründung, die zulässigerweise auf die AG überwälzt werden können (sog. *Gründungskosten*).[1208]

[1200] BÖCKLI 2009a, 143 Rz. 426, sog. Gründung mit gleichzeitiger Schuldübernahme.

[1201] Vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 629 N 32; WIDMER 1998, 382 f.; WATTER 1992, 58.

[1202] Vgl. zum Gründervertrag GANZ 2017, passim; vgl. auch die grafische Darstellung des Gründungsprozesses bei RUEDIN 2007, 191 Rz. 960.

[1203] Gemäss Art. 530 Abs. 2 OR qualifiziert eine Gesellschaft als einfach, wenn die Voraussetzungen einer anderen gesetzlich geordneten Gesellschaft nicht erfüllt sind (numerus clausus). Sie gilt daher als subsidiäre Rechtsform für Zweckgemeinschaften verschiedener Art (vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 41 Rz. 23 ff.).

[1204] Sog. *Gründungs-* oder *Gründergesellschaft;* vgl. z.G. CR CO II-CHAIX, Art. 530 N 21; GANZ 2017, 436; BÖSIGER 2017, 399; BSK OR II-HANDSCHIN, Art. 530 N 14; CHK OR-JUNG, Art. 530 N 30; VON DER CRONE 2014, 71 Rz. 123.

[1205] NOBEL 2017a, 365 f. Rz. 41 f.

[1206] FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 148 Fn. 22; DICK 1934, 103, steht daher der Verrechnungsliberierung bei der Gründung ablehnend gegenüber.

[1207] ROUILLER/BAUEN/BERNET/LASSERRE ROUILLER 2017, 50 Rz. 85.

[1208] Vgl. dazu Rz. 215.

b. Gründung zwecks Umstrukturierung

607 Als geradezu typische Anwendungsfälle der Verrechnungsliberierung gelten *Umstrukturierungen* zur Rechtsform der AG.[1209] Bei solchen Tatbeständen werden existente Betriebe und damit auch Verbindlichkeiten (also Aktiven und Passiven) in eine zu gründende AG überführt. Bereits die Botschaft zum alten Aktienrecht erkannte hier den wohl üblichsten Anwendungsfall der Verrechnungsliberierung, indem Gläubiger der bisherigen Unternehmung Aktien der neuen AG zeichnen und die Liberierungsobligation durch Verrechnung tilgen.[1210]

608 Übliche Konstellationen sind einerseits die fusionsrechtliche *Umwandlung* einer anderen Rechtsform in eine AG und andererseits der *Übergang* von Vermögen oder eines Geschäfts auf eine zu gründende AG.[1211]

(1) Fusionsrechtliche Umwandlung

609 Eine AG kann nebst durch Neugründung auch durch eine spezialgesetzliche *Umwandlung* einer bestehenden Einheit nach FusG entstehen.[1212] Im vorliegenden Kontext besonders relevant dürfte die Umwandlung der GmbH (als Ausgangsrechtsform) in die AG (als Zielrechtsform) sein.[1213]

610 Die Gründungsvorschriften im Rahmen des Umstrukturierungsverfahrens richten sich nach den Gründungsvorschriften der AG.[1214] Genügt das Grundkapital der Ausgangsrechtsform den Gründungserfordernissen der AG nicht, macht die Umwandlung eine Kapitalerhöhung erforderlich.[1215] Diese erfolgt nach dem Recht der Ausgangsgesellschaft, also nicht nach demjenigen der AG.[1216] Somit können

---

1209 Vgl. CHAUDET/CHERPILLOD/LANDROVE 2010, 68 Rz. 304.

1210 Botsch. zum Aktienrecht 1983, 789; vgl. MEIER 2005, 82 Rz. 4.34.

1211 Vgl. VON DER CRONE 2014, 87 f. Rz. 162; BÖCKLI 2009a, 138 Rz. 411/143 Rz. 426.

1212 Art. 53 ff. FusG; vgl. VON DER CRONE 2014, 105 Rz. 211.

1213 Vgl. dazu KÜFFER/FISCHER/SCHNEUWLY 2019, passim; BSK FusG-GERICKE, Art. 57 N 22 f.; ZK FusG-PESTALOZZI/ESSEBIER, Art. 57 N 13 ff.

1214 VON DER CRONE/GERSBACH/KESSLER/VON DER CRONE/INGBER 2017, 332 Rz. 719.

1215 Vgl. SHK FusG-MESSER, Art. 57 N 5; SHK HRegV-CHAMPEAUX, Art. 136 N 45.

1216 Botsch. zum Fusionsgesetz 2000, 4451 f.; Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 136 N 493; BSK FusG-GERICKE, Art. 57 N 17; ZK FusG-PESTALOZZI/ESSEBIER, Art. 57 N 14; KÄCH 2007, 140; abwägend Comm. LFus-PETER, Art. 57 N 5.

bspw. bestehende Schulden der GmbH in Stammkapital gewandelt werden, das seinerseits in AK umgewandelt wird.[1217]

(2) Übernahme eines Geschäfts

Einzelunternehmen sind der fusionsrechtlichen Umwandlung nicht zugänglich.[1218] Ist das Einzelunternehmen aber im HReg eingetragen, kommt eine *Vermögensübertragung* nach Art. 69 FusG auf eine bereits bestehende oder neu zu gründende AG in Frage.[1219] Übertragbar sind nebst Aktiven und Passiven auch Verträge bzw. ganze Rechtsbeziehungen.[1220] Ist die Vermögensübertragung nach FusG nicht anwendbar, kommt alternativ die Möglichkeit der obligationenrechtlichen *Übernahme eines Vermögens oder eines Geschäftes* in Frage.[1221] 611

In diesen Fällen wird die Verrechnungsliberierung mit der Sacheinlage kombiniert, wobei die Aktiven als Sacheinlage dienen und die passivierten Verbindlichkeiten zur Verrechnungsliberierung verwendet werden.[1222] Die Gläubiger des übertragenden Geschäfts können Aktien der übernehmenden zu gründenden AG zeichnen und mittels Verrechnung ihrer Forderung gegen die übertragende Gesellschaft liberieren.[1223] 612

1.4 Zu prüfender Gründungsbericht

Auch die Verrechnungsliberierung im Rahmen der Gründung verlangt eine zu prüfende Rechenschaftsabgabe.[1224] Im sog. *Gründungsbericht* legen die Gründer schriftlich Rechenschaft über den Bestand und die Verrechenbarkeit der zu ver- 613

1217 KÜFFER/FISCHER/SCHNEUWLY 2019, 1011.

1218 Sie sind keine Gesellschaften im Sinne des FusG; Art. 2 lit. b FusG *et contrario;* vgl. die Übersicht bei MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 894 Rz. 117.

1219 VON DER CRONE/GERSBACH/KESSLER/VON DER CRONE/INGBER 2017, 322 Rz. 696 m.w.H.; vgl. SCHUMACHER 2005, passim, zur *fusionsgesetzlichen Vermögensübertragung*.

1220 VON DER CRONE/GERSBACH/KESSLER/VON DER CRONE/INGBER 2017, 369 Rz. 813.

1221 Art. 181 OR; vgl. BSK OR I-TSCHÄNI/GABERTHÜEL, Art. 181 N 2 ff.; BSK FusG-MALACRIDA, Art. 69 N 13a; SCHUMACHER 2005, 28.

1222 VON DER CRONE 2014, 87 Rz. 162; RUEDIN 2007, 213 Rz. 1098; KÜNG 1996, 74 Fn. 3.

1223 CHAUDET/CHERPILLOD/LANDROVE 2010, 68 Rz. 304; vgl. Art. 69 Abs. 2 FusG.

1224 Vgl. z.G. Rz. 416 ff.

rechnenden Schuld bzw. Forderung ab.[1225] Er ist von einem zugelassenen Revisor auf *Vollständigkeit* und *Richtigkeit* prüfen zu lassen.[1226] Da er bei der Beurkundung vorliegen muss, ist der Gründungsbericht vor dem Errichtungsakt anzufertigen und prüfen zu lassen.

614 Ein Gründungsbericht könnte wie folgt aussehen:

Gründungsbericht

der Gründer der [Firma] AG (in Gründung), mit Sitz in [Ort].

I. Zu verrechnende Schuld[1227]

Gründer	***Art der Schuld***	***Betrag***	***Anrechnung in Namenaktien***
[Name]	*Darlehen an übernommene Einzelunternehmung*	*CHF [x]*	*[n] Stk. zu CHF [y] Nennwert*
[Name]	*Darlehen an übernommene Einzelunternehmung*	*CHF [x]*	*[n] Stk. zu CHF [y] Nennwert*

II. Bestand der Schuld

Die Gründer der [Firma] AG bestätigen hiermit, dass die Existenz der Schulden gemäss Ziff. 1 unbestritten, unverjährt und mittels Kontoblätter Nrn. [xx] und [yy] nachgewiesen ist.

III. Verrechenbarkeit der Schuld

Ferner bestätigen die Gründer, dass die Schulden gemäss Ziff. 1 verrechenbar sind.

IV. Verrechnung der Schuld

Die Verrechnung der Schulden erfolgt durch Ausgabe von [n] Namenaktien zu einem Nennwert von CHF [y] zum Ausgabepreis von CHF [z].

Die Aktien dienen der Entschädigung der Gründer für die Befriedigung ihrer Forderungen.[1228]

1225 Art. 635 Ziff. 2 OR; zur *Schriftlichkeit* vgl. Art. 13 ff. OR. *Alle Gründer* müssen unterzeichnen (Art. 43 Abs. 3 lit. c HRegV).

1226 Art. 635a OR.

1227 Das Gesetz nimmt die Perspektive der Gesellschaft ein und spricht von der *Schuld* (Art. 635 Ziff. 2 OR). Aus Sicht des Gründers handelt es sich um eine *Forderung*.

1228 Beispiel in Anlehnung an KNECHT/KOCH 2008, 45, die aber die Bestätigung der Fälligkeit verlangen; ebenfalls die Bestätigung der Fälligkeit verlangen Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 43 N 193 und BÖSIGER 2014b, 311 Rz. 27.4.

1.5 Errichtungsakt

Im *Errichtungsakt*[1229] erklären die Gründer in einer öffentlichen Urkunde, eine AG zu gründen, legen die Statuten fest und bestellen die Organe.[1230] Ferner zeichnen sie die Aktien und treffen bestimmte Feststellungen. 615

Die Wahl der Verrechnungsliberierung als Art der Einlageleistung manifestiert sich einerseits – nach revidiertem Recht – in den *Gründungsstatuten*[1231] und andererseits in der *Feststellung,* dass die gesetzlichen und statutarischen Anforderungen an die Leistung der Einlagen erfüllt sind.[1232] Der Inhalt dieser Feststellung richtet sich nach dem Modus der Liberierung.[1233] Der Liberierungsmodus des non-versé muss noch nicht bestimmt werden.[1234] 616

1.6 Besonderheiten der Beurkundung

a. Willensbeurkundung

Die sog. *Gründungserklärung* ist eine Willenserklärung, die der *Einstimmigkeit* bedarf.[1235] Die Gründung der AG erfolgt als sog. *Willensbeurkundung*.[1236] 617

Die Urkundsperson bemüht sich dabei, zwecks Verhütung von Irrtümern und Missverständnissen den wahren und eindeutigen *Willen der Gründer festzustellen* und achtet auf die Vollständigkeit der anzufertigenden Urkunde samt Beilagen.[1237] Befürchtet sie, dass das Geschäft nichtig oder anfechtbar sein könnte, insbesondere weil eine Partei in ihrer Willensbildung nicht völlig frei erscheint, das Ge- 618

1229 Der Begriff *Errichtungsakt* hat zwei Bedeutungen: Einerseits bezeichnet er den Vorgang, andererseits das fertige Dokument. Möglich ist, dass der Vorgang zwar gesetzeskonform abläuft, der Inhalt der Urkunde aber mangelhaft ist (BRÜCKNER 1993, 837 Rz. 2969).

1230 Art. 629 nOR; Art. 44 HRegV/nHRegV.

1231 Art. 634a Abs. 3 nOR.

1232 Art. 629 Abs. 2 Ziff. 3 nOR.

1233 Vgl. dazu ZK OR-CRAMER, Art. 629 N 32 ff.

1234 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 1.

1235 BSK OR II-SCHENKER, Art. 629 N 4 ff.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 138 Rz. 46 ff.

1236 Art. 629 nOR; §§ 18 ff. NotV ZH; § 92 NotV ZH. Ausführliches zur Beurkundung der Gründung einer AG findet sich bei VOSER 2016, 129 ff.

1237 Vgl. Rz. 469 ff.

schäft einen unmöglichen oder widerrechtlichen Inhalt hat, gegen die guten Sitten verstösst oder Zweifel darüber bestehen, ob eine Vollmacht gültig oder mit redlichen Mitteln erlangt worden ist, verweigert sie die Beurkundung.[1238]

619 Wesentlich dabei erscheint, dass sich alle Gründer somit zwingend über die Verrechnung als Art der Einlageleistung (als Essentiale) einig sein müssen.[1239]

b. Beispiel einer Urkunde

620 Folgender beispielhafte Auszug könnte *Inhalt einer Urkunde* über die Gründung einer Gesellschaft durch Einbringung eines bestehenden Geschäfts (Sacheinlage kombiniert mit Verrechnung) sein:[1240]

Feststellungen

I. Zeichnung

[…]

II. Liberierung

Wir stellen fest, dass folgende Einlagen geleistet wurden:

1. *[X]*
2. *durch Verrechnung gemäss folgenden, uns vorliegenden Unterlagen:*
   - *Übernahmebilanz zum Sacheinlagevertrag, wonach dem Mitgründer [Name] eine verrechenbare Forderung gegenüber dem eingebrachten Geschäft zusteht, von welcher der Betrag von [Währung] [x] verrechnet wird, was wir bestätigen.*
   - *Gründungsbericht gemäss Art. 635 OR vom [Datum] über den Bestand und die Verrechenbarkeit der Forderung, der von allen Gründern bzw. ihren Vertretern unterzeichnet worden ist.*
   - *Prüfungsbestätigung gemäss Art. 635a OR der [Name und Adresse Revisor] vom [Datum], wonach der Gründungsbericht vollständig und richtig ist.*

1238 § 20 Abs. 3 NotV ZH; Art. 20 ff. OR.

1239 BÖCKLI 2009a, 143 Rz. 429; WIDMER 1998, 173.

1240 Bsp. in Anlehnung an KNECHT/KOCH 2008, 30 ff.

c. Belege

Der *Gründungsbericht* und die *Prüfungsbestätigung* sind sog. *Unterlagen* bzw. *Belege,* die dem Errichtungsakt beizulegen sind und an der HReg-Publizität teilnehmen.[1241] 621

Betreffend *Verrechnungsausweise* zum Bestand der Forderungen kann auf § 13.4.2.b verwiesen werden.[1242] Bei Gründungen durch Einlage von Betrieben oder Umwandlungen kann überdies die bestehende Bilanz als Verrechnungsausweis dienen. 622

Auf eine separate *Verrechnungserklärungen* kann im Zuge der Gründung insofern verzichtet werden, als sie bereits in der Gründungsurkunde enthalten ist, da der verrechnende Gläubiger auch Gründer ist.[1243] 623

1.7 HReg- und SHAB-Publizität

Der VR meldet die Gründung schliesslich fristgerecht dem für den Sitz der AG zuständigen HReg-Amt zur Eintragung an.[1244] 624

2. Gemeinsames zu den Kapitalveränderungen

2.1 Kompetenzverteilung

a. Generalversammlung

Das AK kann nicht gegen den Willen der GV, also der bestehenden Aktionäre, verändert werden. Jede Kapitalerhöhung (und -herabsetzung) fusst somit unübertragbar auf einem ordnungsgemässen *Beschluss der GV*.[1245] Diese Kompetenzor- 625

1241 Vgl. Rz. 555.

1242 Vgl. Rz. 476 ff.

1243 WIDMER 1998, 398 Fn. 2344. Zu beachten ist, dass bei der Errichtung der Gesellschaft die Mindesteinlage geleistet sein muss (Art. 632 Abs. 1 OR).

1244 Art. 640 OR; Art. 43 ff. HRegV.

1245 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 9 nOR. Der Beschluss ist immer *öffentlich* zu *beurkunden,* muss also in Anwesenheit einer Urkundsperson gefasst werden (Art. 650 Abs. 2 nOR; Art. 647 nOR; Art. 46 Abs. 2 lit. a HRegV; Art. 49 Abs. 1 lit. a HRegV; Art. 51 Abs. 1 lit. a HRegV; ZK OR-CRAMER, Art. 653 N 36).

dnung erscheint sinnvoll, da sich mit jeder AK-Erhöhung der Kreis der Aktionäre vergrössern könnte.[1246]

626 Missachtet die GV dabei die geltenden Liberierungsvorschriften, kann der verletzende Beschluss mittels *Anfechtungsklage*[1247] sanktioniert werden.[1248]

627 Die *Traktandierung* des entsprechenden Verhandlungsgegenstandes und die konkrete *Antragstellung* geht vorgängig vom VR[1249] oder unter bestimmten Umständen von den Aktionären[1250] aus.

628 Diese Kompetenzzuweisung beinhaltet indes nicht zwingend die effektive Durchführung der Kapitalerhöhung. Die blosse Beschlussfassung *erhöht* das Aktienkapital *nicht direkt*. Bei der *ordentlichen* Kapitalerhöhung wird dem VR der Auftrag erteilt, diese durchzuführen (sog. *Erhöhungs*beschluss).[1251] Beim Kapitalband wird der VR zur Erhöhung ermächtigt (sog. *Ermächtigungs*beschluss).[1252] Bei der *bedingten* Kapitalerhöhung wird Dritten das Recht auf den Bezug von Aktien eingeräumt (sog. *Einräumungs*beschluss).[1253]

1246 Aufgrund der Konzeption der beschränkten Haftung der Aktionäre erscheint dies zunächst nicht zwingend, jedoch aufgrund der möglichen *Verwässerung* (vgl. Rz. 637).

1247 Gesetz- oder statutenwidrige Beschlüsse der GV können vom VR oder von jedem Aktionär mit Klage gegen die Gesellschaft angefochten werden (Art. 706 Abs. 1 OR). Keine selbstständigen Anfechtungsgründe sind mangelnde Zweckmässigkeit oder Unangemessenheit (BGE 117 II 290, 308 E. 6a; vgl. z.G. auch BSK OR II-DUBS/TRUFFER, Art. 706 N 8/23; SCHENKER 2015b, 31). Ein gutheissender Entscheid ist ein auflösendes Gestaltungsurteil, das den angefochtenen GV-Beschluss rückwirkend aufhebt (BGE 138 III 204, 212 E. 4.1).

1248 WIDMER 1998, 56.

1249 *Traktandierung* und *Antragstellung* sind Vorbereitungshandlungen zur GV und damit unübertragbare und unentziehbare Aufgaben des VRs (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 6 i.V.m. Art. 699 Abs. 1 OR; ZK OR-TANNER, Art. 699 N 29).

1250 Art. 699 Abs. 3 nOR/Art. 699b nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 551 ff.; vgl. zum alten Recht auch BSK OR II-DUBS/TRUFFER, Art. 699 N 12 ff.

1251 Art. 650 Abs. 1 nOR; vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 496 f.

1252 Art. 653s Abs. 1 nOR.

1253 Art. 653 Abs. 1 nOR.

b. Verwaltungsrat

Die effektive Umsetzung der Kapitalerhöhung im Rahmen des entsprechenden GV-Beschlusses ist schliesslich Sache des *VR*s.[1254] 629

Bei der verwaltungsrätlichen Beschlussfassung über die jeweilige Kapitalerhöhung sind selbstverständlich statutarische oder reglementarische Quorumsvorschriften zu berücksichtigen.[1255] Allenfalls ist auch die Delegation an einen VR-Ausschuss (sog. Committee) möglich.[1256] 630

Praktisch bedeutsam ist überdies die Beschlussfassung auf dem Zirkularweg (sog. *Zirkularbeschluss*), der gegangen werden kann, sofern sämtliche VR-Mitglieder damit einverstanden sind.[1257] Nicht offen stehen dürfte dieser Weg allerdings für die öffentlich zu beurkundenden Feststellungsbeschlüsse, bei denen die *Urkundsperson* bestätigen muss, dass dem VR bestimmte Belege vorgelegen haben.[1258] 631

2.2 Beschlussquoren

a. Allgemeines Beschlussquorum im Regelfall

Die GV fasst ihre Beschlüsse, soweit es das Gesetz oder die Statuten nicht anders bestimmen, mit der *Mehrheit der vertretenen Stimmen*.[1259] Dieser Regelfall wird *allgemeines Beschlussquorum* genannt.[1260] 632

1254 Art. 716a Abs. 1 Ziff. 6 OR.

1255 Vgl. BIBER/WATTER 1992, 707. In Abwesenheit eines anderslautenden Organisationsreglements kommt der Beschluss mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen zustande (Art. 713 Abs. 1 OR).

1256 BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 716a N 2; oder zumindest die Vorbereitung und die Ausführung des Beschlusses (Art. 716a Abs. 2 OR).

1257 Art. 713 Abs. 2 nOR; vgl. dazu noch unter altem Recht SCHRÄMLI/VISCHER 2018, Rz. 4 ff./18 ff.; WATTER/FLÜCKIGER 2015, 413 ff.

1258 Vgl. JUTZI/WESS 2018, 167; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652g N 9 f.; VON DER CRONE 2014, 235 Rz. 123; REBSAMEN 1999, 135 f. Rz. 598.

1259 Art. 703 Abs. 1 nOR. In Art. 703 Abs. 2 E-OR 2016 war vorgesehen, dass die Mehrheit der *abgegebenen* Stimmen hätte massgeblich sein sollen. Unter einem solchen Regime wäre die echte Stimmenthaltung möglich gewesen (POGGIO/ZIHLER 2017, 98).

1260 BSK OR II-DUBS/TRUFFER, Art. 703 N 2; vgl. BÖCKLI 2009a, 1456 f. Rz. 354 m.w.H.; auch *einfaches Mehr* genannt (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 564).

b. Qualifiziertes Beschlussquorum bei wichtigen Beschlüssen

633 Bestimmte abschliessend aufgelistete *Beschlussgegenstände* beurteilt der Gesetzgeber als *wichtig*.[1261] Für ihr Zustandekommen ist ein Beschluss, der *mindestens zwei Drittel der vertretenen Stimmen* und *die Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte* auf sich vereinigt, erforderlich.[1262] Es ist vom sog. *qualifizierten Beschlussquorum* die Rede.[1263] Dessen Ausgestaltung als *«Doppelhürde»*[1264] bezweckt den Schutz der Minderheitsaktionäre gegenüber der Mehrheit der Aktionäre oder einer kontrollierenden Aktionärin.[1265]

c. Neu massgebliches Quorum für Verrechnungsliberierung

634 Im *revidierten Recht* umfasst der Katalog wichtiger Beschlussgegenstände neuerdings auch die Kapitalerhöhung durch Verrechnung mit einer Forderung.[1266] Demnach muss sich *jede Kapitalerhöhung* mittels *Verrechnungsliberierung* auf einen GV-Beschluss mit qualifiziertem Quorum stützen.

635 Der Gesetzgeber gleicht damit die Kapitalerhöhung durch Verrechnungsliberierung anderen qualifizierten Tatbeständen an, insbesondere der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage. Altrechtlich figurierte die Verrechnungsliberierung nicht im Katalog wichtiger Beschlüsse.[1267] Im Sinne des Umkehrschlusses[1268] musste daher gelten, dass (vorbehältlich anderslautender Statutenbestimmungen) die *Verrechnungsliberierung kein wichtiger Beschluss* war und entsprechend nur dem *allge-*

1261 Unter dem Randtitel *«Wichtige Beschlüsse»* in Art. 704 Abs. 1 nOR; vgl. CHK OR-TANNER, Art. 704 N 1; FORSTMOSER 1992, 69 Fn. 96.

1262 Art. 704 Abs. 1 nOR; vgl. auch den verworfenen Art. 704 Abs. 1 E-OR 2016, wonach die *abgegebenen* Stimmen hätten massgeblich sein sollen.

1263 BSK OR II-DUBS/TRUFFER, Art. 703 N 2; auch *qualifiziertes Mehr* genannt (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 564).

1264 BÖCKLI 2009a, 1461 Rz. 367.

1265 HÄUSERMANN 2017, 336.

1266 Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 494.

1267 Art. 704 Abs. 1 aOR. Erfasst waren nur die Kapitalerhöhung aus EK, gegen Sacheinlage oder zwecks Sachübernahme sowie die Gewährung von besonderen Vorteilen (Art. 704 Abs. 1 Ziff. 5 aOR).

1268 Sog. *argumentum e contrario;* ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 886; KUNZ 2001, 156 Fn. 128, vermutete ein qualifiziertes Schweigen des Gesetzgebers.

meinen Beschlussquorum bedurfte.[1269] Das *qualifizierte Quorum* war häufig dennoch massgebend, bspw. aufgrund gewünschter Einschränkungen oder Aufhebungen von Bezugsrechten.[1270]

Die bisherige Ungleichbehandlung der Verrechnungsliberierung gegenüber der Sacheinlage war weder *sachlich* noch *systematisch* nachvollziehbar.[1271] Zurecht erhöhte der Gesetzgeber daher auch für die Verrechnungsliberierung das erforderliche Quorum auf das qualifizierte Niveau und sorgte damit für eine Angleichung der qualifizierten Liberierungsarten.[1272] 636

2.3 Verwässerung

Mitunter ein Grund, weshalb der GV die Beschlusskompetenz betreffend Kapitalerhöhungen zukommt, ist die drohende *Verwässerung* der Beteiligungsquoten.[1273] Mit den Instituten des *Bezugs-* und *Vorwegzeichnungsrechts* bietet das Aktienrecht allerdings den bisherigen Aktionären die Möglichkeit, ihre Beteiligungsquote zu wahren.[1274] 637

1269 BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 650 N 21; CHK OR-TANNER, Art. 704 N 9; KOEPFLI 1994, 20 f.; vgl. auch KUNZ 2001, 155 f. Rz. 46 abwägend.

1270 Art. 704 Abs. 1 Ziff. 6 aOR/Art. 704 Abs. 1 Ziff. 4 nOR; OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 650 N 3; FORSTMOSER/VOGT 2003, 546 Fn. 66.

1271 OFK Aktienrecht OR-FRICK/STÄHELI, Art. 704 N 15; CHK OR-TANNER, Art. 704 N 9; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 738 Rz. 127.

1272 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 494; Erläuternder Bericht zum VE-OR 2014, 78. Die Quorumsfrage gab kaum Anlass zu Rückmeldungen im Vernehmlassungsverfahren (Bericht zur Vernehmlassung VE-OR 2014, 19). Die entsprechende Änderung war seit dem E-OR 2007 Teil der Revisionsbestrebungen (Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 E-OR 2007; Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1642).

1273 Die Ausgabe neuer Aktien verringert die relative Stimmkraft der bestehenden Aktien und allenfalls auch deren Wert (VON DER CRONE 2014, 45 Rz. 64). Wird der Ausgabebetrag adäquat (über dem Nennwert) festgesetzt, erleben die bestehenden Aktionäre keine vermögensmässige *Verwässerung* ihrer Anteile, da der Gesellschaft zusätzliche Mittel selbigen Umfangs zufliessen. Eine Verwässerung tritt indes dennoch ein, wenn die Unternehmung mit dem frischen Kapital verhältnismässig weniger Ertrag erwirtschaftet als vorher (vgl. BERK/DEMARZO 2017, 540).

1274 Zum *Bezugsrecht:* Art. 652b nOR; zum *Vorwegzeichnungsrecht:* Art. 653c nOR; vgl. z.G. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 524 ff. Rz. 326 ff.; für einen Vergleich dieser Institute vgl. RUFFNER/STUPP 1992, 710 ff.

638 Diese Rechte bestehen indessen nicht in jedem Fall, sondern können beschränkt oder aufgehoben werden, wenn *wichtige Gründe*[1275] vorliegen und niemand in unsachlicher Weise begünstigt oder benachteiligt wird.[1276]

639 Als solcher wichtiger bzw. sachlicher Grund gilt namentlich die Sanierung durch einen Debt-Equity-Swap.[1277] Dieser Standpunkt scheint gerade in Situationen, in denen Sanierungsbeiträge von Gläubigern mittels Verrechnungsliberierung abgegolten werden sollen, vernünftig. In solchen Konstellationen dürfte es von Vorteil sein, wenn die Gläubiger bei der Kapitalerhöhung exklusiv zum Zug kommen können.[1278]

2.4 Kapitalherabsetzung durch Verrechnung

640 Im Rahmen einer Kapitalherabsetzung kann eine *umgekehrte Verrechnungsliberierung* vorgenommen werden. Die Rückerstattung der zufolge Kapitalherabsetzung frei gewordenen Mittel darf u.a. mittels Verrechnung der Schulden des Aktionärs gegenüber der Gesellschaft[1279] erfolgen.[1280] Die GV legt die Art der Rückerstattung im Beschluss über die Kapitalherabsetzung fest.[1281]

1275 Zum Begriff des *wichtigen* Grundes vgl. BÖCKLI 2009a, 288 ff. Rz. 277 ff.; treffender wäre wohl der Begriff des *sachlichen* Grundes (vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 526 Rz. 331 m.w.H.).

1276 Zum *Bezugsrecht:* Art. 652b nOR; zum *Vorwegzeichnungsrecht:* Art. 653c nOR.

1277 BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652b N 20; OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 652b N 7; CHK OR-MÜLLER, Art. 652b N 16; ZK OR-CRAMER, Art. 652b N 35; OFK Aktienrecht-SCHALLER/KESSLER, Art. 652b N 20; SCHENKER 2015a, 78 Fn. 139; vgl. auch BÖCKLI 2009a, 289 f. Rz. 280 m.w.H.

1278 Vgl. SCHENKER 2009, 491 m.w.H.

1279 Bspw. mit einem non-versé (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 509).

1280 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 505; BSK OR II-KÜNG/SCHOCH, Art. 734 N 30; CHK OR-AMSTUTZ/BÜCHI, Art. 732 N 12.

1281 Art. 653n Ziff. 2 nOR; vgl. BÖCKLI 2009a, 320 Rz. 363.

3. Ordentliche Kapitalerhöhung

3.1 Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung

Wie auch in Bezug auf die Gründung erklärte das *alte Recht* die Verrechnungsliberierung für die ordentliche Kapitalerhöhung bloss *implizit* für zulässig. Wiederum ist als möglicher Inhalt des *Kapitalerhöhungs*berichts (Rechenschaftsberichts) die Rechenschaft über Bestand und Verrechenbarkeit der Schuld aufgeführt.[1282] Ebenso wie bei der Gründung bestand in der Literatur Einigkeit über die Zulässigkeit.[1283] 641

Kraft Verweisnorm findet die nach *neuem Recht explizit* geregelte Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung bei der Gründung auch auf die ordentliche Kapitalerhöhung Anwendung.[1284] Somit ist auch die bislang anerkannte Praxis zur ordentlichen Kapitalerhöhung mittels Verrechnungsliberierung (sog. *qualifizierte Kapitalerhöhung*) nun kodifiziert. 642

3.2 Erhöhungsbeschluss der Generalversammlung

Die GV beschliesst die ordentliche AK-Erhöhung durch Verrechnung mit einer Forderung (neuerdings) mit dem *qualifizierten Quorum*.[1285] 643

Der GV-Beschluss ist öffentlich zu beurkunden[1286] und muss die gesetzlich aufgezählten Angaben enthalten.[1287] Aufgrund des verlangten hohen Detaillierungsgrades ist festzustellen, dass die GV bei der ordentlichen Kapitalerhöhung am stärksten involviert ist, da sie vergleichsweise viele Einzelheiten beschliessen kann.[1288] 644

1282 Art. 652e Ziff. 2 OR; vgl. Art. 46 Abs. 2 lit. d HRegV.

1283 ZK OR-CRAMER, Art. 652e N 5 f.

1284 Art. 634a nOR i.V.m. Art. 652c OR. Ebenso ergibt sich die Zulässigkeit aus dem gesetzlichen Katalog möglicher GV-Beschlussinhalte nach Art. 650 Abs. 2 Ziff. 5 nOR.

1285 Art. 650 Abs. 2 Ziff. 5 i.V.m. Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 nOR; vgl. Rz. 34.

1286 Art. 650 Abs. 2 nOR; Art. 46 Abs. 2 lit. a HRegV.

1287 Art. 650 Abs. 2 nOR. Der gesetzliche Katalog der Beschlusspunkte gilt als *abschliessend* aufgezählt (BGE 121 III 420, 429 E. 4 c.bb, zum alten Recht).

1288 Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 122 Rz. 69.

645 Altrechtlich musste der Beschluss lediglich die Verrechnung als Art der Einlageleistung angeben.[1289] Neurechtlich sind detailliertere Angaben verlangt.[1290] Es ist (i) *der Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung,* (ii) *der Name des Gläubigers*[1291] und (iii) *die ihm zukommenden Aktien* anzuführen.[1292] Diese Angaben finden auch Niederschlag in den Statuten.[1293]

646 Der Beschluss muss für jede auszugebende Aktie die zu leistende Einlageart festlegen.[1294] *Kombinationen* verschiedener Einlagearten sind zulässig, wobei in diesem Fall für jede Einlageart die einschlägigen Punkte bzw. Beschlussquoren zu berücksichtigen sind.[1295]

647 Unklar ist die Rechtslage bei Erhöhungsbeschlüssen, die *alternative Einlagearten* zulassen. Zwar liegt die Kompetenz zur Festlegung der Einlageart ausschliesslich bei der GV,[1296] doch weist die alte Botschaft die Kompetenz zum Beschluss über die *Einzelheiten* der Kapitalerhöhung dem *VR* zu.[1297]

648 Aufgrund des zweistufigen Verfahrens bzw. der genannten Kompetenzaufteilung zwischen GV und VR erscheint es zulässig, dass im Erhöhungsbeschluss die Einlageleistung in alternativen Arten vorgesehen wird.[1298] Auch aus Sicht des Schutzes der Kapitalaufbringung sprechen keine *materiell* zwingenden Gründe gegen

---

1289 Art. 650 Abs. 2 Ziff. 4 aOR; Art. 47 Abs. 1 lit. e HRegV; bspw. *Leistung der Einlagen «durch Verrechnung mit verrechenbaren Forderungen gegenüber der Gesellschaft»* (BIBER/WATTER 1992, 705).

1290 Die allgemeine Nennung der Art der Einlage erübrigt sich hingegen (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 496 f.).

1291 In den Statuten ist derweil der Name des *Aktionärs* anzugeben. Diese erst parlamentarisch eingeführte terminologische Diskrepanz erscheint sinnvoll, da der Gläubiger erst durch die Verrechnung zum Aktionär wird (vgl. Bär & Karrer AG 2015, 12 Rz. 37).

1292 Art. 650 Abs. 2 Ziff. 5 nOR.

1293 Art. 634a Abs. 3 nOR; vgl. Rz. 32; Rz. 511 ff.

1294 MEYER 2015, 293 Rz. 594.

1295 MEYER 2015, 293 Rz. 594; vgl. auch SIFFERT 2011, 38 f.

1296 So BGer 4A.9/2006, Entscheid vom 18. Juli 2006, E. 3.3.1, mit Verweis auf Art. 650 Abs. 2 Ziff. 4 aOR.

1297 Botsch. zum Aktienrecht 1983, 792; VON GREYERZ 1984, 404, spricht gar von der Zuweisung der Durchführung des Liberierungsverfahrens an den VR. Das bisherige Verfahren der ordentlichen Kapitalerhöhung soll grundsätzlich auch unter neuem Recht beibehalten werden (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 496).

1298 OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 650 N 8; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 650 N 21; MAAG 2014, 931 Rz. 74.34; a.A. CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 650 N 18.

die Zulässigkeit der alternativen Nennung. Ebenso wenig sind *formelle* bzw. prozedurale Hindernisse zu erkennen. Wesentlich scheint überdies, dass im Kapitalerhöhungsbericht nachprüfbar dargelegt werden kann, dass der Erhöhungsbeschluss eingehalten wird.[1299] Geboten erscheint dabei, dass die Begründungspflicht weiter zu fassen ist, wenn der Erhöhungsbeschluss dem VR ein Ermessen zur Wahl zwischen alternativen Liberierungsmodi zuspricht.[1300] Ferner muss die öffentliche Urkunde über die Feststellungen des VRs und die Statutenänderung festhalten, dass die Einlagen entsprechend den Anforderungen des Gesetzes, der Statuten und des GV-Beschlusses geleistet wurden.[1301]

649 Zurecht schützte daher das Verwaltungsgericht des Kantons Zürich die alternative Zulässigkeit von Bareinlage und Verrechnung (entgegen der damaligen HReg-Praxis im Kanton Zürich).[1302]

650 So dürfte ein Erhöhungsbeschluss über alternative Einlagearten auch nach neuem Recht zulässig sein, solange er für alle vorgesehenen Einlagearten die nötigen Beschlusspunkte umfasst und das notwendige Quorum erreicht.

1299 Art. 652e Ziff. 4 OR.

1300 Vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 652e N 11.

1301 Art. 652g Abs. 1 Ziff. 3 nOR; Art. 47 Abs. 2 lit. c HRegV.

1302 Es erkannte *keine zwingenden Gründe* bzw. schützenswerten Interessen, die *gegen die Gestattung der alternativen Liberierung* durch Geld oder Verrechnung im Erhöhungsbeschluss sprechen würden. So würden interessierte Kreise Kenntnis erlangen, dass die Art der zu leistenden Einlagen noch nicht feststehe, wodurch sich die Unsicherheit über die Einlage kaum von der Teilliberierung unterscheide, wo der VR die Restleistung bestimmen könne. Weiter begründete es die Zulässigkeit der alternativen Formulierung dahingehend, dass «die Liberierung der Aktien in bar oder durch Tilgung von Gegenforderungen für die finanzielle Situation einer Gesellschaft auf das Nämliche hinaus[laufe].» (VerwGer ZH VB.2000.00350, Entscheid vom 17. Januar 2001, E. 2.b). Diese *ökonomische* Betrachtungsweise ist zu begrüssen (so auch TERCIER/STOFFEL 2001, 285).

3.3 Vollzug durch den Verwaltungsrat

a. Zeichnung und Liberierung

(1) Ablauf

651 Nach dem Erhöhungsbeschluss der GV obliegt dem VR der beschlussgemässe *Vollzug* der Kapitalerhöhung.[1303] Zu diesem Zweck erstellt er die erforderlichen *Zeichnungsscheine* und lädt zur Zeichnung der neu geschaffenen Aktien ein.[1304] Es finden die Regeln über die Gründung Anwendung.[1305]

652 Ebenfalls sorgt der VR für den *Vollzug* der Liberierungen durch *Verrechnung*.[1306] Auch hierbei gelten die Regeln über die Liberierung anlässlich der Gründung.[1307]

(2) Zeichnungsschein

653 Der Zeichnungsschein ist eine besondere *Urkunde*[1308], in der die Aktien nach den Regeln der Gründung gezeichnet werden.[1309] Er kann als konkrete Offerte der Gesellschaft zur Zeichnung bestimmter Aktien zu einem bestimmten Preis verstanden werden.[1310]

1303 Der VR hat neu sechs Monate Zeit zur Durchführung (Art. 650 Abs. 3 nOR). Es handelt sich um eine *Verwirkungsfrist,* weshalb im Säumnisfall der GV-Beschluss ex tunc verfällt (vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 659 Rz. 923; CHK OR-MÜLLER, Art. 650 N 3); zur Frist vgl. Art. 77 Abs. 1 Ziff. 3 OR.

1304 TRAUTMANN 2016, 60 Rz. 183; BERTHEL 2016, 401 f.; KNECHT/KOCH 2008, 97; vgl. auch BIBER/WATTER 1992, 705 Fn. 50, mit Hinweisen zur Möglichkeit der Einsammlung der Zeichnungsscheine vor der GV.

1305 Art. 652 Abs. 1 i.V.m. 630 OR; vgl. VON DER CRONE 2014, 644 Rz. 15.

1306 Freilich nur, wenn der *Erhöhungsbeschluss* diese Liberierungsart zulässt (vgl. GLANZMANN 1999b, 224); vgl. auch VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 90 Rz. 370).

1307 Art. 652c OR.

1308 Der Zeichnungsschein gilt als Urkunde im strafrechtlichen Sinn, nicht aber als HReg-Beleg, weshalb er nicht einzureichen ist und auch nicht durch das HReg-Amt geprüft wird (Art. 46 Abs. 2 HRegV e contrario; BERTHEL 2016, 401 f.; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652 N 4; Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 46 N 212; vgl. auch BGer 6B_134/2014, Entscheid vom 16. Juni 2014, E. 3.4. Aufgrund des Schriftformerfordernisses sind Zeichnungsscheine in DLT-Systemen noch nicht abbildbar (KRAMER/OSER/MEIER 2019, 19 f. Rz. 54 f.).

1309 Art. 652 Abs. 1 OR. Bei der *Gründung* zeichnen die Gründer die Aktien im Errichtungsakt (Art. 629 f. nOR); Rz. 615.

1310 ZK OR-CRAMER, Art. 652 N 3.

Zu diesem Zweck enthält der Zeichnungsschein Angaben zu Anzahl, Nennwert, Art, Kategorie und Ausgabebetrag der Aktien. Zudem muss er eine bedingungslose Verpflichtung, eine dem Ausgabebetrag entsprechende Einlage zu leisten, enthalten und sich auf den konkreten Erhöhungsbeschluss beziehen.[1311] Die konkrete *Art der Einlageleistung* ist dabei *nicht zwingender Inhalt*.[1312] Diese ergibt sich aus dem Verweis auf den Erhöhungsbeschluss.[1313] Widerspricht der Inhalt des Zeichnungsscheins dem Erhöhungsbeschluss, weil er bspw. die Verrechnungsliberierung vorsieht, obschon die GV die Einzahlung beschlossen hat, ist er ungültig.[1314] 654

(3) Verrechnungsvorgang

Erfolgt die Einlageleistung durch Verrechnung mit einer Forderung, ist der VR darum besorgt, dass die Aktienzeichner die *Verrechnung* unter Spezifizierung der zu verrechnenden Forderung entweder im Zeichnungsschein oder einem separaten Schreiben *erklären*. 655

Bei teilliberierten Aktien ist überdies denkbar, dass die Zeichner im Zeichnungsschein ihr Einverständnis für *künftige Nachliberierungen* durch Verrechnung erklären unter Festhaltung, dass der VR die Verrechnungsforderung auswählen kann.[1315] 656

b. Zu prüfender Kapitalerhöhungsbericht

Der VR erstellt sodann den Kapitalerhöhungsbericht, in dem er *Rechenschaft* über *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Verrechnungsforderung abgibt.[1316] Dieser Be- 657

1311 Art. 652 Abs. 1 i.V.m. Art. 630 OR; Art. 652 Abs. 2 nOR; BGer 6B_134/2014, Entscheid vom 16. Juni 2014, E. 3.4; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 498; BÖCKLI 2009a, 235 Rz. 100 f.; WATTER 1992, 58 f.

1312 Vgl. die online abrufbare Mustervorlage des HReg-Amtes des Kantons Zürich; demgegenüber sieht die ebenfalls online verfügbare Vorlage des HReg-Amts des Kantons Appenzell Ausserrhoden explizit die Nennung der Einlageart vor; ebenfalls weist das Beispiel von KNECHT/KOCH 2008, 111, explizit auf die Barliberierung hin.

1313 Vgl. die online publizierte Mustervorlage des HReg-Amtes des Kantons St. Gallen; vgl. auch MAAG 2014, 937 Rz. 74.62.

1314 Nach Eintragung der Kapitalerhöhung im HReg kann sich der Zeichner nicht mehr auf Mängel des Zeichnungsscheins oder auf Willensmängel berufen (CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 652 N 5; ZK OR-CRAMER, Art. 652 N 5 ff.; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652 N 4; BÖCKLI 2009a, 235 Rz. 101).

1315 Vgl. OFK Aktienrecht-PLÜSS, Art. 634a N 4.

1316 Art. 652e Ziff. 2 OR; Rz. 416 ff.

richt ist durch einen zugelassenen Revisor prüfen zu lassen, der schriftlich *Vollständigkeit* und *Richtigkeit* bestätigen muss.[1317]

658 Der Kapitalerhöhungsbericht muss spätestens anlässlich des Feststellungs- und Statutenänderungsbeschlusses vorliegen.[1318] Er wird daher häufig erst nach der Aktienzeichnung angefertigt.[1319] Anders als bei der Gründung haben die Aktienzeichner bei Zeichnung vielfach keinen Einblick in den Kapitalerhöhungsbericht.[1320]

c. Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss

659 Liegen Zeichnungsscheine, Kapitalerhöhungsbericht und Prüfungsbestätigung vor, trifft der VR die gesetzlich vorgeschriebenen Feststellungen (sog. *Feststellungsbeschluss*) und beschliesst die zufolge Verrechnungsliberierung erforderlichen Statutenanpassungen (sog. *Statutenänderungsbeschluss*).[1321]

660 Beide Beschlüsse verlangen die *öffentlicher Beurkundung*.[1322] In der öffentlichen Urkunde sind zunächst die *Belege,* die der Kapitalerhöhung zugrunde liegen, einzeln zu nennen und die Urkundsperson hat zu bestätigen, dass diese dem VR vorgelegen haben.[1323] Nebst Erhöhungsbeschluss der GV, Kapitalerhöhungsbericht und Prüfungsbestätigung gehören auch die Zeichnungsscheine samt Verrechnungserklärung, allenfalls separate Verrechnungserklärungen oder Vereinbarun-

---

1317 Art. 652f Abs. 1 OR; Rz. 451 ff.

1318 Art. 652g Abs. 1 nOR; ZK OR-CRAMER, Art. 652e N 16.

1319 Vgl. MEYER 2015, 299 Rz. 610.

1320 Der Gründungsbericht muss beim Errichtungsakt vorliegen (Art. 631 Abs. 1 Ziff. 2 OR).

1321 Art. 652g Abs. 1 nOR.

1322 Art. 652g Abs. 2 nOR; Rz. 460 ff. Falls nicht beide Beschlüsse (wie praxisgemäss üblich) in der gleichen Urkunde gefasst werden, ist der Feststellungsbeschluss zeitlich zu priorisieren (SIFFERT 2011, 57).

1323 Art. 652g Abs. 2 nOR; vgl. Art. 652g Abs. 1 Ziff. 5 nOR.

gen sowie ein Nachweis zum Bestand der Forderung dazu.[1324] Im Übrigen kann auf die vorangehenden Ausführungen verwiesen werden.[1325]

(1) Feststellungsbeschluss

Im Feststellungsbeschluss stellt der VR die ordnungsgemässe *Durchführung* der Kapitalerhöhung fest.[1326] 661

Das Gesetz schreibt folgende Elemente der Feststellung vor: (i) dass sämtliche *Aktien* gültig *gezeichnet* sind, (ii) dass die versprochenen *Einlagen* dem gesamten *Ausgabebetrag* entsprechen, (iii) dass die Anforderungen des Gesetzes, der Statuten und des GV-Beschlusses an die *Leistung der Einlagen* im Zeitpunkt der Feststellungen erfüllt sind und neuerdings (iv) dass keine anderen Sacheinlagen, Verrechnungstatbestände oder besonderen Vorteile bestehen als die in den Belegen genannten (ersetzt die sog. *Stampaerklärung*[1327]).[1328] Überdies muss die Feststellung neu (v) auch die Bestätigung des VRs enthalten, dass ihm die *Belege,* die der Kapitalerhöhung zugrunde liegen, vorgelegen haben.[1329] 662

Die (beobachtbare zürcherische) Beurkundungspraxis sieht vor, den Verrechnungstatbestand im Feststellungsbeschluss zu erwähnen, regelmässig durch die Anmerkung: *«unter Bestätigung der erfolgten Verrechnung durch den Verwaltungsrat»*. Obschon dafür keine konkrete gesetzliche Grundlage ersichtlich ist, ist dies zu begrüssen, da damit dem konsensualen Charakter der Verrechnungsliberierung Rechnung getragen wird. Nebst dem Verfassen des Rechenschaftsberichts bringt der VR so die Willenserklärung der Gesellschaft zur Verrechnung formell 663

[1324] ZK OR-CRAMER, Art. 652g N 11; mögliches Beispiel: *Die Vorsitzende legt folgende Belege vor: […] Auszug aus der Buchhaltung der [Firma] AG [oder sonstiger Verrechnungsausweis], wonach [n] Zeichnern gemäss Kapitalerhöhungsbericht verrechenbare Forderungen im Gesamtbetrag von CHF [x] gegen die Gesellschaft zustehen, welche gemäss den [n] Zeichnungsscheinen verrechnet werden zur [vollständigen] Leistung der versprochenen Einlagen*.

[1325] Vgl. Rz. 476 ff. zur Rolle der Belege bei der Beurkundung und Rz. 555 ff. zur Rolle der Belege bei der HReg-Anmeldung.

[1326] BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652g N 1 f. Es handelt sich um eine Wissenserklärung (MEYER/RIOULT 2016, 42).

[1327] BG vom 17. März 2017 über die Änderung des OR (Handelsregisterrecht).

[1328] Art. 652g Abs. 1 nOR.

[1329] Art. 652g Abs. 1 Ziff. 5 nOR. Dieses neu wiederholt explizit vorgesehene Erfordernis der Vorlage der Belege könnte als Indiz gegen die Möglichkeit von mündlichen Verrechnungserklärungen gewertet werden.

zum Ausdruck, wodurch zusammen mit der Verrechnungserklärung des Zeichners die Verrechnung zufolge Übereinkunft komplettiert wird.[1330]

(2) Statutenänderungsbeschluss

664 Zuletzt ist der gesetzlich vorgeschriebene Statuteninhalt über die *Höhe des AKs* und den *Betrag* der darauf *geleisteten Einlagen* sowie die Anzahl der Aktien anzupassen.[1331] Gemäss revidiertem Gesetzestext müssen die Statuten neu auch den *Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung,* den *Namen des Aktionärs* und die *ihm zukommenden Aktien* angeben.[1332]

665 Sieht der Erhöhungsbeschluss Entsprechendes vor, können Bedingungen für den Modus der Nachliberierung angebracht werden, bspw., dass durch Verrechnung liberiert werden kann oder muss.

d. HReg- und SHAB-Publizität

666 Der VR meldet die AK-Erhöhung schliesslich fristgerecht am für den Sitz der AG zuständigen HReg-Amt zur Eintragung an.[1333] Konsequenz dieser Anmeldung ist auch die Publikation im SHAB.

4. Kapitalband

4.1 Allgemeines

667 Das revidierte Recht führt mit dem sog. *Kapitalband* ein gänzlich neues Institut zur Veränderung des AK ein.[1334] Es ermöglicht der GV, den VR statutarisch zu ermächtigen, das AK während der Dauer von längstens fünf Jahren innerhalb einer

---

1330 Vgl. MESSER 2013, 182 Fn. 1131; GLANZMANN 1999b, 224.

1331 Art. 626 Abs. 1 nOR.

1332 Art. 634a Abs. 3 nOR.

1333 Art. 647 Abs. 1 nOR; Art. 46 Abs. 1 HRegV; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 501; vgl. ausführlich dazu SIFFERT 2011, 37 ff. Im Kanton Zürich wird der Hinweis als sog. Bemerkungen wie folgt angeführt: *Bei der ordentlichen Kapitalerhöhung vom [Datum] wird eine Forderung in der Höhe von [Währung] [x] verrechnet, wofür [n] Namenaktien zu CHF [y] ausgegeben werden*.

1334 Art. 653s nOR; vgl. OESCH 2019, 173; vgl. auch BÜCHLER 2012, passim.

bestimmten Bandbreite zu vergrössern oder zu verkleinern.[1335] Der VR erhält damit (gegenüber der genehmigten Kapitalerhöhung) erhöhten Gestaltungsspielraum und die Flexibilität, die EK-Finanzierung bedarfsgerecht zu vergrössern oder zu reduzieren.[1336] Für das separate Institut der *genehmigten Kapitalerhöhung* besteht entsprechend kein Bedarf mehr, weshalb die geltenden Bestimmungen dazu aufgehoben wurden.[1337]

668 Als Kombination von Kapitalerhöhung und -herabsetzung ist das Kapitalband gesetzessystematisch sinnvoll hinter der Kapitalherabsetzung angesiedelt.[1338] Konzeptionell basieren Kapitalveränderungen innerhalb des Kapitalbands auf einem Ermächtigungsbeschluss der GV, der die statutarischen Grundlagen vorgibt.[1339] Im Rahmen dieser Ermächtigung darf der VR das AK erhöhen oder herabsetzen.[1340] Dabei sind primär die Vorgaben des Ermächtigungsbeschlusses massgebend und sekundär – zufolge expliziter Verweisung – die Vorschriften über die ordentliche bzw. bedingte Kapitalerhöhung und sinngemäss diejenigen über die Kapitalherabsetzung.[1341]

4.2 Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung

669 Nach *altem Recht* war die Verrechnungsliberierung auch für die *genehmigte Kapitalerhöhung* eine *(implizit)* zulässige Art der Einlageleistung, wobei die Normen der ordentlichen Kapitalerhöhung Anwendung fanden.[1342]

1335 Damit besteht *genehmigter* Spielraum für Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 435; BÜCHLER 2012, 145 Rz. 329).

1336 VON DER CRONE/MOHASSEB 2019, 784; VON DER CRONE/CATHOMAS 2017, 597. Diese Flexibilität soll den durch das starre Grundkapital bedingten Wettbewerbsnachteil der schweizerischen Publikumsgesellschaften im internationalen Umfeld reduzieren (NOBEL 2017a, 238 Rz. 192).

1337 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 435.

1338 Art. 653s ff. nOR; Randtitel: *I. Erhöhung und Herabsetzung des Aktienkapitals; IV. Kapitalband*.

1339 Art. 653s f. nOR.

1340 Art. 653u Abs. 1 nOR.

1341 Art. 653u Abs. 2 und 5 nOR; vgl. auch BÜHLER 2019, 166 f. Rz. 2014.

1342 Art. 651 ff. aOR; vgl. OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 651 N 8.

670 Die *neurechtliche* Konzeption des Kapitalbands lässt ebenfalls die Verrechnung als Liberierungsform zu. Dies ergibt sich aus der sinngemässen Anwendbarkeit der Vorschriften über die ordentliche Kapitalerhöhung.[1343]

4.3 Ermächtigungsbeschluss der Generalversammlung

671 Wie bereits die genehmigte Kapitalerhöhung beruhen auch die Kapitalveränderungen innerhalb eines Kapitalbands auf durch einen GV-Beschluss (sog. *Ermächtigungsbeschluss*) implementierten statutarischen Grundlagen.[1344] Art. 653t Abs. 1 nOR sieht hierzu einen Katalog an unübertragbaren und unverzichtbaren Entscheidungsbefugnissen der GV vor.[1345] Darüber hinausgehend *kann* die GV die Ermächtigung des VRs bei der Anwendung des Kapitalbands mittels Einschränkungen, Auflagen und Bedingungen lenken.[1346] So kann die GV die *Art der Einlageleistung* beschliessen oder diese Entscheidung dem VR überlassen.[1347]

672 Der Beschluss muss mit dem *qualifizierten Quorum* gefasst werden,[1348] ist öffentlich zu beurkunden und muss in das HReg eingetragen werden.[1349]

4.4 Anwendung durch Verwaltungsrat

a. Erhöhungsbeschluss

673 Innerhalb dieser Ermächtigungsbandbreite kann der VR die Erhöhung oder Herabsetzung[1350] des AKs beschliessen, wozu er die notwendigen Bestimmun-

---

1343 Art. 653u nOR i.V.m. Art. 652c OR i.V.m. Art. 634a nOR; vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 515.

1344 Art. 653s Abs. 1 i.V.m. Art. 653t nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 515.

1345 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 515.

1346 Art. 653t Abs. 1 Ziff. 3 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 514; Grundgedanke des Kapitalbands dürfte aber die Flexibilität des VRs sein.

1347 Art. 653t Abs. 1 Ziff. 3 i.V.m. Art. 653u Abs. 5 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 515.

1348 Art. 653s Abs. 1 i.V.m. Art. 704 Abs. 1 Ziff. 5 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 735 f.; zum qualifizierten Quorum vgl. Rz. 34.

1349 Art. 647 nOR.

1350 Für die *Kapitalherabsetzung* mittels Verrechnung vgl. Rz. 640.

gen erlässt, soweit diese nicht im Ermächtigungsbeschluss der GV enthalten sind.[1351]

Dabei kommen kraft Verweisnorm grundsätzlich die Bestimmungen über die ordentliche Kapitalerhöhung und die Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital (und über die Kapitalherabsetzung) zur Anwendung.[1352] Wie dargelegt, orientiert sich die Einlageleistung bei der ordentlichen Kapitalerhöhung ihrerseits an den Regeln über die Gründung.[1353] 674

Damit kann sich der VR der Verrechnungsliberierung im Rahmen des Kapitalbands in eigenem Ermessen bedienen, es sei denn, die GV habe diese Einlageform ausgenommen (oder als zwingend vorgesehen).[1354] Der verwaltungsrätliche Erhöhungsbeschluss beinhaltet somit u.a. Angaben zur Art der anzuwendenden Einlageleistung.[1355] Mangels expliziter Gesetzeserfordernis ist davon auszugehen, dass dieser Beschluss nicht der öffentlichen Beurkundung bedarf.[1356] 675

Betreffend *Aktienzeichnung* und *zu prüfende Rechenschaftsberichterstattung* gelten analog die Bestimmungen der ordentlichen Kapitalerhöhung.[1357] Es kann auf die dortigen Ausführungen verwiesen werden.[1358] 676

b. Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss

Nach jeder Erhöhung (oder Herabsetzung) des AKs macht der VR in einer öffentlichen Urkunde die erforderlichen Feststellungen (sog. *Feststellungsbeschluss*) und ändert die Statuten entsprechend (sog. *Statutenänderungsbeschluss*).[1359] Wiederum ist auf die Ausführungen zur ordentlichen Kapitalerhöhung zu verweisen.[1360] 677

1351 Art. 653u Abs. 2 nOR.

1352 Art. 653u Abs. 5 nOR; vgl. BÜCHLER 2012, 162 ff. Rz. 367 ff.

1353 Art. 652c OR i.V.m. Art. 634a nOR.

1354 Art. 653t Abs. 1 Ziff. 3 i.V.m. Art. 653u Abs. 1 nOR 2016; vgl. BÜCHLER 2012, 166 f. Rz. 735.

1355 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 515.

1356 Vgl. Art. 653u Abs. 2 nOR; unklar Botsch. zur Änderung des OR 2016, 515.

1357 Art. 653u Abs. 5 nOR.

1358 Rz. 651 ff.

1359 Art. 653u Abs. 4 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 515.

1360 Rz. 659 ff.

c. HReg- und SHAB-Publizität

678 Auch die Kapitalerhöhung durch Verrechnung innerhalb des Kapitalbands unterliegt der HReg- und SHAB-Publizität.[1361] Es kann auf die Ausführungen in § 14.3 f. verwiesen werden.[1362]

5. Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital

5.1 Allgemeines

679 Mittels bedingter Kapitalerhöhung kann die Gesellschaft AK auf Vorrat (sog. *Erhöhung aus bedingtem Kapital*) schaffen.[1363] Bei Bedarf können daraus kontinuierlich neue Aktien ausgegeben werden, um vorgängig ausgegebene *Rechte auf den Bezug neuer Aktien* zu decken.[1364] Diese Rechte können als *Wandel-* oder *Optionsrechte* ausgestaltet sein.[1365] Deren Inhaber, ein Dritter, entscheidet durch die Ausübung des Rechts, ob sich das AK der Gesellschaft effektiv erhöht.[1366]

5.2 Anwendungsbereich

680 Der Beschluss von bedingtem Kapital räumt bestimmten Personen *Rechte* zum *Bezug neuer Aktien* ein. Dieses Recht kann die Gestalt eines *Wandel-* oder *Optionsrechts* haben. Berechtigt werden können insbesondere Aktionäre, Gläubiger von Anleihensobligationen oder ähnlichen Obligationen, Arbeitnehmer oder Mit-

---

1361 Art. 653u Abs. 4 i.V.m. Art. 647 nOR; vgl. Rz. 554 ff.

1362 Rz. 548 ff.

1363 Art. 653 ff. nOR; vgl z.G. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 123 Rz. 76; VON DER CRONE 2014, 650 ff. Rz. 36 ff.; BÜRER 2010, 156 ff. Rz. 553 ff. Diese Konzeption weicht vom *Grundsatz des festen Grundkapitals* ab (vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 661 Rz. 936).

1364 TRAUTMANN 2016, 66 Rz. 211; WATTER 1992, 63. Alternativ kann die Gesellschaft die Rechte auch mit bestehenden oder durch ordentliche Kapitalerhöhung geschaffenen Aktien decken. Zu beachten sind aber die Bestimmungen über den Erwerb eigener Aktien (Art. 659 ff. nOR; vgl. VON DER CRONE 2014, 651 Rz. 37).

1365 Art. 653 Abs. 1 nOR.

1366 WATTER 1992, 63. Es kann daher von einer latenten oder bedingten Aktionärsstellung gesprochen werden (VON DER CRONE 2014, 658 Rz. 57).

glieder des VRs der Gesellschaft oder einer anderen Konzerngesellschaft aber auch Dritte.[1367]

Der Anwendungsbereich der Erhöhung aus bedingtem Kapital ist damit regelmässig mit einem bestehenden obligatorischen oder gesellschaftlichen Grundverhältnis verknüpft.[1368] 681

5.3 Einräumungsbeschluss der Generalversammlung

Obschon diese Art der Kapitalerhöhung als von GV und VR «ein Stück weit entrückt»[1369] bezeichnet wird, steht auch hier der Grundentscheid über die Schaffung von bedingtem Kapital der GV zu.[1370] Der entsprechende GV-Beschluss (sog. *Einräumungsbeschluss*) schafft eine statutarische Grundlage, die den gesetzlich genannten Katalog von Art. 653b nOR enthalten muss.[1371] Die Vorgabe der Einlageart gehört nicht zum verlangten Inhalt.[1372] 682

Der Einräumungsbeschluss bedingt das *qualifizierte Quorum,*[1373] ist öffentlich zu beurkunden und muss im HReg eingetragen werden.[1374] 683

5.4 Leistung der Einlage durch Verrechnung

Bei der bedingten Kapitalerhöhung ist die Begleichung der Einlageschuld weniger als Folgeschritt zu sehen, sondern mehr als integrierter Bestandteil der Kapitalerhöhung. So erhöht sich das AK ohne Weiteres, sobald und soweit die *Wandel-* 684

1367 Art. 653 Abs. 1 nOR. Die Aufzählung ist als *nicht abschliessend* zu verstehen (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 502).

1368 Bspw. mit einem Darlehens- oder einem Arbeitsvertrag (OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 653 N 4) bzw. der Aktionärsstellung; vgl. noch zum alten, weniger präzisen Recht MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 662 Rz. 939 f.

1369 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 123 Rz. 76.

1370 MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 661 Rz. 935; VON DER CRONE 2014, 657 Rz. 55; WATTER 1992, 63. Bedingtes Kapital kann indes bereits in den ursprünglichen Statuten vorgesehen werden (REBSAMEN 1999, 127 Rz. 569).

1371 CHK OR-HEIZ, Art. 653 N 2; vgl. auch Art. 51 HRegV, der aber vom sog. *Gewährungsbeschluss* spricht.

1372 OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 653b N 14.

1373 Art. 653 Abs. 1 i.V.m. Art. 704 Abs. 1 Ziff. 5 nOR.

1374 Art. 647 nOR; Art. 51 HRegV; REBSAMEN 1999, 128 Rz. 570.

oder *Optionsrechte* ausgeübt *und* die Einlagepflichten durch *Einzahlung* oder durch *Verrechnung* erfüllt werden.[1375]

685 Beiden Arten von eingeräumten Rechten gemein ist, dass ihre Ausübung zunächst eine *Einlagepflicht* (die bei der Wandlung sogleich erfüllt wird) *auslöst*.[1376] Ferner betreffen beide Instrumente die *Kapitalstruktur* der AG und sind daher in einer allfällig zu erstellenden *Corporate Governance-Berichterstattung* zu reflektieren.[1377] Im Übrigen unterscheiden sie sich massgeblich.

686 Die Verrechnungsliberierung ist nebst der Einzahlung sowohl alt- als auch neurechtlich die *(explizit)* vorgesehene Liberierungsform der *bedingten Kapitalerhöhung*.[1378] Gemeinhin wird angenommen, dass die Verrechnung bei Wandelrechten und die Einzahlung bei Optionsrechten Anwendung finden.[1379] Mit Blick auf die *Finanzierungsstruktur* wird damit postuliert, dass ein Debt-Equity-Swap nur mittels Wandelrecht verwirklicht werden kann.[1380]

a. Wandelrecht

(1) Allgemeines

687 Ein *Wandelrecht* erlaubt es dem Gläubiger, auf die Rückzahlung einer Forderung zu verzichten und stattdessen Aktien der Gesellschaft zu erwerben.[1381] Es ist ein

---

1375 Art. 653 Abs. 2 nOR. Näheres zum Ablauf einer Wandelung findet sich bei REUTTER/WEBER 2019, 153 f.

1376 Vgl. z.G. VON PLANTA 1992, 17 ff.

1377 Gemäss Ziff. 2.7 Anhang RLCG sind ausstehende Wandelanleihen und Anzahl der vom Emittenten oder von Konzerngesellschaften auf Beteiligungsrechte des Emittenten begebenen Optionen (einschliesslich Mitarbeiteroptionen, die separat darzustellen sind) mit Hinweis auf Laufzeit, Wandelbedingungen bzw. Ausübungspreis, Bezugsverhältnis sowie auf den Umfang des gesamthaft erfassten Aktienkapitals zu publizieren; vgl. Rz. 564 ff.

1378 Art. 653 Abs. 2 nOR. Materielle Änderungen wurden nicht vorgenommen (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 502). Im terminologischen Vergleich mit den neuen Normen über die Verrechnungsliberierung fällt auf, das vorliegend nur von der Verrechnung die Rede ist – ohne den Zusatz *mit einer Forderung*.

1379 Botsch. zum Aktienrecht 1983, 798; so auch REUTTER/WEBER 2019, 129/154; OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 653 N 4; CHK OR-HEIZ, Art. 653 4 N; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653 N 19; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN 2015, 123 Rz. 80; BÖCKLI 2009a, 262 f. Rz. 188 f.; VON PLANTA 1992, 19.

1380 ZK OR-CRAMER, Art. 653 N 10.

1381 In Wertpapieren verbriefte Darlehensforderungen mit Wandelrecht (sog. Wandelobligationen) sind als sog. *Convertible Bonds* bekannt (BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653

aktienrechtliches *Gestaltungsrecht,* dessen Ausübung unmittelbar einen Debt-Equity-Swap bzw. einen Verrechnungstatbestand bewirkt.[1382] Jede Erhöhung des AKs hängt somit einzig von der Willenserklärung des dazu Berechtigten ab.[1383] Die Verrechnungsliberierung gilt folglich als Liberierungsart der Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital zufolge Ausübung eines Wandelrechts.[1384]

Dies erscheint weitgehend unproblematisch, da Bestand und Verrechenbarkeit der zu verrechnenden Forderung bzw. deren Existenz im Grunde angenommen werden darf.[1385] Die Kapitalaufbringung sei damit einfach sichergestellt, so die Botschaft.[1386] Eine geprüfte Rechenschaftsberichterstattung erscheint nicht erforderlich. 688

(2) Wandelrechte in Konzernverhältnissen

Wandelrechte können in *Konzernverhältnissen*[1387] derart ausgestaltet werden, dass sie zum Bezug von Aktien einer anderen Konzerngesellschaft berechti- 689

N 10; VON DER CRONE 2014, 652 Rz. 40; vgl. auch BÜHLMANN 2015, 47 f.). Das Wandelrecht ist mit der Gläubigerstellung verknüpft, mithin *nicht separat handelbar* (ZK OR-CRAMER, Art. 653 N 7).

1382 Art. 653 Abs. 2 nOR; vgl. MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE 2018, 305 Rz. 1224; CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 653 N 10; VON DER CRONE 2014, 662 Rz. 70; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 95 Rz. 392; BÖCKLI 2009a, 262 f. Rz. 188; VON PLANTA 1992, 17; WATTER 1992, 63; vgl. auch Botsch. zum Aktienrecht 1983, 798. Allfällige Darlehensverträge werden durch die Wandelung gekündigt (MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE 2018, 305 Rz. 1222 ff.).

1383 Diese Abhängigkeit wird als *suspensive* und *potestative* Bedingung umschrieben: *Suspensiv,* da die Kapitalerhöhung erst dann eintritt, wenn der Dritte sein Optionsrecht ausübt und *potestativ,* da die Kapitalerhöhung vom Willen eines Dritten abhängt (TRAUTMANN 2016, 67 Rz. 214; WENGER 1996, 17; VON PLANTA 1992, 8; vgl. auch BGE 122 III 10, 15 f. E. 4b f.).

1384 Wandelrechte werden daher häufig als Anwendungsfall der Verrechnungsliberierung hervorgehoben (vgl. bspw. VON SALIS-LÜTOLF 2002, 144 Rz. 571).

1385 Botsch. zum Aktienrecht 1983, 798; WENGER 1996, 71.

1386 Botsch. zum Aktienrecht 1983, 798.

1387 Die Schweiz kennt *keine* umfassende *Konzernrechtskodifikation,* sondern nur punktuelle Normen zu Sonderfragen in diversen Rechtsgebieten (vgl. Art. 963 ff. OR zur Konzernrechnung oder die Begriffsdefinition der FINMA im Bereich des GwG *«als wirtschaftliche Einheit von Unternehmen […], wenn das eine direkt oder indirekt mit mehr als der Hälfte der Stimmen oder des Kapitals am oder an den anderen beteiligt ist oder diese auf andere Weise beherrscht.»* (Rundschreiben FINMA 2011/1, Ziff. 22); vgl. z.G. AMSTUTZ 2018, passim.

gen.[1388] So kann die Konzern*mutter* einem Gläubiger einer Konzern*tochter* ein Recht zur Wandelung der Forderung gegen die Tochter in Aktien der Mutter einräumen.[1389]

690 Die Tatsache, dass Konzerngesellschaften *rechtlich selbstständig* sind,[1390] führt zur Frage, wie die Wandelung mit Verrechnung in dieser Dreieckskonstellation zu handhaben ist.[1391] Zunächst besteht ein sog. Identitätsproblem, da die beiden zu verrechnenden Forderungen nicht zwischen den gleichen Parteien bestehen, womit das Erfordernis der Gegenseitigkeit nicht erfüllt ist.[1392] Die Wandelung der Darlehensforderung in neues AK kann daher nicht direkt mittels Verrechnungsliberierung erfolgen.[1393]

691 Stattdessen muss das Schuldverhältnis mit dem Gläubiger zuerst auf jene Konzerngesellschaft übertragen werden, welche die Aktien ausgibt. Denkbar ist, dass die Wandelungserklärung des Gläubigers direkt eine Schuldübernahme[1394] durch die Mutter bewirkt und gleichzeitig eine entsprechende Ausgleichszahlung der Tochter an die Mutter fliesst.[1395]

1388 Art. 653 Abs. 1 nOR.

1389 Tochtergesellschaften können so oftmals günstiger finanziert werden, wobei in internationalen Konstellationen allenfalls sogar die schweizerische Verrechnungssteuer und Emissionsabgabe vermieden werden kann (vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 653 N 24; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653 N 14).

1390 BSK OR I-MÜLLER, Art. 120 N 6; JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI 2018, 607 Rz. 12; vgl. AMSTUTZ 2018, 950 Fn. 15, zur Frage, ob Konzerne *einfache Gesellschaften* sind. Stets zu beachten sind freilich die jeweiligen Gesellschaftszwecke bzw. -interessen.

1391 Unproblematisch ist dagegen die Ausgabe von *Optionsrechten,* da die Einzahlung vorgesehen ist, die direkt an die Mutter fliesst (ZK OR-CRAMER, Art. 653e N 9; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653 N 22c).

1392 Vgl. Rz. 279; Rz. 304 f.; vgl. OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 653 N 7; KÜNG 1996, 75.

1393 CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 653 N 15; OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 653 N 7; a.A. ist GLANZMANN 1999b, 225, der für die direkte Zulässigkeit plädiert, soweit dies dem Willen sowohl der verrechnenden Gesellschaft als auch der Gläubigergesellschaft entspreche; WIDMER 1998, 386, verzichtet ganz auf das Erfordernis der Gegenseitigkeit im Rahmen der aktienrechtlichen Verrechnungsliberierung, da es nicht darauf ankommen könne und dürfe, wer die Liberierungsschuld begleiche.

1394 Vgl. Art. 176 ff. OR.

1395 BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653 N 22a. In Anlehnung an VON PLANTA 1992, 20 Fn. 85, könnte eine entsprechende Klausel wie folgt lauten: *Die aktienausgebende Gesellschaft tritt an Stelle und mit Befreiung des Anleiheschuldners in dessen Schuldverhältnis mit dem Anleihegläubiger ein, sobald dieser sein Wandelrecht ausübt*. Eben-

b. Optionsrecht

692 Anders als das Wandelrecht, das auf einen Tausch von Vermögenspositionen bzw. Debt-Equity-Swap ausgerichtet ist, zielt das *Optionsrecht*[1396] auf den zusätzlichen Erwerb von Aktien.[1397] Es gewährt dem Gläubiger das Recht, in der Zukunft Aktien (zusätzlich zur bereits getätigten Investition) zu im Vorfeld ganz oder teilweise festgelegten Konditionen gegen Leistung einer Einlage zu erwerben.[1398] Zu denken ist bspw. an ein Darlehen, das mit einem zusätzlichen Optionsrecht angereichert wird.[1399] Im Gegensatz zum Wandelrecht ist das Optionsrecht separat vom Darlehen ausgegeben und entsprechend auch einzeln handelbar.[1400]

693 Beim Optionsrecht wird angenommen, die Einlage sei bei Aktienausgabe vollständig durch *Einzahlung* zu leisten.[1401] Ein Optionsrecht verwirklicht in der Regel keinen Verrechnungstatbestand mit der Darlehensforderung.[1402] Aus bilanzieller

---

falls denkbar ist, dass die Konzerntochter Optionen auf den Erwerb der Aktien zur Erfüllung der Verpflichtung aus dem Wandelrecht von der Konzernmutter kauft und das Optionsrecht im Wandlungszeitpunkt ausübt. Die Liberierung der neuen Aktien der Konzernmutter erfolgt dann in bar. Die Darlehensgeber erhalten direkt Aktien der Mutter im Tausch gegen die Darlehensforderung (ZK OR-CRAMER, Art. 653 N 9). Weitere Lösungsmöglichkeiten finden sich bei OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 653e N 3.

1396 In Wertpapieren verbriefte Darlehensforderungen mit Optionsrecht (sog. Obligation mit Optionsrecht) sind als sog. *Bonds with Warrants* bekannt (BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653 N 11; VON DER CRONE 2014, 652 Rz. 41; vgl. z.G. auch MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE 2018, 312 Rz. 1253 ff.). Eine *Option* ist für ihren Erwerber ein Recht, aber keine Pflicht und verkörpert daher für den Gewährer eine Pflicht, aber kein Recht (TALEB 2012, 174). Sie ermöglicht es, bei einem ungewissen Verlauf vom positiven Ausfallen profitieren zu dürfen, ohne bei negativem Ausfall verlieren zu müssen. Sie wirkt daher gewissermassen als Substitut für Wissen betreffend den ungewissen Verlauf (TALEB 2012, 171/186).

1397 MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 558 Rz. 454.

1398 REUTTER/WEBER 2019, 129; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 95 Rz. 393.

1399 ZK OR-CRAMER, Art. 653 N 27.

1400 Z.G. BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653 N 11; VON DER CRONE 2014, 652 f. Rz. 41 f.; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 95 Rz. 393.

1401 Botsch. zum Aktienrecht 1983, 798; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 95 Rz. 393; BÖCKLI 2009a, 263 Rz. 189; vgl. Rz. 686.

1402 MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE 2018, 315 Rz. 1273; CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 653 N 11; CHK OR-HEIZ, Art. 653 N 5; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653 N 11; VON PLANTA 1992, 18 f.

Sicht der Gesellschaft verändert sich das FK damit nicht, doch das AK nimmt direkt durch Ausübung des Rechts und Leistung der Einzahlung zu.[1403] Dieses Verständnis drängt sich in grammatikalischer Hinsicht anhand des Gesetzestexts nich auf, der beide Liberierungsarten nebeneinander nennt, ohne die Verrechnung exklusiv der Wandelung und die Einzahlung exklusiv dem Optionsrecht zuzuweisen.[1404]

694 Die Annahme des Ausschlusses der Verrechnung mit einer beliebigen Forderung zur Einlageleistung bei Optionen rechtfertigt sich jedoch aufgrund des Mangels eines adäquaten Schutzkonzepts (insbesondere der geprüften Rechenschaftsberichterstattung).[1405] Anders als beim Wandelrecht, wo wenig Zweifel am Bestand der Verrechnungsforderung besteht, würde beim Optionsrecht die Verrechnung mit einer Forderung zugelassen, ohne dass Näheres über deren *Bestand* und *Verrechenbarkeit* bekannt wäre. Würde man die Verrechnung dennoch zulassen, würde man vom Grundsatz der Sicherung der Kapitalaufbringung abweichen.[1406]

695 LAMBERT/GERICKE sprechen sich für die Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung bei Optionen in besonderen Fällen aus.[1407] Wie im Folgenden gezeigt wird, ist dem für den Fall der *Mitarbeiteroptionen* zuzustimmen.

c. Sonderfall Mitarbeiteroptionen

(1) Allgemeines

696 Zum Kreis der möglichen Begünstigten von Rechten auf den Bezug neuer Aktien zählen auch Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sowie Mitglieder des VRs der Gesellschaft oder einer anderen Konzerngesellschaft.[1408]

697 Die Beteiligung des besagten Personenkreises am Gesellschaftskapital (sog. *Mitarbeiterbeteiligung*) dürfte das Eigeninteresse am langfristigen Erfolg der Gesell-

---

[1403] Vgl. BÖCKLI 2009a, 263 Rz. 189; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 762 Rz. 320 f.; VON PLANTA 1992, 18.

[1404] Art. 653b Abs. 2 nOR; vgl. WENGER 1996, 71 f.

[1405] Vgl. Rz. 703; vgl. Treuhand-Kammer 2009, 37 f., mit Verweis auf die erst nachträgliche Prüfung durch den Revisionsexperten.

[1406] Dies sei eben gerade nicht zuzulassen, so die Botsch. zum Aktienrecht 1983, 798.

[1407] OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 653 N 20; vgl. auch WENGER 1996, 71 f.

[1408] Art. 653 Abs. 1 nOR; zu den Neuerungen der Revision vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 502.

schaft wecken und so einen Anreiz zur optimalen Leistung setzen.[1409] Nebst dieser *Gleichschaltung der Ziele* von Mitarbeitenden bzw. dem VR und Aktionären nennt das BGer auch eine Steigerung der Attraktivität der Gesellschaft als Arbeitgeberin für hochqualifizierte Arbeitskräfte sowie deren Bindung an die Gesellschaft als Motive für die Mitarbeiterbeteiligung.[1410]

698 In diesem Sinne ergänzen Mitarbeiterbeteiligungen das *arbeitsrechtliche* Verhältnis mit *gesellschaftsrechtlichen* Aspekten.[1411] Die Beteiligung am Gesellschaftskapital kann auf dem Weg von *Options*- oder *Wandel*rechten aus bedingtem Kapital erreicht werden.[1412]

(2) Weg über Optionsrecht

699 Einerseits besteht die Möglichkeit, den Mitarbeitern *Optionsrechte* auf eine *AK-Beteiligung* einzuräumen, durch deren Ausübung sie sich am Kapital ihres Arbeitgebers beteiligen können.[1413] Diese sog. *Mitarbeiteroptionen* sind meistens als Call-Optionen auf die Zeichnung einer bestimmten Anzahl Aktien aus bedingtem Kapital zu einem bestimmten Preis innert bestimmter Frist ausgestaltet.[1414]

700 Aus Sicht der Gesellschaft kann ein Vorteil von Mitarbeiteroptionen darin liegen, dass die *Liquidität geschont* wird, sofern die Unternehmung einen Teil der Vergütung in Optionen statt in Geld entrichtet.[1415] Aus Mitarbeitersicht dürften bei Optionen das Risiko (Downside Risk) beschränkt und die Chancen (Upside Potential)

[1409] JUTZI/WESS 2018, 124 f. m.w.H. Die Beteiligung am Gesellschaftskapital führt zu einer Beteiligung am Gesellschaftserfolg; vgl. auch die Übersicht bei GEISER/MÜLLER/PÄRLI 2019, 172 Rz. 398a f.

[1410] BGE 130 III 495, 500 E. 4.1; VON DER CRONE 2014, 653 Rz. 43; WALTI 1998, 17.

[1411] JUTZI/WESS 2018, 125. In arbeitsrechtlicher Sicht gelten Mitarbeiterbeteiligungen als Form des *Naturallohns* bzw. der *Naturalgratifikation* (Art. 322 Abs. 2 OR; BSK OR I-PORTMANN/RUDOLPH, Art. 322 N 25; PORTMANN 2005, 91 f. Rz. 121).

[1412] OFK Aktienrecht-SCHALLER/KESSLER, Art. 653 N 4; HELBLING 2003, 22 ff./75 ff.

[1413] MEIER SCHLEICH 2018, 61; vgl. WALTI 1998, 7 ff. Gängig sind sog. *Stock Options Plans* (vgl. Botsch. zum Aktienrecht 1983, 798; MAAG 2014, 983 Rz. 74.210).

[1414] BGE 130 III 495, 499 f. E. 4.1. Die Call-Optionen dürften den Mitarbeitern vielfach gratis gewährt werden und zur Zeichnung von Aktien zum Nennwert durch Einzahlung berechtigen. Die Rechtsnatur dieser Call-Optionen ist umstritten (vgl. dazu HELBLING 2003, 158 ff.). Bei Publikumsgesellschaften bestünde freilich auch die Möglichkeit, *Put-Optionen* zu gewähren (BGE 130 III 495, 500 E. 4.1).

[1415] MEIER SCHLEICH 2018, 62.

erheblich sein.[1416] Wesentliche Determinanten der Gestaltung von Mitarbeiteroptionsplänen sind die zu entrichtenden Steuern[1417] und Sozialabgaben.

701 Wie dargelegt ist die Verrechnungsliberierung zur Ausübung von Optionsrechten aus bedingtem Kapital grundsätzlich nicht zulässig.[1418] Eine *Ausnahme* stellen *Mitarbeiteroptionen* dar. Ein Teil der Lehre spricht sich dafür aus, die Verrechnung von Forderungen der Arbeitnehmenden gegen den Arbeitgeber aus Arbeitsvertrag[1419] zuzulassen.[1420] Diese Auffassung stützt sich im Wesentlichen auf die Botschaft 1983, welche die Liberierung von Aktien aus Mitarbeiteroptionen mittels Verrechnung von Lohnansprüchen ausdrücklich befürwortet.[1421] Im revidierten Recht dürfte sich an dieser sinnvollen Ausnahme nichts ändern.[1422]

(3) Weg über Wandelrecht

702 Andererseits ist denkbar, dass Mitarbeitende nebst dem Arbeitsverhältnis in ein *schuldrechtliches Verhältnis* zu ihrem Arbeitgeber treten, in dem sie diesem FK zur Verfügung stellen. Sind derartige Forderungen gegen die Gesellschaft mit

---

1416 Vgl. z.G. SCHMID/MAIZAR 2014, 24 f.

1417 Vgl. dazu SCHMID/MAIZAR 2014, 24.

1418 Vgl. Rz. 693.

1419 Gemeint sind verschiedene Ausprägungen von *Geldlohn* in gesetzlicher oder (vereinbarungsgemäss) fremder Währung, bspw. Lohn, Bonus oder Gratifikationen (Art. 323b Abs. 1 OR; vgl. GEISER/MÜLLER/PÄRLI 2019, 162 Rz. 373 f./ 179 Rz. 412 ff.), ebenso VR-Honorare.

1420 Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 51 N 245 (generell zur bedingten Kapitalerhöhung); ZK OR-CRAMER, Art. 653 N 30; STERCHI/LINDER 2006, 844; WIDLER/ANLIKER 2006, 901; HELBLING 2003, 98; WALTI 1998, 140; WENGER 1996, 59; a.A. RISI/SCHMID 2006, 605.

1421 *«Sie [die bedingte Kapitalerhöhung] gestattet die Einführung von «stock option plans», welche den Arbeitnehmern die Möglichkeit geben, in einem ihnen gutscheinenden Zeitpunkt den von der Gesellschaft zurückbehaltenen Lohnanteil oder die ihnen eingeräumte Gewinnbeteiligung in Aktien umzuwandeln und vollberechtigte Aktionäre der Arbeitgeberin zu werden. Auch bei der Ausgabe von Arbeitnehmeraktien wird die Liberierung deshalb oft durch Verrechnung erfolgen, doch soll die Barliberierung nicht verhindert werden.»* (Botsch. zum Aktienrecht 1983, 798).

1422 *«Das heutige Regelungskonzept der Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital wird grundsätzlich beibehalten. Es werden nur punktuelle Anpassungen und Präzisierungen vorgenommen.»* (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 501).

einem *Wandelrecht* ausgestattet, wird der Arbeitnehmer berechtigt, durch Verrechnung AK seines Arbeitgebers aus bedingtem Kapital zu zeichnen.[1423]

5.5 Ablauf und eigenes prozedurales Schutzkonzept

a. Nichtanwendbarkeit des üblichen Konzepts

Im Unterschied zu den anderen Kapitalerhöhungsverfahren besteht die Erhöhung aus bedingtem Kapital genau genommen aus *zahlreichen einzelnen Kapitalerhöhungen*. Aufgrund dieses kontinuierlichen Charakters ist das übliche prozedurale Schutzkonzept aus vorgängig geprüfter Rechenschaftsberichterstattung und vorgängiger öffentlicher Beurkundung wenig praktikabel. Gleiches gilt für das Publizitätskonzept. Beide müssten für jede einzelne Aktienausgabe und Verrechnung angewandt werden. 703

b. Pflichten des Verwaltungsrates

Aufgrund der umrissenen Eigenheiten dieser Art der Kapitalerhöhung richten sich die *prozeduralen Anforderungen* betreffend Prüfpflichten der Liberierung allein nach Art. 653e nOR.[1424] Diese Norm sieht *kein äquivalentes Schutzkonzept* bestehend aus *geprüfter Rechenschaftsberichterstattung* vor. Stattdessen wird statuiert, dass die Erklärung zur Ausübung der Wandel- oder Optionsrechte auf die Statutenbestimmung über das bedingte Kapital sowie einen allfällig verlangten Prospekt hinweisen muss.[1425] Überdies wird, analog zur Bestimmung über die Einzahlung bei der Gründung, verlangt, dass Einlagen in Geld bei einer Bank zur ausschliesslichen Verfügung der Gesellschaft hinterlegt werden müssen.[1426] Anders als im alten Recht wird die Verrechnungsliberierung neurechtlich in diesem Artikel über die Einlageleistung nicht erwähnt.[1427] 704

Altrechtlich sah besagte Norm das Engagement einer Bank auch bei der Verrechnung vor, da sowohl die Einlage durch Geld als auch die Einlage durch Verrech- 705

[1423] Vgl. z.G. WALTI 1998, 7 f.

[1424] Ein Verweis auf die Schutzkonzepte der anderen Verfahren zur Kapitalerhöhung fehlt auch nach neuem Recht; vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 653 N 30.

[1425] Art. 653e Abs. 1 nOR.

[1426] Art. 653e Abs. 2 nOR; Art. 1 Abs. 1 BankG; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 503.

[1427] Art. 653e Abs. 2 nOR; Art. 653e Abs. 2 aOR.

nung *«bei»* einer Bank zu erfolgen hatte.[1428] Somit war zwar der VR für die ordnungsgemässe Aktienausgabe bzw. die damit verbundene kontinuierliche AK-Erhöhung verantwortlich,[1429] hatte aber eine Bank mittels vertraglichem Auftragsverhältnis beizuziehen[1430].[1431] Diese Einbindung einer Bank als Drittperson war letztlich das einzige Element des Schutzkonzepts.[1432] Fraglich war derweil, welche Prüfpflichten damit der Bank – insbesondere mit Blick auf Bestand und Verrechenbarkeit der Schuld – auferlegt waren. Weder Rechtsprechung noch Literatur vermochten den mageren Gesetzestext anzureichern.

706 Zwar ist der Einbezug einer Bank bei der Verrechnung nach neuem Recht nicht mehr Pflicht.[1433] In übersichtlichen Konstellationen, bspw. bei Startups, die simple Wandeldarlehen ausgeben, stellte diese Pflicht vielfach einen unnötigen Formalismus dar. Ihre Abschaffung ist daher zu begrüssen.

707 *Verantwortlich* für die ordnungsgemässe Aktienausgabe bleibt freilich der *VR*.[1434] Es steht ihm offen, Dritte, bspw. Banken, als Hilfspersonen bzw. Stellvertreter zur Entgegennahme der Ausübungserklärungen beizuziehen. Die Frage, welche Prüfhandlungen vorzunehmen sind, bleibt somit weiterhin relevant, da bewährte Abläufe auch nach der Gesetzesrevision beibehalten werden dürften.[1435]

708 Prüfungshandlungen sind nach Massgabe von Art. 653 Abs. 2 nOR vorzunehmen. Dieser Bestimmung nach erhöht sich das AK ohne Weiteres, sobald und soweit die Wandel- oder Optionsrechte ausgeübt und die Einlagepflichten durch Verrechnung (oder durch Einzahlung) erfüllt werden. Bei der Verrechnungsliberierung muss der VR demnach die *Ausübung des Wandelrechts* sowie die *Erfüllung der*

1428 Art. 653e Abs. 2 aOR; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653e N 2; vgl. dazu, insbesondere zum Zusammenspiel von *Depotbank* und *Wandelstelle (Conversion Agent),* REUTTER/WEBER 2019, 153 f.

1429 THALMANN/BENNINGER 2003, 25 Fn. 39.

1430 CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 653e N 11.

1431 Wohl zielte der Gesetzgeber mit dieser Pflicht auf Wandelanleihen.

1432 Gemäss Botsch. zum Aktienrecht 1983, 873, allerdings noch die *kantonale Depositenstelle;* vgl. zum alten Recht ZK OR-CRAMER, Art. 653e N 11; RENGGLI/KISSLING/CAMPONOVO 2015, 642.

1433 Weder Gesetz noch Botschaft äussern sich zu dieser Abschaffung; Art. 653e VE-OR 2016 sah diese Änderung indes noch nicht vor.

1434 Vgl. THALMANN/BENNINGER 2003, 25 Fn. 39.

1435 Vgl. dazu REUTTER/WEBER 2019, 153 f.; CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 653e N 5.

Einlagepflicht durch Verrechnung *prüfen*. Daraus ergeben sich folgende Prüfschritte:

Zunächst ist zu prüfen, ob eine *Ausübungserklärung* vorliegt. Diese muss neu nicht mehr zwingend schriftlich abgegeben werden.[1436] Sie übernimmt die Funktion des *Zeichnungsscheins* und bewirkt als Ausübung eines Gestaltungsrechts das Zustandekommen des Zeichnungsvertrags.[1437] Sie beinhaltet häufig eine Verrechnungserklärung des Zeichners.[1438] Insbesondere ist dabei zu prüfen, ob die Person des Erklärenden mit dem Gläubiger der Forderung übereinstimmt sowie ob inhaltliche Vollständigkeit gemäss Art. 653e Abs. 1 nOR besteht.[1439] 709

Wie dargelegt, kann gemäss neuem, allgemein formuliertem Art. 634a Abs. 1 nOR die Liberierung auch durch Verrechnung mit einer Forderung erfolgen. Bei der Gründung sowie den anderen Arten der AK-Erhöhung muss der VR über *Bestand* und *Verrechenbarkeit der Verrechnungsforderung* Rechenschaft ablegen. Eine derartige Rechenschaftsabgabe ist bei der AK-Erhöhung aus bedingtem Kapital nicht vorgesehen.[1440] Dennoch ist zu verlangen, dass der VR überprüfen muss, ob die zu verrechnende Forderung besteht und verrechenbar ist. Andernfalls kann die Einlageleistung durch Verrechnung materiell nicht rechtsgültig erfolgen.[1441] Dies erscheint sachgerecht, da der VR ohnehin den Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, den Namen der verrechnenden Partei und die da- 710

1436 Das gesetzliche *Schriftformerfordernis* wurde in der Revision gestrichen. Stattdessen normieren neu die Statuten die Form der Ausübung (Art. 653b Abs. 1 Ziff. 7 nOR); vgl. GERICKE/MÜLLER/HÄUSERMANN/HAGMANN 2017, 31; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 503. Angesichts der Möglichkeiten von *DLT-Systemen,* bei denen die Schriftlichkeit regelmässig ein Hindernis darstellt, ist dieser Schritt zu begrüssen.

1437 BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653e N 1; CHK OR-HEIZ, Art. 653e N 1. Sie ist eine einseitige empfangsbedürftige *Willenserklärung* (vgl. MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE 2018, 304 Rz. 1221 ff.; VON PLANTA 1992, 18).

1438 Botsch. zum Aktienrecht 1983, 873: *«Der Wandler erklärt […], dass er eine Aktie beziehe, also zeichne, und dass er die ihm daraus entstehende Liberierungsschuld mit seiner Forderung auf Rückzahlung der Anleihe voll oder zumindest teilweise verrechne.»;* vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 653e N 8 ff.

1439 Vgl. BERTHEL/BOCHUD 1992, 62 Rz. 456.

1440 Die Botsch. zum Aktienrecht 1983, 868, erachtet die (leichte) Feststellbarkeit von *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Forderung als wesentlich, um dem Risiko der fiktiven Einlage (Scheinliberierung) durch Verrechnung entgegenzutreten.

1441 Vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 653e N 12, der diese Pflichten auch nach altem Recht bei der Gesellschaft verortete, die ihrerseits aber einen Revisor oder die Bank dazu habe mandatieren können. Daran dürfte das neue Recht nichts ändern.

für ausgegebenen Aktien in die Statuten schreiben muss.[1442] Ebenfalls muss der VR prüfen, ob die geleisteten Einlagen *mindestens* dem *Nennwert* entsprechen.[1443] Daraufhin gibt er die neuen Aktien aus.[1444] Falls die Obligation des Zeichners, die infolge der Tilgung der in ihr verkörperten Forderung gegenstandslos geworden ist, verbrieft ist, *vernichtet* der VR die Aktien.[1445]

711 Sind die genannten Voraussetzungen erfüllt, erhöht sich das AK als unmittelbare gesetzliche Rechtsfolge.[1446]

c. Nachträgliche Prüfungsbestätigung

712 Wie bereits besprochen, muss der VR *vor* der AK-Erhöhung aus bedingtem Kapital keinen von einem Revisor zu prüfenden Rechenschaftsbericht verfassen. Dennoch ist ein zugelassener *Revisionsexperte*[1447] im Verfahren involviert. Dieser prüft nach Ablauf jedes Geschäftsjahres – bzw. auf Anordnung des VRs schon vorher –, ob die Ausgabe der neuen Aktien dem Gesetz und den Statuten (und gegebenenfalls dem Emissionsprospekt) entsprochen hat.[1448] Das Prüfergebnis ist schriftlich zuhanden des VRs zu bestätigen.[1449]

713 Bei der Prüfung untersucht der Revisionsexperte anhand der entsprechenden Dokumente im Wesentlichen, ob Ausübungserklärungen vorliegen, ob Nennwert und Aktienart statutenkonform sind, ob die Aktienbezüger zum Kreis der Wandel- oder Optionsberechtigten gehören, ob die Voraussetzungen zur Ausübung gemäss Statuten erfüllt sind, ob die richtige Liberierungsart gewählt wurde und ob die ge-

---

1442 Art. 653g nOR i.V.m. Art. 634a Abs. 3 nOR.

1443 Art. 653a Abs. 2 OR.

1444 ZK OR-CRAMER, Art. 653e N 12.

1445 Vgl. Botsch. zum Aktienrecht 1983, 873; ZK OR-CRAMER, Art. 653e 12 Fn. 17.

1446 Vgl. OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 653e N 3.

1447 Vgl. Art. 4 und 6 RAG. Im Gegensatz dazu ist anlässlich der ordentlichen Kapitalerhöhung, falls überhaupt, bloss ein zugelassener Revisor (Art. 5 und 6 RAG) vonnöten (Art. 652f OR).

1448 Art. 653f nOR.

1449 BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653f N 4. Anstatt eines ausführlichen Berichts ist die Festhaltung des Prüfergebnisses in gesetzlich vorgesehener knapper Form ausreichend (BÖCKLI 2009a, 279 f. Rz. 243). Eine Prüfungsbestätigung könnte bspw. lauten: *Nach unserer Beurteilung entspricht die Ausgabe von [n] [Namenaktien/Inhaberaktien] im Nennwert von CHF [x] dem schweizerischen Gesetz und den Statuten [sowie dem Emissionsprospekt vom [Datum]]* (RENGGLI/KISSLING/CAMPONOVO 2015, 642).

leistete Einlage (durch Verrechnung) mindestens dem Nennwert der ausgegebenen Aktien entspricht.[1450]

Diese Prüfung unterscheidet sich demnach massgeblich von der Prüfung des Rechenschaftsberichts auf Vollständigkeit und Richtigkeit,[1451] da die Kapitalerhöhung selbst geprüft wird[1452]. 714

d. Nachträgliche Statutenänderung und Feststellungen

Nach Eingang der Prüfungsbestätigung ändert der VR wiederum die Statuten *(Statutenänderungsbeschluss)* und trifft bestimmte Feststellungen *(Feststellungsbeschluss).*[1453] 715

Der *Statutenänderungsbeschluss* enthält im Wesentlichen die Statutenklauseln über das (liberierte) AK, den Verrechnungstatbestand sowie das bedingte Kapital.[1454] Gerade bei handelbaren Anleihen mit Wandelrecht dürfte die neue Publizitätspflicht des Verrechnungstatbestandes zu Problemen führen, da jeder wandelnde Gläubiger namentlich zu nennen ist.[1455] 716

Der Inhalt des *Feststellungsbeschlusses* umfasst die im Gesetz angeführten Punkte.[1456] Dazu gehört neu auch die Feststellung, dass die Belege, die der Kapitalerhöhung zugrunde liegen, dem VR vorgelegen haben.[1457] 717

1450 Vgl. Art. 653a ff. nOR; Botsch. zum Aktienrecht 1983, 874; vgl. auch OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 653f N 2; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 653f N 2; ZK OR-CRAMER, Art. 653f N 2; RENGGLI/KISSLING/CAMPONOVO 2015, 642; MAAG 2014, 996 Rz. 74.259; Treuhand-Kammer 2009, 43 f.; HELBLING 2003, 99 f.; WENGER 1996, 210 f.

1451 Vgl. Rz. 451 ff.

1452 Botsch. zum Aktienrecht 1983, 874. Es handelt sich wiederum um eine sog. *Sonderprüfung,* die auch für Gesellschaften gilt, die sonst der eingeschränkten Revision unterliegen (ZK OR-EBERLE/LENGAUER, Art. 727b–727c N 64; BSK OR II-MAIZAR/WATTER, Art. 727b/727c N 21).

1453 Art. 653g Abs. 1 nOR.

1454 Rz. 509 ff.

1455 Vgl. dazu Rz. 524.

1456 Art. 653g Abs. 1 nOR.

1457 Art. 653g Abs. 1 Ziff. 4 nOR.

718 Sowohl Statutenänderungs- als auch Feststellungsbeschluss sind *öffentlich zu beurkunden*.[1458] Die Urkundsperson hat die Belege, die der Kapitalerhöhung zugrunde liegen, einzeln zu nennen und zu bestätigen, dass sie ihr vorgelegen haben. Die Belege sind der öffentlichen Urkunde beizulegen.[1459]

719 Die Statutenänderung ist schliesslich beim zuständigen HReg-Amt zur *Eintragung ins HReg* anzumelden.[1460] Für die Erhöhung des Aktienkapitals hat dies aber bloss *deklaratorische Wirkung,* da die Leistung der Einlage kausal ist.[1461]

6. Nachliberierung

6.1 Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung

720 Die Verrechnung ist eine *explizit* zulässige Art der nachträglichen Leistung (Liberierung des non-versés) sowohl nach *altem* wie auch nach *neuem Recht*.[1462] Sie kann unabhängig von der Art der primären Leistung bzw. vorgängig geleisteter Tranchen des non-versés zur Anwendung gelangen.[1463]

6.2 Einforderungsbeschluss

721 Wie dargelegt, steht der Beschluss zur ganzen oder teilweisen Einforderung des non-versés zwingend dem VR zu.[1464] Die öffentliche Beurkundung wird nicht verlangt.[1465]

1458 Art. 653g Abs. 3 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 503.

1459 Art. 653g Abs. 3 nOR.

1460 Art. 647 OR; vormals Art. 653h aOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 504.

1461 OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 653h N 3 m.w.H.; GLANZMANN 2011a, 492.

1462 Art. 634a Abs. 2 aOR/Art. 634b Abs. 2 nOR. Es handelt sich um einen *numerus clausus* zulässiger Arten der nachträglichen Einlageleistung, der keine Rangordnung ausdrückt und Kombinationen zulässt (SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 54 N 6). Neu explizit zulässig ist die Umwandlung von frei verwendbarem EK (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 494).

1463 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 1.

1464 Vgl. Rz. 198.

1465 GLANZMANN/WALZ 2016, 14; BERTHEL/BOCHUD 1993, 39.

a. Primäre Regelung durch die Gründer oder die Generalversammlung

Die Art der im konkreten Fall zu leistenden Einlage richtet sich *primär* nach den *Statuten* und den *Beschlüssen* der *Gründer* bzw. der *GV,* soweit diese explizit Modalitäten für die nachträgliche Liberierung oder die Liberierung des gesamten AKs vorsehen, allenfalls auch nach den *Zeichnungsscheinen*.[1466] 722

Es ist jedoch nicht verlangt, dass die Verrechnung als Modus zur Liberierung des non-versés derartig vorgesehen sein muss,[1467] damit sie durchgeführt werden kann. 723

b. Sekundäre Kompetenz des Verwaltungsrates

Haben sich weder Gründer noch GV über die Art der nachträglichen Einlageleistung geäussert, fällt die Wahl, *sekundär,* in die Kompetenz des VRs.[1468] In dieser Beschlussfassung ist der VR an die Statuten und selbstredend an das Interesse der Gesellschaft[1469] gebunden und darf in seiner Ermessensausübung nicht einzelnen Aktionären bzw. deren Partikularinteressen den Vorzug geben[1470]. Innerhalb dieser Schranken darf der VR die Verrechnung autonom als Modus der Einlageleistung wählen.[1471] 724

Dies mag überraschen, da die Verrechnungsliberierung ein Tatbestand ist, der sonst das qualifizierte Beschlussquorum der GV bzw. Einstimmigkeit der Gründer verlangt.[1472] In Anbetracht des offenen Gesetzeswortlauts sowie des Schutzes durch eine geprüfte Rechenschaftsberichterstattung und angesichts der Tatsache, dass die GV die Art der nachträglichen Einlageleistung hätte bestimmen können, ist dies juristisch vertretbar. Diese Wahlfreiheit scheint auch ökonomisch vernünf- 725

1466 CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 12; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 6; WIDMER 1998, 173. Nach JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI 2018, 387 Rz. 62, ist die Art der Einlage durch die Gesellschaft und nicht durch die Aktionäre zu wählen.

1467 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 1; RUEDIN 1993, 265.

1468 Art. 634b nOR; CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 12; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 3/31; MEYER 2015, 107 f. Rz. 200 ff.; VON DER CRONE 2014, 663 Rz. 72; a.A. BÖCKLI 2009a, 112 Rz. 321, der in solchen Fällen eine Bareinlage verlangt.

1469 Art. 717 Abs. 1 OR; vgl. VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 54 Rz. 211.

1470 Art. 717 Abs. 2 OR; vgl. HUGUENIN JACOBS 1994, 249; zu den Möglichkeiten einer Ungleichbehandlung vgl. Rz. 743 ff.

1471 Vgl. auch VerwGer ZH VB.2000.00350, Entscheid vom 17. Januar 2001, E. 2.b.

1472 Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 nOR; Art. 629 Abs. 1 OR.

tig, da der VR aufgrund des laufenden Geschäftsgangs wesentlich besser beurteilen kann, ob eine qualifizierte Liberierung dem Gesellschaftsinteresse am besten entspricht – insbesondere bei einer langen Zeitspanne zwischen Beschluss der GV/Gründer und Nachliberierung.[1473]

726 Ist die Gesellschaft mit der *Überschuldung* konfrontiert, sind allenfalls Restriktionen dieser Befugnis zufolge denkbarer Gläubigerbevorzugung ins Auge zu fassen.[1474]

6.3 Geprüft Rechenschaftsberichterstattung

727 Die Nachliberierung ist alt- wie neurechtlich gesetzessystematisch im Abschnitt über die *Leistung der Einlagen* unter dem Randtitel der *Gründung* angesiedelt.[1475] Daraus kann geschlossen werden, dass die Leistung der nachträglichen Einlage in materiellrechtlicher Hinsicht der primären Einlageleistung folgen soll. Entsprechend gelten die Regeln über die *Prüfung der Einlagen* auch für die qualifizierte Nachliberierung.[1476]

728 Der VR[1477] muss daher einen Rechenschaftsbericht, den sog. *Nachliberierungsbericht*[1478], erstellen, der über *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Verrechnungsforderung Auskunft gibt.[1479] Auch der Nachliberierungsbericht ist von einem zugelassenen Revisor hinsichtlich *Vollständigkeit* und *Richtigkeit* prüfen zu lassen.[1480] Wäre dem nicht so, könnten die Gründungsvorschriften leicht umgangen werden,

---

1473 Vgl. z.G. VON DER CRONE 2014, 67 f. Rz. 116.

1474 Vgl. Rz. 756.

1475 Art. 634a aOR; Art. 634b nOR.

1476 FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 148 ff. Rz. 36 ff.; RUEDIN 1993, 265.

1477 Wie bei der Kapitalerhöhung ist bei der Nachliberierung der VR zuständig für die Rechenschaftsberichterstattung (Botsch. zum Aktienrecht 1983, 857; ZK OR-CRAMER, Art. 635 N 6).

1478 Gemäss Terminologie der HRegV: *Bericht des Verwaltungsrates* (Art. 54 Abs. 1 lit. d Ziff. 4 HRegV).

1479 Art. 635 Ziff. 2 OR; OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 10; BÖCKLI 2009a, 112 f. Rz. 321; REBSAMEN 1999, 136 Rz. 601; BERTHEL/BOCHUD 1993, 39; vgl. Rz. 416 ff.

1480 Art. 635a OR i.V.m. Art. 635 Ziff. 2 OR; OGer BE ZK 10/684, Entscheid vom 21. Februar 2011, E. 10; RENGGLI/KISSLING/CAMPONOVO 2015, 639; vgl. Rz. 451 ff.

indem stets nur das gesetzliche Minimum liberiert würde, um den Rest der Liberierungsobligation auf dem Weg der Nachliberierung einzubringen.

6.4 Durchführung der Verrechnung

729 Wie vorgängig ausgeführt, ist davon auszugehen, dass die Verrechnungsliberierung grundsätzlich ein *konsensuales Rechtsgeschäft* darstellt.[1481] Dennoch ist bei der Nachliberierung die *unilaterale* Verrechnung durch die Gesellschaft denkbar, da seitens des Aktionärs keine Willensabgabe (z.B. Aktienzeichnung) notwendig ist. Es wurde bereits erwähnt, dass die Nachliberierung letztlich bloss die nachträgliche Erfüllung des bereits abgegebenen Leistungsversprechens ist.[1482] Ferner wurde dargelegt, dass dem VR die (sekundäre) Kompetenz zukommt, den Modus der Einlageleistung zu bestimmen.

730 Vorliegend wird dafürgehalten, dass der VR im Rahmen der Nachliberierung die Verrechnung unilateral erklären darf. Dieser Möglichkeit stehen keine Interessen bzw. schützenswerten Rechtspositionen entgegen. Es muss demnach zulässig sein, dass der VR den Aktionären zusammen mit der Einforderung des non-versés die Verrechnung erklärt.

731 In eine andere Richtung geht hingegen die Notariatspraxis, die meist separate schriftliche Verrechnungserklärungen verlangt, die der Urkundsperson zum Nachweis der erfolgten Einlageleistung vorgelegt werden können.[1483] Bei dieser Praxis stellt der VR den Aktionären zusammen mit dem Einforderungsbeschluss entsprechende schriftliche Verrechnungserklärungen mit dem Ersuchen um Unterzeichnung zu.[1484]

[1481] Rz. 320.

[1482] Vgl. Rz. 129; Rz. 344.

[1483] So der Verband bernischer Notare 2019, Ziff. 748.7 Anm. 14. Denkbar ist auch, dass die Aktionäre die Verrechnungserklärung in Anwesenheit der Urkundsperson *mündlich* abgeben.

[1484] So ist in der zürcherischen Praxis zu beobachten, dass derartige schriftliche Verrechnungserklärungen gar als HReg-Beleg eingereicht werden. Vielfach weisen sie folgenden oder ähnlichen Wortlaut auf: *Der Unterzeichnende, [Name] aus [Bürgerort] in [Wohnort], Eigentümer von [n] Namenaktien zu CHF [x] Nennwert der [Firma] AG (fortan Gesellschaft), welche bislang zu 50 Prozent liberiert waren, erklärt, dass ihm eine Forderung/Guthaben/Anspruch gegenüber der Gesellschaft im Betrag von CHF [y] zusteht. Der Unterzeichnende nimmt zur Kenntnis, dass der Verwaltungsrat der Gesellschaft die nachträgliche, vollständige Leistung der Einlagen nicht voll libe-*

732 Die Frage dürfte allerdings ohnehin primär dogmatischer Natur sein, da es dem Aktionär regelmässig leichter fallen dürfte, auf eine Forderung zu verzichten als frische Barmittel einzubringen.

6.5 Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss

733 Die umfassende *Zuständigkeit* des VRs für die Nachliberierung gemäss OR sowie die entsprechende Bestimmung der HRegV sprechen dem VR die Kompetenz zu, auch bei der Nachliberierung den erforderlichen *Feststellungsbeschluss* und den *Statutenänderungsbeschluss* zu treffen.[1485] Beide Beschlüsse sind öffentlich zu beurkunden.[1486]

734 Im *Feststellungsbeschluss* stellt der VR in Analogie zur Gründung und zur Kapitalerhöhung fest, dass die nachträglichen Einlagen entsprechend den *Anforderungen* des *Gesetzes,* der *Statuten* sowie des *Beschlusses* des VRs geleistet wurden.[1487] Er darf allgemein gehalten sein.[1488] Gemäss der neuen HRegV muss die öffentliche Urkunde über die nachträgliche Leistung von Einlagen auch die Feststellung enthalten, dass keine anderen Sacheinlagen, Sachübernahmen und beabsichtigten Sachübernahmen, Verrechnungstatbestände oder besondere Vorteile bestehen als die in den Belegen genannten.[1489] Diese Negativfeststellung ersetzt die sog. Stampaerklärung als separaten HReg-Beleg auch für die Nachliberierung.

735 Ferner macht die Nachliberierung eine *Statutenanpassung* erforderlich. Zunächst ist die *Liberierungsquote* den neuen Gegebenheiten anzupassen.[1490] Nach neuem

---

rierter Aktien beschloss. Aus diesem Grund erklärt der Unterzeichnende die Verrechnung seiner Forderung gegenüber der Gesellschaft im Betrag von CHF [y] mit der Liberierungsobligation der Gesellschaft im Umfang von CHF [z], womit seine Aktien neu vollständig liberiert sind.

1485 Art. 634b Abs. 1 nOR; Art. 54 Abs. 2 lit. c HRegV; vgl. Botsch. zum Aktienrecht 1983, 857; WIDMER 1998, 144.

1486 Art. 647 nOR; Art. 54 Abs. 1 lit. a HRegV; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 9; REBSAMEN 1999, 135 Rz. 598.

1487 Vgl. Art. 629 Abs. 2 Ziff. 3 nOR und Art. 652g Abs. 1 Ziff. 3 nOR; Art. 54 Abs. 2 lit. a HRegV; vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 9; BERTHEL/BOCHUD 1993, 43.

1488 BERTHEL/BOCHUD 1992, 33 Rz. 216.

1489 Art. 54 Abs. 1 lit. e nHRegV; vgl. Rz. 485 ff.

1490 Art. 626 Abs. 1 Ziff. 3 nOR; die Änderung kann auch in *Prozenten* oder mit dem Vermerk *voll einbezahlt* oder *voll liberiert* ausgedrückt werden (REBSAMEN 1999, 135 Rz. 598; vgl. auch KNECHT/KOCH 2008, 80).

Recht ist überdies der Verrechnungstatbestand (analog zur Sacheinlage) statutarisch abzubilden.[1491]

Die Frage nach der verwaltungsrätlichen Kompetenz zu derartigen Statutenanpassungen ist von der *Sacheinlage,* die bereits nach altem Recht statutarisch offenzulegen war, bekannt.[1492] Eine eindeutige gesetzliche Kompetenzeinräumung an den VR fehlt dazu genauso wie für die Verrechnungsliberierung.[1493] Der Verordnungsgeber hat die Frage für die Sacheinlage indes eindeutig zugunsten des VRs beantwortet.[1494] Ebenfalls stellt sich die wohl herrschende Lehre auf den Standpunkt, dass die Kompetenz zur Aufnahme der Sacheinlageklausel in die Statuten bei der Nachliberierung autonom dem VR zukommt.[1495] 736

Obschon damit die grundsätzliche Kompetenzzuteilung, wonach Statutenänderungen Sache der GV sind,[1496] durchbrochen wird, obliegen diese Beschlussfassungen dem VR.[1497] Eine derartige Kompetenzzuweisung ist von der bedingten Kapitalerhöhung bekannt[1498] und erscheint auch für die Verrechnungsliberierung sachgemäss. Es wäre ineffizient, müsste extra eine GV einberufen werden, um eine statutarische Abbildung von etwas bereits Beschlossenem vorzunehmen. Eine Klärung der Kompetenz zur Aufnahme der statutarischen Verrechnungsklausel in der HRegV analog zur Sacheinlage wäre allerdings wünschenswert. 737

6.6 HReg- und SHAB-Publizität

Auch die qualifizierte Nachliberierung durch Verrechnung wird Dritten im *HReg* und in der folgenden *SHAB-Publikation* angezeigt.[1499] Die erforderlichen Belege sind in Art. 54 Abs. 1 nHRegV angeführt. 738

[1491] Art. 634a Abs. 3 nOR; Rz. 506 ff.

[1492] Art. 628 aOR; Art. 634 Abs. 1 Ziff. 4 nOR.

[1493] Für die Sacheinlage jedoch durch die Botsch. zum Aktienrecht 1983, 857, klar bejaht.

[1494] Art. 54 Abs. 2 lit. b HRegV.

[1495] BSK OR II-SCHENKER, Art. 634a N 10; SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 54 N 11 f.; WIDMER 1998, 144; BERTHEL/BOCHUD 1993, 41; a.A. BÖCKLI 2009a, 112 Rz. 321; vgl. auch ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 5 f. und VON DER CRONE 2014, 64 f. Rz. 115 f. je m.w.H.

[1496] Art. 698 Abs. 2 Ziff. 1 OR.

[1497] Art. 634b Abs. 1 i.V.m. Art. 634a Abs. 3 nOR.

[1498] Vgl. OFK OR-EISENRING, Art. 698 N 4, mit weiteren Beispielen.

[1499] Vgl. Rz. 548 ff.; Art. 54 HRegV; vgl. SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 54 N 25 f.

7. Zwischenfazit

739 Jede Art der Kapitalaufbringung ist ein potenzieller Anwendungsfall der Verrechnungsliberierung. Das revidierte Recht begründet aufgrund einer neuen Gesetzessystematik die Zulässigkeit für jeden Anwendungsfall explizit direkt oder mittels Verweisnorm.

740 Die Zulässigkeit bei der *Gründung* ergibt sich aus Art. 634a nOR. Derartige Konstellationen treten häufig bei Umwandlungen oder Übertragungen von Betrieben auf. In diesen Fällen ist die Werthaltigkeit der Verrechnungsforderung zu verlangen.

741 Der *Kapitalerhöhung* durch Verrechnung mit einer Forderung liegt (nach revidiertem Recht) stets ein GV-Beschluss mit *qualifiziertem Quorum* zugrunde. Die Verrechnungsliberierung im Rahmen der *ordentlichen* Kapitalerhöhung stützt sich kraft Verweises auf die Norm zur Gründung.[1500] Gleiches gilt für die Anwendung im Rahmen eines *Kapitalbands*.[1501] Für Kapitalerhöhungen *aus bedingtem Kapital* ergibt sich die Zulässigkeit wie bis anhin aus Art. 653 Abs. 2 OR bzw. nOR. Aufgrund des speziellen Schutzkonzepts kommt dabei hier vertretener Auffassung nach nur die Wandelung sowie die Ausübung von Optionsrechten durch Verrechnung mit Lohnforderungen in Frage. Eine Neuerung im Recht zur bedingten Kapitalerhöhung ist, dass bei der Verrechnung nicht mehr zwingend eine Bank involviert werden muss.

742 Die Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung zur Leistung des *non-versés* begründet Art. 634b Abs. 2 nOR. Der VR ist vorbehältlich anderslautenden Beschlusses der Gründer oder der GV kompetent, die Verrechnungsliberierung als Modus der *Nachliberierung* eigenständig zu bestimmen. Vorliegend wird gar der Standpunkt vertreten, dass die unilaterale Verrechnung durch den VR grundsätzlich möglich sein muss. Weil die Gefahrenlage der Scheinliberierung auch bei der Nachliberierung besteht, findet das gleiche Schutzkonzept wie bei den anderen Verrechnungstatbeständen Anwendung.

[1500] Art. 652c OR i.V.m. Art. 634a nOR.

[1501] Art. 653u nOR i.V.m. Art. 652c OR i.V.m. Art. 634a nOR.

§ 17 Ungleichbehandlungen

1. Das Gleichbehandlungsgebot im Allgemeinen

Das *Prinzip der Gleichbehandlung* (der Mitglieder) gilt als fundamentaler Grundsatz des Gesellschaftsrechts.[1502] Es gilt als aktienrechtliche Konkretisierung von Art. 2 ZGB und soll der Gerechtigkeit auch im Aktienrecht zum Durchbruch verhelfen.[1503] Es findet primär Eingang in die *Auslegung* von Gesetz und Statuten.[1504] 743

Die Frage der Zulässigkeit der Ungleichbehandlung von Gläubigern und Aktionären stellt sich im Kontext der Verrechnungsliberierung in verschiedenen Zusammenhängen. Einerseits dürfte ein bestimmter Grad an Ungleichbehandlung unvermeidbar sein, da vielfach nicht alle Aktienzeichner und Nachliberierungspflichtige über gleich hohe verrechenbare Forderungen gegenüber der Gesellschaft verfügen. Andererseits erlangt die Frage besondere Bedeutung in Situationen der *Sanierung,* wo Gläubiger und Aktionäre regelmässig erwarten, dass gleichbehandelt wird, wer sich in gleicher Stellung gegenüber der AG – insbesondere betreffend Verlustrisiko (Downside Risk) – befindet.[1505] 744

2. Betreffend Aktionärsstellung

2.1 Allgemeines

Die einzelnen Aktionäre geniessen Schutz vor einer Ungleichbehandlung sowohl durch den *VR* und die *Geschäftsführung* als auch durch die *GV*. Geschützt werden primär *Minderheitsaktionäre,* die allenfalls nicht einmal im VR vertreten sind.[1506] 745

Art. 717 Abs. 2 OR auferlegt dem *VR* und Dritten, die mit der *Geschäftsführung* befasst sind, die Pflicht, die Aktionäre unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln (sog. *Gleichbehandlungsgebot*).[1507] Verlangt ist indessen (nur) die *re-* 746

[1502] NOBEL 2017a, 593 Rz. 77; HUGUENIN JACOBS 1994, 5.

[1503] BGE 102 II 265, 268 E. 2; vgl. auch RUEDIN 2007, 48 Rz. 279 ff.

[1504] WALTER 2018, 544; VON DER CRONE 2014, 502 Rz. 27 f.

[1505] SCHENKER 2015a, 47.

[1506] WATTER 1993, 121 f.; vgl. auch HÄUSERMANN 2015, 163 f.

[1507] Auch: *Gleichheitsgebot, Gleichbehandlungspflicht* oder *Gleichbehandlungsprinzip;* vgl. z.G. HUGUENIN JACOBS 1994, passim. Eine Verletzung dieses Gebots kann einen

lative Gleichbehandlung aller Aktionäre, also die Gleichbehandlung *unter gleichen Voraussetzungen:* Differenzierungen unter den Mitgliedern müssen nach gleichem Massstab erfolgen, dürfen nicht willkürlich sein und müssen zur Erreichung eines gerechtfertigten Ziels, bspw. eines Gesellschaftsinteresses, geeignet sein.[1508] Gleichbehandlung aller Aktionäre bedeutet gemäss BGer insbesondere nicht, dass die ökonomischen Folgen für alle gleich sein müssen.[1509]

747 Auch die *GV* ist bei der Ungleichbehandlung der Aktionäre eingeschränkt.[1510] Beschlüsse, die eine durch den Gesellschaftszweck nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung oder Benachteiligung einzelner Aktionäre bewirken, sind mit Klage anfechtbar.[1511]

748 Eine gesetzgeberisch institutionalisierte (zulässige) Ungleichbehandlung ist der Entzug der Bezugs- und Vorwegzeichnungsrechte.[1512]

2.2 Sanierung

749 In der *Sanierungssituation* akzentuiert sich die Möglichkeit der Ungleichbehandlung von verrechnenden und nicht verrechnenden Aktienzeichnern bzw. Nachliberierungspflichtigen besonders deutlich. Während erstere ihre bereits eingebrachten Mittel in AK umwandeln, bringen letztere frische Mittel ein.[1513] Man könnte vorbringen, die verrechnenden Aktienzeichner würden bevorteilt, da sie mit einer aus

---

direkten *Schaden* der Aktionäre bedeuten (CHAUDET/CHERPILLOD/LANDROVE 2010, 135 Rz. 656).

[1508] Z.G. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 489 Rz. 188 ff.; BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 717 N 22 ff.; VON DER CRONE 2014, 502 Rz. 28; MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014, 285.

[1509] BGE 117 II 290, 312 E. 6.b.bb; vgl. auch BGE 102 II 265, 267 E. 1.

[1510] NOBEL 2017a, 593 Rz. 77.

[1511] Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR. Die Ungleichbehandlung oder Benachteiligung muss durch die Förderung des *Gesellschaftsinteresses* aufgewogen werden (BSK OR II-DUBS/TRUFFER, Art. 706 N 14; vgl. auch BÖCKLI 2009a, 2291 Rz. 115); vgl. zur Anfechtungsklage Rz. 626 Fn. 1247.

[1512] Vgl. dazu Rz. 637 ff.

[1513] Die *ökonomische* Situation unterscheidet sich insofern, als dass die zur Verrechnung gebrachte Forderung allenfalls bereits an Wert verloren haben könnte. Dieser Wertverlust gilt aber zufolge des Nennwertprinzips nicht in Bezug auf die Verrechnung zwecks Liberierung.

Drittsicht allenfalls nicht mehr werthaltigen Forderungen liberieren dürfen.[1514] Allerdings ist das Interesse beider Gruppen sowie das Interesse der Gesellschaft das gleiche: die Sanierung der Gesellschaft. Dazu leisten sowohl die Verrechnenden als auch die nicht Verrechnenden ihren Beitrag. Derartige Ungleichbehandlungen widersprechen somit dem (relativen) Gleichheitsgebot nicht, da ein sachlicher Grund bzw. ein gerechtfertigtes Ziel vorliegt und der Eingriff auch nicht als unverhältnismässig erscheint.[1515]

2.3 Nachliberierung

Ebenfalls von besonderer Relevanz ist die Frage der Ungleichbehandlung im Rahmen der *Nachliberierung*.[1516] Wie dargelegt, erklärt das Gesetz die Bar- und Sacheinlage sowie die Verrechnung als zulässige Modi zur Leistung des *non-versés*. Darüber hinausgehende Anhaltspunkte fehlen. Das (relative) *Gleichbehandlungsgebot* hat freilich auch hier Geltung: Der VR darf in seiner Beschlussfassung über die nachträgliche Einlageleistung nicht Partikularinteressen bevorzugen oder einzelne Aktionäre benachteiligen.[1517] Eine Ungleichbehandlung rechtfertigt sich nur bei Vorliegen sachlicher Gründe, die gerade diese Ungleichheit erfordern und unter Beachtung des Gebots schonender Rechtsausübung.[1518] Ausserdem darf der Akt keine ungerechtfertigte Benachteiligung oder Begünstigung enthalten.[1519] Innerhalb dieses Rahmens dürfte das (relative) Gleichheitsgebot auch bei ungleicher Einforderung gewahrt bleiben. 750

Betreffend *Kreis der Einlagepflichtigen* und *Höhe* der nachträglichen Einlage dürfte das Gleichheitsgebot streng zu handhaben sein, wobei Differenzierungen zwischen unterschiedlich liberierten Aktien zulässig sein müssen. 751

1514 Vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641 f.; Begleitbericht zum VE-OR 2005, 42.

1515 Sowohl unter Art. 717 Abs. 2 OR (Gleichbehandlung durch *VR*) als auch unter Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR (Gleichbehandlung durch *GV*); im Ergebnis auch TRAUTMANN 2016, 115 f. Rz. 377; VON DER CRONE 2014, 110 Rz, 226; FORSTMOSER/VOGT 2003, 553 ff.).

1516 Art. 634b nOR; vgl. dazu Rz. 743 ff.

1517 Art. 717 Abs. 2 OR; OFK OR-ZÜRCHER, Art. 634a N 1. Der Beschluss des VRs über die nachträgliche Einlageleistung ist kein *HReg-Beleg,* weshalb das HReg-Amt ungerechtfertigte Ungleichbehandlungen nicht beanstanden kann (vgl. SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 54 N 3).

1518 MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014, 312.

1519 BÖCKLI 2009a, 112 Rz. 320 f.

752 Weniger streng zu handhaben sind Ungleichbehandlungen betreffend *Art* der Einlage. Die strikte Gleichbehandlung bei der Verrechnungsliberierung könnte ohnehin nur eingehalten werden, wenn alle Nachliberierungspflichtigen gleich grosse Forderungen gegenüber der AG hätten. Es ist kaum anzunehmen, dass der Gesetzgeber erwartet hat, dass jeweils sämtliche Aktionäre auch Gläubiger sind und er die nachträgliche Liberierung durch Verrechnung nur für diese Konstellation vorsehen wollte. Damit die Verrechnungsliberierung taugliches Instrument zur Nachliberierung ist, muss sie ungleich angewendet werden können.

753 Die Mehrheit der Literaturstimmen verneint indes die generelle Zulässigkeit der ungleichen Aufforderung zur nachträglichen Einlageleistung, bspw. in ungleicher Höhe oder nur einzelner Aktionäre.[1520]

3. Betreffend Gläubigerstellung

754 Die Frage, ob sich auch die *Gläubiger* auf ein aktienrechtliches Recht[1521] zur Gleichbehandlung berufen dürfen, ist nicht zweifelsfrei geklärt.[1522] Das Handelsgericht des Kantons Zürich erwog – in Präzisierung des *Raichle-Entscheids* – in einem neueren Entscheid, dass eine selbstständige Gleichbehandlungspflicht des VRs zugunsten der Gläubiger auch in Konkursnähe nicht existiere.[1523] Zwar sind dannzumal die besonderen Vorschriften über *Kapitalverlust* und *Überschuldung* zu befolgen, die zumindest indirekt der Gleichbehandlung der Gläubiger dienen.[1524] Weitergehende, direkt aktienrechtliche Pflichten zur Gleichbehandlung

---

[1520] OFK Aktienrecht-PLÜSS, Art. 634a N 7; BSK OR II-SCHENKER, Art. 634a N 2; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 4; vgl. auch CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 8.

[1521] Anderes gilt freilich im *Konkursrecht*.

[1522] Bejahend BGer 5C.29/2000, Entscheid vom 19. September 2000, E. 4b/aa (sog. *Raichle-Entscheid*); vgl. die kritische Würdigung dazu von GLANZMANN 2019, 473 f. Für Grundlegendes zur *Gleichbehandlung der Gläubiger,* vgl. REBSAMEN 2004, passim.

[1523] HGer ZH HG160283-O, Entscheid vom 6. April 2018, 12 f. E, 2.4.2.1; eine Beschwerde gegen diesen Entscheid wies das BGer ab (BGer 4A_305/2018, Entscheid vom 21. August 2018); vgl. dazu auch FORSTMOSER 2010, 441 ff. Auch REBSAMEN 2004, 365 Rz. 1173, stellt sich auf den Standpunkt, die AG stehe zu ihren Gläubigern gleich wie ein beliebiger Schuldner, sei mithin nicht zur Gleichbehandlung wie gegenüber den Aktionären verpflichtet.

[1524] Art. 725 ff. nOR; verhindert werden soll die nicht rechtzeitige Konkurseröffnung einer überschuldeten Gesellschaft und die damit einhergehende Gläubigerungleichbehand-

sind jedoch nicht bekannt.[1525] Es steht der Gesellschaft bis zur Konkurseröffnung demnach frei, über ihr Vermögen zu verfügen und über Reihenfolge und Umfang der Gläubigerbefriedigung zu befinden.[1526] Gerade in einer Krisensituation in Konkursnähe kann eine Ungleichbehandlung von Gläubigern, bspw. strategisch wichtigen Geschäftspartnern, gar geboten sein.[1527] Die Gläubiger haben demnach ausserhalb des Konkurses keinen aktienrechtlichen Anspruch auf Gleichberechtigung.

Aufgrund des Dargelegten müssen sich die *Gläubiger* eine allfällig unerwünschte Nichtberücksichtigung bei einer Kapitalerhöhung (durch Verrechnungsliberierung) gefallen lassen.[1528] Dabei ist zu bemerken, dass – gerade in der Sanierungssituation – die Nichtteilnahme an einem Debt-Equity-Swap den Wert der eigenen Forderung, die im FK verbleibt, vergrössert.[1529] Die Frage der Gläubigerbenachteiligung könnte sich stellen, wenn die Sanierung gelingt und die erlangten Anteile im Zeitablauf einen grösseren Wert erreichen als die ursprüngliche Forderung. In dieser Konstellation eine Benachteiligung zu erblicken, würde allerdings der Risikosituation des sanierungsbedingten Debt-Equity-Swaps bzw. der sofortigen Wertsteigerung verbleibender Forderungen zu wenig Rechnung tragen. Ein (aktienrechtlicher) Anspruch der Gläubiger auf Teilnahme am Debt-Equity-Swap kann daher nicht bejaht werden. Andernfalls würde man überdies zulassen, dass die Gesellschaft Personen gegen ihren Willen ins Aktionariat aufnehmen muss.[1530] 755

Es ist dem VR zu raten, das non-versé nicht durch Verrechnung liberieren zu lassen, wenn die Forderungen nicht mehr durch Aktiven gedeckt sind.[1531] Dies käme einer Ungleichbehandlung von Aktionären und Gläubigern gleich. Mit Blick auf die dem Raichle-Entscheid entspringende Rechtsunsicherheit kann nicht ausge- 756

lung (vgl. FORSTMOSER 2010, 442 f.). Im Konkurs herrscht schliesslich das *Prinzip der Gleichbehandlung* (REBSAMEN 2004, 34 Rz. 113).

1525 Vgl. FORSTMOSER 2010, 442 f. m.w.H.

1526 VOGT 2009, 181.

1527 Krisenbedingt dürfte das *Gesellschaftsinteresse* besonders gelagert sein und so allenfalls eine Ungleichbehandlung der Gläubiger verlangen; vgl. FORSTMOSER 2010, 443; VOGT 2009, 184.

1528 Sind die Gläubiger auch Aktionäre, werden ihnen allenfalls kraft Aktionärsstatus Bezugsrechte im Verhältnis ihrer Beteiligung zugesprochen.

1529 Vgl. VON DER CRONE 2014, 110 Rz. 226.

1530 Vgl. das genossenschaftliche *Prinzip der offenen Tür* (Art. 828 Abs. 1 i.V.m. Art. 839 OR).

1531 Vgl. ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 40.

schlossen werden, dass ein Gericht eine Gläubigerbevorzugung erkennen könnte, die Verantwortlichkeitsansprüche gegen den VR zeitigen würde.[1532]

4. Zwischenfazit

757 Das Aktienrecht schützt das Aktionariat vor bestimmten Ungleichbehandlungen durch VR und GV (sog. relatives *Gleichbehandlungsgebot*). Die Verrechnungsliberierung kann jedoch zur Ungleichbehandlung von verrechnenden und nicht verrechnenden Einlagepflichtigen führen, was unter Umständen rechtens ist. So dürften in der *Sanierung* Ungleichbehandlungen sachlich gerechtfertigt sein und keinen übermässigen Eingriff in die Rechte der nicht Bevorteilten darstellen. Bei der *Nachliberierung* dürfte das Gleichbehandlungsgebot insbesondere mit Blick auf den Kreis der Pflichtigen und die Höhe des non-versés streng zu handhaben sein. Eine ungleiche Behandlung betreffend die Art der Leistung des non-versés erscheint demgegenüber zulässig.

758 Ein analoges Gleichbehandlungsgebot zugunsten der *Gläubiger* existiert vor dem Konkurs nicht. Den Gläubigern kann somit nicht das individuelle Recht, an einem Debt-Equity-Swap teilzunehmen, zugesprochen werden. In Sanierungssituationen ist dem VR indes anzuraten, das non-versé soweit möglich nicht ungleichmässig durch Verrechnung einzuverlangen, da ein Gericht aufgrund des Raichle-Entscheids eine unzulässige Ungleichbehandlung von Gläubigern erkennen könnte.

[1532] ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 40; vgl. auch GLANZMANN 1999b, 232 f.

§ 18 Missbrauch der Verrechnungsliberierung

Dieser Paragraf beleuchtet die regelmässig geäusserte Befürchtung, das Institut der Verrechnungsliberierung könnte missbraucht und zur Verwirklichung von Umgehungstatbeständen verwendet werden. 759

1. Gefahrenpotenzial

1.1 Von Literatur und Rechtsprechung erkannte Gefahren

Bei qualifizierten Kapitalaufbringungen wird generell eine Gefahr der Schwächung der Gesellschaft bzw. deren Kapitalausstattung erkannt.[1533] 760

So schreibt die *Literatur* auch der Verrechnungsliberierung regelmässig ein *Missbrauchspotenzial* zu.[1534] Mancherorts wird (auch) ein Risiko der *Umgehung* von Bareinlage- und Sacheinlagevorschriften mit Hilfe der Verrechnungsliberierung erkannt.[1535] Das Publikationskonzept sowie die prozeduralen Regeln, insbesondere die Prüfung des Rechenschaftsberichts durch einen Revisor,[1536] sind daher primär in diesem Lichte zu sehen. 761

Auch die höchstrichterliche *Rechtsprechung* (hinsichtlich Art. 80 HRV 1937 [aHRegV][1537]) unterstreicht die Notwendigkeit der Verhütung von Verrechnungsliberierungen mit *«zweifelhaften oder gar vorgetäuschten Ansprüchen»*[1538]. 762

1533 Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 143 Rz. 7 (zur Gründung).

1534 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 30; SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 46 N 45; RUEDIN 2007, 213 Rz. 1099; bereits VON STEIGER 1970, 99, verlangte ein besonders sorgfältiges Vorgehen.

1535 HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 30; MEIER 2005, 82 Rz. 4.35; THALMANN/BENNINGER 2003, 32; WATTER 1992, 61 En. 73.

1536 Vgl. SCHÜTZ 2011, 11 Rz. 63; Treuhand-Kammer 2009, 19 f.; MEISTERHANS 1996, 413.

1537 Diese Norm gilt als Vorgängerin des geltenden Rechts zur Verrechnungsliberierung, vgl. dazu FORSTMOSER/VOGT 2003, 560 m.w.H.

1538 BGE 87 II 169, 179 E. 7. FORSTMOSER/VOGT 2003, 560, folgern anhand einer historischen Auslegung von Art. 80 HRV 1937 (aHRegV), dass vielmehr die Verhinderung der Verrechnung künstlicher Forderungen als die Werthaltigkeit Ziel der einschlägigen Normen sei.

1.2 Thematisierung im Rahmen der Reformarbeiten

763 Das alte Recht adressierte Missbräuche der Verrechnungsliberierung bzw. die Umgehung anderer Bestimmungen nicht explizit.[1539] Vermutlich aufgrund dieses Mangels und vor dem Hintergrund der genannten Literaturstimmen sah sich der Bundesrat veranlasst, die *Prävention* von *Umgehung* und *Missbrauch* als Ziel der Reformarbeiten zum Recht der Verrechnungsliberierung zu formulieren.

764 Erklärtes Ziel des *VE-OR 2005* und des *E-OR 2007* war jeweils die Bekämpfung missbräuchlicher Verwendungen der Verrechnungsliberierung, die insbesondere in der Umgehung der Vorschriften über die Sacheinlagen erblickt wurden.[1540] Ein erhöhtes Missbrauchspotenzial wurde anfänglich bei bestehenden Aktionären oder deren Angehörigen identifiziert, weshalb Verbindlichkeiten gegenüber diesen Personen nur hätten verrechnet werden dürfen, wenn die Leistungen auch Gegenstand einer Bareinlage oder einer Sacheinlage hätten sein können.[1541] Für Verträge mit Dritten wurde hingegen das allgemeine Umgehungs- und Rechtsmissbrauchsverbot als ausreichender Schutz erachtet.[1542] Im E-OR 2007 fiel dieses Element des persönlichen Anwendungsbereichs zugunsten eines generellen Verrechnungsverbots für Forderungen aus nicht bar- oder sacheinlagefähigen Leistungen weg.[1543]

765 Derartige Einschränkungen entfielen sowohl im VE-OR 2014 als auch im E-OR 2016. Diese Vorlagen enthielten keine Zulässigkeitsbeschränkungen mehr, die auf die Verhütung von Umgehungs- und Missbrauchstatbeständen abzielen.[1544]

[1539] Immerhin postuliert die Botschaft, dass das Erfordernis des *Gründungsberichts* die Verrechnung *künstlich* geschaffener Forderungen, die eines *ernsthaften Rechtsgrunds entbehrten,* verhindern solle (Botsch. zum Aktienrecht 1983, 857 f.).

[1540] Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641; Begleitbericht zum VE-OR 2005, 42.

[1541] *«Die Liberierung kann durch Verrechnung erfolgen. Forderungen für Leistungen der Aktionäre oder von Personen, die ihnen nahe stehen, dürfen nur verrechnet werden, wenn die Leistungen Gegenstand einer Bareinlage oder einer Sacheinlage sein können.»* (Art. 634a Abs. 1 VE-OR 2005).

[1542] Begleitbericht zum VE-OR 2005, 42.

[1543] *«Die Einlagen können auch durch Verrechnung geleistet werden. Forderungen dürfen nur verrechnet werden, wenn die ihnen zugrunde liegenden Leistungen Gegenstand einer Bareinlage oder einer Sacheinlage sein könnten.»* (Art. 634b Abs. 1 E-OR 2007); vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641.

[1544] *«Die Liberierung kann auch durch Verrechnung mit einer Forderung erfolgen.»* (Art. 634a Abs. 1 nOR/E-OR 2016; Art. 634a Abs. 1 VE-OR 2014). Immerhin wird auf die auch bei der Verrechnung uneingeschränkt geltenden Sorgfaltspflichten der an der Gründung oder Kapitalerhöhung beteiligten Personen sowie die damit verbunde-

1.3 Würdigung des Gefahrenpotenzials

766 Jenen Stimmen, die vor der missbräuchlichen Anwendung der Verrechnungsliberierung warnen, ist grundsätzlich beizupflichten. Die Gefahr des Missbrauchs darf allerdings nicht mit Umgehungstatbeständen gleichgesetzt werden, sondern ist weiter zu erfassen. Der Missbrauch der Verrechnungsliberierung ist mit Blick auf die *Umgehungstatbestände* und auf die ungenügende Einlageleistung bzw. die *Verletzung des Deckungsprinzips* differenziert zu analysieren.

767 Klarerweise stellt die Verwendung der Verrechnungsliberierung zwecks *Umgehung* einer anderen Gesetzesvorschrift einen Missbrauch dar. Nach vorliegendem Verständnis sind damit Konstellationen gemeint, bei denen der Gesellschaft tatsächlich Wert im deklarierten Umfang zugeht, allerdings im Rahmen einer falschen Prozedur. Derartige Missbräuche erscheinen aus Sicht des fundamentalen Schutzes der Kapitalaufbringung weniger problematisch als der Missbrauch der Verrechnungsliberierung zur *Verletzung des Deckungsprinzips*.[1545]

768 Nach vorliegendem Verständnis erfasst der Missbrauch zur *Verletzung des Deckungsprinzips* Konstellationen, bei denen der Gesellschaft nicht Wert im Umfang der Liberierungsobligation zugeht. Die Kapitalaufbringung erfolgt nur ungenügend. Diese Missbräuche gefährden alle Marktteilnehmer, da sie sich nicht mehr darauf verlassen können, dass das im HReg publizierte Gesellschaftskapital der Wahrheit entspricht; das heisst, dass der Gesellschaft einmal tatsächlich Aktiven zugeführt wurden oder dass rechtmässig bestehendes FK nicht abgeführt wurde.[1546] Die Reduktion dieses Missbrauchsrisikos ist daher zur *ratio legis*[1547] der Vorschriften über die Verrechnungsliberierung zu erklären. Das Gefahrenpotenzial der Verrechnungsliberierung zur Verletzung des Deckungsprinzips gründet vorliegender Auffassung nach im Wesentlichen im Risiko, dass eine Forderung mangelnder ökonomischer Qualität verrechnet wird. Die Qualität der Forderung

---

nen Verantwortlichkeiten (Art. 752 ff. OR) verwiesen (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493; Erläuternder Bericht zum VE-OR 2014, 77).

[1545] Sog. *Scheinliberierung, Emissions- oder Gründungsschwindel;* Rz. 154; SIFFERT 2011, 48.

[1546] Sog. *Funktionsschutz* (DIETSCHI 2012, 46 Rz. 115 m.w.H.).

[1547] Verstanden als Zweck bzw. Sinn eines Gesetzes (FORSTMOSER/VOGT 2012, 84 Rz. 32); die Gesamtheit der inhaltlichen Aspekte einer Gesetzesnorm ungeachtet der textlichen Verkörperung (BK ZGB-EMMENEGGER/TSCHENTSCHER, Art. 1 N 518).

betrifft ihren *Bestand*.[1548] Es mangelt ihr an Qualität, wenn sie gänzlich oder in bestimmtem Umfang passiviert wurde, ohne dass der Gesellschaft eine entsprechende Gegenleistung zugegangen war. Ihr Bestand wurde im Umfang der mangelnden Gegenleistung *missbräuchlich* erzeugt, ohne dass ein ernsthafter Rechtsgrund vorliegt.[1549] Die Forderung ist damit *künstlicher,* mithin *fiktiver* oder *fingierter* Natur und damit im ausgewiesenen Bestand (ökonomisch) mangelhaft.

2. Allgemeines zum Rechtsmissbrauch

769 Als sog. *Rechtsmissbrauch* gilt u.a. die *zweckwidrige* Verwendung eines Rechtsinstituts.[1550] Der offenbare Rechtsmissbrauch findet keinen Rechtsschutz.[1551] Der Gesetzgeber sieht damit eine situative Relativierung der Gestaltung von Rechtsgeschäften bzw. von deren Durchsetzung vor.[1552]

3. Rechtsmissbräuchliche Verrechnungsliberierung

770 Als *Zweck* des Instituts der Verrechnungsliberierung kann die *Reduktion der bilanziellen Passiven* unter Wahrung der massgebenden *Vorschriften* zwecks vollständiger *Erfüllung der Einlageschuld* genannt werden.[1553] Der Einsatz der Verrechnungsliberierung ist demnach rechtsmissbräuchlich und folglich nicht schützenswert, wenn er diesem Zweck zuwiderläuft.[1554]

[1548] Diese Eigenschaft geht über das blosse Vorhandensein eines *Verrechnungsausweises* als Beleg für den Bestand der Forderung hinaus.

[1549] Vgl. Botsch. zum Aktienrecht 1983, 858; SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 46 N 45; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 882; FORSTMOSER/VOGT 2003, 559 f.

[1550] BGE 143 III 279, 281 E. 3.1; BGE 140 III 491, 495 E. 4.2.4. Der Rechtsmissbrauch ist zu bejahen, wenn der Rückgriff auf das fragliche Rechtsinstitut *«mit dem vom Gesetzgeber angestrebten Zweck nichts mehr zu tun hat oder diesen gar ad absurdum führt»* (BSK ZGB I-HONSELL, Art. 2 N 51).

[1551] Art. 2 Abs. 2 ZGB.

[1552] Vgl. BK ZGB-HAUSHEER/AEBI-MÜLLER, Art. 2 N 41.

[1553] Vgl. Rz. 162 ff.

[1554] Art. 2 Abs. 2 i.V.m. Art. 7 ZGB i.V.m. Art. 634a Abs. 1 nOR.

Im Lichte des skizzierten Gefahrenpotenzials sind folgende Ausprägungen der rechtsmissbräuchlichen Verrechnungsliberierung zu untersuchen: der *Missbrauch zur ungenügenden Einlageleistung,* der *Missbrauch zur Umgehung von Vorschriften* sowie die *Kombination* dieser beiden Varianten. 771

3.1 Missbrauch zur ungenügenden Einlageleistung

a. Tatbestand

Tatbestandlich sind Forderungen des Liberierungspflichtigen gegenüber der Gesellschaft, deren Verrechnung einem einseitigen Verzicht der Gesellschaft gleichkommt.[1555] Der Betrachtungsgegenstand ist ein (reales oder gänzlich fiktives) *Grundgeschäft,* dessen ausgetauschte Leistungen in einem ökonomischen Ungleichgewicht zulasten der Gesellschaft stehen: Die Gesellschaft passiviert in ihrer Bilanz eine Forderung, der keine angemessene Gegenleistung an die Gesellschaft gegenübersteht.[1556] Zu denken ist bspw. an überhöhte Forderungen gegenüber der Gesellschaft aus Arbeits- oder Kaufvertrag. Übersteigt der Wert der passivierten Forderung die der Gesellschaft (falls überhaupt) zugegangene Leistung, kann sie als (zumindest partiell) *vorgetäuscht, simuliert, fiktiv, fingiert* oder *künstlich,* mithin *unzulässig* bezeichnet werden. Das *Verbot der Buchung fiktiver Schulden* ist verletzt.[1557] Die Bilanz wurde in unzulässiger Weise mit ökonomisch grundlosen Passiven belastet. Deren Verrechnung vermag die Einlageschuld nicht zu decken, denn sie bedeutet weder einen Verzicht des Gläubigers noch eine Leistung an die Gesellschaft.[1558] Die Liberierung ist in solchen Fällen nur zum Schein erfolgt (sog. *Scheinliberierung*). 772

Die Anfälligkeit der Verrechnungsliberierung zu derartigen Missbräuchen ist der fehlenden Institutionalisierung einer qualitativen *Werthaltigkeitsprüfung* analog 773

1555 Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 143 Rz. 7.

1556 SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 46 N 45, lassen daher die Verrechnungsliberierung nur zu, wenn der Wert des Gegenstandes aus dem *Grundgeschäft* entweder objektiv feststellbar ist oder wenn das Grundgeschäft zwischen einem unabhängigen Dritten und der Gesellschaft geschlossen wurde.

1557 Vgl. Rz. 236.

1558 Anderes gilt, wenn die Forderung *nachträglich* an Wert verliert. Vorliegend werden nur Konstellationen betrachtet, bei denen die Forderung *von Anfang an* (teilweise) wertlos ist, da ihr nie eine angemessene Gegenleistung an die Gesellschaft gegenübergestanden ist.

zur Bewertung der Sacheinlage geschuldet. Der VR hat einzig über den *Bestand* der Forderung Rechenschaft abzulegen, was vom Revisor geprüft wird.[1559] Es ist dabei dem Revisor überlassen, welche Massstäbe er anlegt, um diese Rechenschaftsabgabe als *richtig* zu beurteilen. Weitergehende Schutzmechanismen sind nicht vorgesehen.[1560]

b. Qualifikation als Simulation

774 Das besagte Vorgehen basiert auf einer *Simulation*. In einem *ersten Schritt* einigen sich Gläubiger und Gesellschaft darauf, ein zweiseitiges Rechtsgeschäft *(Grundgeschäft)* vorzutäuschen, aufgrund dessen die Gesellschaft eine Verbindlichkeit zugunsten des Gläubigers passiviert. Die Parteien sind sich dabei einig, dass der Passivierung keine oder eine zu geringe Leistung gegenübersteht. Ferner sind sich die Parteien einig, dass dieses künstlich geschaffene Guthaben in einem *zweiten Schritt* mittels Verrechnungsliberierung in EK umgewandelt werden soll.

775 Mit mangelhaften, da falschen, Willenserklärungen zur Begründung einer Forderung verwirklichen die Parteien eine *Simulation*.[1561] Ein simuliertes Rechtsgeschäft im Sinne von Art. 18 OR liegt vor, *«wenn beide Parteien darüber einig sind, dass die gegenseitigen Erklärungen nicht ihrem Willen entsprechende Rechtswirkungen haben sollen, weil sie entweder ein Vertragsverhältnis vortäuschen oder mit dem Scheingeschäft einen wirklich beabsichtigten Vertrag verdecken wollen»*[1562]. Von einer *«reinen»* Simulation wird gesprochen, wenn die Parteien bewusst und einverständlich ein Rechtsgeschäft vortäuschen (sog. *Simulationsabrede*[1563]), indem sie einen Geschäftswillen kundtun, der nicht oder zumindest nicht mit dem erklärten Inhalt besteht.[1564] Solche sog. *Scheingeschäfte*

1559 Vgl. Rz. 428 ff.

1560 Vgl. SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 46 N 45; MEISTERHANS 1996, 413.

1561 Sog. *Falscherklärung* (KOLLER 2017, 88 Rz. 3.206).

1562 BGE 112 II 337, 343 E. 4a; vgl. auch BGer 4A_551/2014, Entscheid vom 6. November 2014, E. 3.1.

1563 Die Abrede über den Scheincharakter kann *formlos* oder *konkludent* geschlossen werden (BGE 112 II 337, 343 E. 4b; BSK OR I-WIEGAND, Art. 18 N 51).

1564 HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019, 59 Rz. 198; KOLLER 2017, 88 Rz. 3.206.

werden in der Regel zur Täuschung eines Dritten, der glauben soll, das simulierte Geschäft sei ernst gemeint, fingiert.[1565]

Mit beschriebenem Vorgehen der Simulation bezwecken die Parteien vorliegend unmittelbar die *Täuschung* des *Revisors* zwecks Abgabe der Prüfungsbestätigung, der *Urkundsperson* und des *HReg-Amtes*. Die Genannten sollen glauben, es bestehe tatsächlich eine rechtsgültige Forderung, durch deren Verrechnung die Einlageschuld erfüllt wird.[1566] Mittelbar werden zudem (zukünftige) Gläubiger und Aktionäre der Gesellschaft getäuscht. 776

c. Rechtsfolge

Simulierte Rechtsgeschäfte kommen mangels ernstgemeinter übereinstimmender Willenserklärungen nicht zustande.[1567] Es liegt ein sog. *Nichtvertrag*[1568] vor, der zwischen den Parteien und im Verhältnis zu Dritten (mit gewissen Einschränkungen) unwirksam ist.[1569] 777

In der Konsequenz ist die Einlageschuld im Umfang der Simulation nicht beglichen und bleibt bestehen. 778

3.2 Missbrauch zur Umgehung

Die nachfolgenden Ausführungen fokussieren auf die *Umgehung*. Dazu wird das Problem gesondert analysiert, wozu davon ausgegangen wird, dass die Einlageschuld wertmässig stets erfüllt wird. Die Zusammenführung der beiden Problemvarianten erfolgt im nachfolgenden Teil § 18.3.3. 779

1565 Vgl. HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019, 59 Rz. 198 f.; KOLLER 2017, 88 Rz. 3.206; ZK OR-JÄGGI/GAUCH/HARTMANN, Art. 18 N 104. BK OR-MÜLLER, Art. 18 N 326, verlangt die gemeinsame Täuschungsabsicht.

1566 Vgl. DIETSCHI 2012, 153 Rz. 360; WIDMER 1998, 291 (zur Barliberierung); JÄGGI 1952, 297 f.

1567 Vgl. Art. 1 i.V.m. Art. 18 OR; HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019, 59 Rz. 199; BERGER 2018, 230 Rz. 729 ff.; KOLLER 2017, 88 Rz. 3.206.

1568 BK OR-MÜLLER, Art. 18 N 350.

1569 BGer 4A_551/2014, Entscheid vom 6. November 2014, E. 3.1. Über die *Rechtsfolge* besteht indes Uneinigkeit in der Lehre: BSK OR I-WIEGAND, Art. 18 N 126, erkennt die *Nichtigkeit* als Rechtsfolge, während ZK OR-JÄGGI/GAUCH/HARTMANN, Art. 18 N 137, für die *Unwirksamkeit* plädieren, da Nichtigkeit eine gültige Willenserklärung voraussetze.

a. Tatbestand

780 Unter dem Gesichtspunkt der *Umgehung* wird vorliegend die Frage untersucht, ob ein *ökonomischer Sachverhalt* zur Kapitalaufbringung in der richtigen *juristischen Form* erfolgt ist. Dabei werden sowohl die Umgehung von *Einzahlungs-* als auch von *Sacheinlagevorschriften* beleuchtet.[1570]

(1) Umgehung von Einzahlungsvorschriften

781 Die Einlageleistung durch Einzahlung ist ohne Weiteres auch auf dem Weg der Verrechnungsliberierung denkbar. Anstatt dass der Investor Geld bei einer Bank zur ausschliesslichen Verfügung der Gesellschaft hinterlegt, gewährt er dieser ein Darlehen und leistet das Geld direkt an sie. Die Gesellschaft passiviert im Gegenzug eine Verbindlichkeit zur Rückzahlung in gleichem Umfang. Diese Verbindlichkeit wird schliesslich zwecks Liberierung zur Verrechnung gebracht. Beide Vorgehensweisen führen ökonomisch zum *Tausch* von *Geld* gegen *Aktien*.

782 Trotz dieser Nähe handelt es sich bei der Einlageleistung durch Einzahlung und der Einlageleistung durch Verrechnung mit einer Forderung um zwei *eigenständige* Arten der Kapitaleinlage.[1571] Die prozeduralen Normen zur Verrechnungsliberierung sind vor allem aufgrund der Pflicht zur geprüften Rechenschaftsberichterstattung sowie der neuen Publizitätspflicht deutlich strenger als jene der Einzahlung,[1572] die aus der Überweisung auf ein Sperrkonto mit der folgenden Bankbestätigung bestehen. Möchten die Parteien davon absehen und stattdessen den umständlicheren Weg der Verrechnungsliberierung gehen, ist dies als Akt der Privatautonomie zulässig.[1573] In dieser freiwilligen Unterwerfung unter strengere Vorschriften ist keine verpönte Umgehung zu erkennen.

783 Jenen Autoren, die aufgrund des Verdachts der Umgehung der Bareinlagevorschriften fordern, die Verrechnungsforderung dürfe nicht im Hinblick auf die Kapitalerhöhung oder Nachliberierung begründet worden sein,[1574] kann nicht gefolgt werden. Andernfalls würde man den Regeln der Einzahlung ohne gute Gründe den

---

1570 Zur Umgehung der *Bareinlagevorschriften* vgl. HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3; THALMANN/BENNINGER 2003, 32; Zürcher Arbeitstagung zum Handelsregister und Notariat 2001, 54; zur Umgehung der *Sacheinlagevorschriften* vgl. WATTER 1994, 150.

1571 ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 880; GLANZMANN 2011b, 28.

1572 Vgl. GLANZMANN 1999b, 226; vgl. auch PFEIFER 2000, 1475.

1573 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 26.

1574 HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3; Zürcher Arbeitstagung zum Handelsregister und Notariat 2001, 54; WIDMER 1998, 388; MEISTERHANS 1996, 413.

Vorzug gegenüber den Regeln der Verrechnungsliberierung geben. Auch das Institut der *Wandelobligation,* das die Verrechnungsliberierung geradezu verkörpert, würde in Frage gestellt.[1575]

Dies gilt freilich nur, sofern die Barmittel zuvor tatsächlich der Gesellschaft zugeflossen sind. Die in der Literatur häufig vorgebrachten Befürchtungen, die Verrechnungsliberierung könnte zur Umgehung der Einzahlungsvorschriften missbraucht werden, dürften wohl primär auf Sachverhalte zielen, bei denen der Gesellschaft nicht genügend Mittel zur Deckung der Einlageschuld zugehen. Dabei handelt es sich allerdings genau genommen um mehr als bloss eine Umgehung. 784

(2) Umgehung von Sacheinlagevorschriften

Anders gelagert sind Sachverhalte, bei denen die Gesellschaft einen *sacheinlagefähigen*[1576] Vermögensgegenstand auf Kredit kauft und der Gläubiger bzw. Liberierungspflichtige anschliessend seine Forderung gegen die Gesellschaft mit der Einlageschuld verrechnet. In *ökonomischer* Hinsicht erwirbt die Gesellschaft eine *Sache* im *Austausch gegen Aktien,* worin ein materieller Sacheinlagetatbestand zu erkennen ist. In *juristischer* Hinsicht wird die Transaktion allerdings formell nicht als Sacheinlage, sondern zufolge Passivierung der Gläubigerforderung[1577] als Verrechnungsliberierung konzipiert. Derartiges qualifiziert unter Umständen als Umgehungstatbestand.[1578] 785

1575 Vgl. GLANZMANN 2011b, 28.

1576 Die Sacheinlagefähigkeit setzt u.a. die bilanzielle Aktivierbarkeit voraus (Art. 634 Abs. 1 Ziff. 1 nOR). Diese Voraussetzung erfüllen Arbeitsleistungen oder erarbeitetes Know-how nicht, weshalb sie als Sacheinlage untauglich sind. Soll derlei dennoch in die Gesellschaft eingebracht werden, steht nur die Verrechnungsliberierung zur Verfügung. Anderes gilt, wenn die Arbeitsleistung in einem Patent Niederschlag findet. In diesem Fall geniesst das Patent als immaterielles Recht Sacheinlagefähigkeit, untersteht jedoch auch den strengeren Sacheinlagevorschriften. Dies führt zur Frage der Umgehung der Sacheinlagevorschriften, soll das Patent gegen Kredit in die Gesellschaft eingebracht werden. Wird die Arbeitsleistung hingegen nicht in einem Patent verfestigt, kann sie durch Verrechnung eingebracht werden (ROUILLER/BAUEN/BERNET/LASSERRE ROUILLER 2017, 43 Rz. 69; vgl. auch Fn. 349).

1577 Die Gläubigerforderung ist in dem Sinne formell *künstlich,* als sie nur zwecks Umgehung der Sacheinlagevorschriften passiviert wurde.

1578 Vgl. WATTER 1994, 150; vgl. auch BAHAR 2009, 253 ff. Gemäss ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 30, sind solche Umgehungen jedoch nicht weit verbreitet.

786 Anders als bei der Einzahlung darf solcherlei Vorgehen nicht gänzlich in der Parteiautonomie liegen, da das Gesetz für Sacheinlagen insbesondere aufgrund des Werthaltigkeitserfordernisses strengere prozedurale Normen vorsieht als für die Verrechnungsliberierung. Vielmehr ist in derlei Fällen regelmässig eine *Umgehung der Sacheinlagevorschriften* zu bejahen.[1579]

787 Unter der Annahme, dass die Einlageschuld wertmässig tatsächlich beglichen wird, dürfte die Motivation für ein solches Vorgehen in der Umgehung der strengeren (und damit *teureren*) Sacheinlagevorschriften zu suchen sein. Namentlich können die Kosten für die Werthaltigkeitsprüfung der eingebrachten Sache vermieden werden.[1580] Nach altem Recht konnte ausserdem die für die Sacheinlage verlangte *Statutenpublizität* vermieden werden.[1581]

b. Qualifikation als Umgehungsgeschäft

788 Die *atypische Vertragsgestaltung* zwecks Umgehung bestimmter Rechtsfolgen begründet ein sog. *echtes Umgehungsgeschäft*.[1582] Ein solches zeichnet sich dadurch aus, dass die Parteien einen Vertrag – anders als im Zusammenhang mit der Simulation – zwar ernst meinen, jedoch (meist zwingenden[1583]) Gesetzesbestimmung ausweichen wollen.[1584] Dazu beachten die Parteien zwar den Wortlaut einer Norm, missachten jedoch deren (ökonomischen) Sinn.[1585]

789 Vorliegend gestalten die Parteien das Grundgeschäft derart atypisch, dass eine verrechenbare passivierte Forderung in der Bilanz der Gesellschaft resultiert. Sie meinen die Liberierung durchaus ernst und sind willens, das Deckungsprinzip zu erfüllen, doch möchten sie den prozeduralen Weg der Einzahlung oder der Sacheinlage vermeiden.

1579 So auch WATTER 1992, 58 (für die Gründung).

1580 Art. 635 Ziff. 1 nOR i.V.m. Art. 635a OR.

1581 Nach neuem Recht fällt diese Erleichterung weg; Art. 634a Abs. 2 nOR.

1582 SCHWENZER 2016, 234 Rz. 30.12; GAUCH/SCHLUEP/SCHMID 2014, 159 Rz. 715.

1583 Ob eine Norm zwingend oder dispositiv ist, erhellt durch eine *Gesetzesauslegung* (KOLLER 2017, 247 Rz. 13.99). Nur dispositive Normen sind der parteiautonomen Gestaltung zugänglich (DIETSCHI 2012, 35 Rz. 85).

1584 GAUCH/SCHLUEP/SCHMID 2014, 159 Rz. 715; vgl. BGE 132 III 212, 219 f. E. 4.1.

1585 BGE 104 II 204, 206 E. b; DIETSCHI 2012, 35 Rz. 84; GLANZMANN 1999b, 236.

c. Rechtsfolge

Wie dargelegt wird vorliegend die Auffassung vertreten, dass die Strukturierung einer *Einzahlung* als zu verrechnende Kreditforderung nicht als unzulässige Umgehung zu qualifizieren ist. 790

Anderes gilt für *Sacheinlagen*. Dort kann unter Umständen eine Umgehung der Sacheinlagevorschriften erkannt werden. Das Recht zur Verrechnungsliberierung kennt keine positivrechtlichen Umgehungsvorschriften.[1586] Es finden daher die allgemeinen Regeln Anwendung. Rechtsprechungsgemäss wird Umgehungen durch *Auslegung* der umgangenen Bestimmung, allenfalls durch eine *analoge Gesetzesanwendung,* begegnet.[1587] Ist die umgangene Norm nach Sinn und Zweck einschlägig,[1588] wird sie massgebend für die Wirksamkeit bzw. Unwirksamkeit des Geschäfts.[1589] 791

Im vorliegenden Kontext ist daher zu fordern, dass auf Sachverhalte, die *formell* zwar eine Verrechnungsliberierung darstellen, *materiell* aber einer Sacheinlage entsprechen, die Regeln der Sacheinlage anzuwenden sind.[1590] Zu verlangen ist folglich die Einhaltung der Vorschriften zur Sacheinlage unter verantwortlichkeitsrechtlichen Ansprüchen gegen die verantwortlichen Organe im Widerhandlungsfall. Überdies ist eine Verpflichtung zur nachträglichen Herstellung des rechtmässigen Zustandes erforderlich.[1591] 792

3.3 Kombination: Missbrauch zur Umgehung zwecks Verletzung des Deckungsprinzips

Wie besprochen, kann die Verrechnungsliberierung einerseits aufgrund der mangelnden Werthaltigkeitsprüfung zur ungenügenden Einlageleistung missbraucht werden. Andererseits begründen die im Vergleich zur Sacheinlage weniger stren- 793

1586 VISCHER 2012, 289 f.

1587 GAUCH/SCHLUEP/SCHMID 2014, 159 f. Rz. 715.

1588 Regelmässig wird dabei auf eine *ökonomische Betrachtungsweise* abgestellt (DIETSCHI 2012, 39 Rz. 95).

1589 GAUCH/SCHLUEP/SCHMID 2014, 160 Rz. 715.

1590 MEISTERHANS 1996, 413; vgl. auch WATTER 1992, 58.

1591 Vgl. z.G. VOGT/PETER 2011, 238, zum Sachverhalt einer Bareinlage mit anschliessender Forderungsrückzahlung, auf die unter Umständen die Regeln der Verrechnungsliberierung anwendbar sein können.

gen prozeduralen Regeln eine Anfälligkeit für Missbräuche zwecks Umgehung. Besonders problematisch erscheint die *Kombination* dieser beiden Motive.

794 Gemeint ist die juristische Gestaltung einer materiellen Sacheinlage als formelle Verrechnungsliberierung in der Absicht, die Sache zu einem zu hohen Wert in die Gesellschaft einzubringen.[1592] Damit die Werthaltigkeitsprüfung der Sacheinlage umgangen werden kann, wird die Sache der Gesellschaft zu einem überrissenen Preis verkauft und die passivierte Forderung anschliessend zur Liberierung verrechnet.[1593]

795 In derartigen Sachverhalten erscheint es sachgerecht, die *Einhaltung* der *Sacheinlagevorschriften* zu verlangen, wobei die Einlageschuld nur im Umfang des tatsächlich eingebrachten Wertes erfüllt wird und im Übrigen bestehen bleibt.

4. Mögliche Indizien zur Beurteilung

796 Literaturstimmen haben wiederholt Kriterien zur Beurteilung der *Zulässigkeit* spezifischer Verrechnungstatbestände herausgearbeitet. Diese lassen jedoch keine abschliessende Beurteilung zu und können höchstens als *Indizien*[1594] dienen, da sie sich nicht direkt mit dem ökonomischen Wert, welcher der Gesellschaft aus dem Grundgeschäft zugeflossen ist, befassen. Nachfolgend werden die Kriterien nach verschiedenen Dimensionen geordnet beleuchtet.

4.1 Motivorientierte Dimension

797 Verschiedentlich wird vorgebracht, die Verrechnungsforderung dürfe nicht *im Hinblick* auf die Verrechnungsliberierung begründet worden sein, andernfalls Ein-

---

[1592] OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 652c N 6.

[1593] Kaufverträge über (sacheinlagefähige) Sachen des Anlagevermögens dürften dabei anfälliger sein als Kaufverträge über Sachen des Umlaufvermögens. Der E-OR 2007 sah indes vor, dass Forderungen nur verrechnet werden dürfen, wenn die ihnen zugrundeliegende Leistungen Gegenstand einer Bareinlage oder einer Sacheinlage sein könnten (Art. 634b Abs. 1 E-OR 2007; Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641).

[1594] Möglich ist, dass bei Vorliegen derartiger Kriterien die Urkundsperson die Beurkundung bzw. das HReg-Amt die Eintragung verweigert (vgl. HANDSCHIN/CRAMER 2016, 80; Zürcher Arbeitstagung zum Handelsregister und Notariat 2001, 54). Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 46 N 226, fordert im Verdachtsfall bei Vorliegen mehrerer Indizien Abklärungen durch das HReg-Amt bzw. das Einholen einer Bestätigung, dass kein unzulässiger Tatbestand vorliegt.

zahlungsvorschriften umgangen würden.[1595] Das Motiv der Forderungsbegründung scheint jedoch ein ungeeignetes Kriterium zu sein, da es fraglich erscheint, wie es im Einzelfall zu beurteilen ist.

Erstens ist festzuhalten, dass die prozeduralen Vorschriften der Verrechnungsliberierung strenger sind als jene der Einzahlung.[1596] Eine blosse Umgehung der Einzahlung macht folglich wenig Sinn, solange der Gesellschaft die deklarierten Mittel effektiv zufliessen. Zweitens zielt dieses Indiz in keiner Weise auf die effektive Erfüllung der Einlageschuld ab, weshalb es allenfalls nur für die Beurteilung von Umgehungstatbeständen in Frage kommen kann. Drittens wäre fraglich, wie Wandelobligationen, die ja gerade auf die Verrechnungsliberierung abzielen, zu beurteilen wären.[1597] Viertens wäre der Anwendungsbereich der Verrechnungsliberierung in der Sanierung beschnitten, da Sanierungsdarlehen wohl vielfach im Wissen, dass ein späterer Debt-Equity-Swap wahrscheinlich wird, gewährt werden. 798

4.2 Persönliche Dimension

Problematisch sind Konstellationen, in denen der verrechnende Gläubiger bzw. die Gegenpartei des Grundgeschäfts der Gesellschaft *nahesteht*.[1598] SIFFERT möchte die Verrechnungsliberierung daher nur zulassen, wenn der Wert des Forderungsgegenstandes objektiv bestimmbar ist oder der Vertrag über das Grundgeschäft zwischen der Gesellschaft und einer unabhängigen Drittperson geschlossen wurde.[1599] 799

Im Kern handelt es sich bei dieser Forderung allerdings um die Gefahr der Materialisierung eines *Interessenkonflikts*[1600] bzw. einer *Treuepflichtverletzung* der Or- 800

[1595] HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3; MAAG 2014, 942 Rz. 74.80; SCHÜTZ 2011, 8 Rz. 45 Fn. 58; WIDMER 1998, 388; MEISTERHANS 1996, 413.

[1596] GLANZMANN 1999b, 226.

[1597] GLANZMANN 2011b, 28.

[1598] So war in Art. 634a Abs. 1 VE OR-2005 vorgesehen, dass Forderungen für Leistungen der Aktionäre oder von Personen, die ihnen nahestehen, nur hätten verrechnet werden dürfen, wenn die Leistungen Gegenstand einer Bareinlage oder einer Sacheinlage hätte sein können; vgl. Rz. 764.

[1599] SIFFERT 2011, 48.

[1600] Interessenkonflikte sind realistischerweise unvermeidlich und daher nicht generell zu verpönen, sondern es ist der Umgang mit ihnen zu regeln.

gane.[1601] Die Vermögensschädigung der Gesellschaft tritt bereits zum Zeitpunkt der Passivierung der Verrechnungsforderung ein.

4.3 Zeitliche und quantitative Dimension

801 Ebenfalls wird argumentiert, eine *kurze Zeitspanne* zwischen Forderungsbegründung und Verrechnungsliberierung spreche für die Künstlichkeit der Forderung und damit für den Missbrauch der Verrechnungsliberierung.[1602] Die diesbezüglich kritische Schwelle soll bei sechs bis neun Monaten liegen.[1603] Vereinzelt wird bei kurzen Zeitspannen gar die Unzulässigkeit der Verrechnungsliberierung angenommen bzw. mindestens eine Rechtfertigungspflicht installiert.[1604]

802 Weiteres Indiz für die Künstlichkeit einer Forderung soll die *quantitative Übereinstimmung* der Beträge der Verrechnungsforderung und der Aktienzeichnung sein.[1605]

803 Richtiger Ansicht nach darf von einer kurzen Zeitspanne alleine nicht auf die Künstlichkeit der Forderung geschlossen werden.[1606] Gleiches muss für die betragsmässige Übereinstimmung der Beträge gelten. Für die gegenteilige Ansicht sind keine guten Gründe ersichtlich. Ausserdem wären die Möglichkeiten des Debt-Equity-Swaps als Sanierungsinstrument beschränkt, da es wohl häufig vorkommt, dass Sanierungsdarlehen bei rasanter Verschlechterung der Lage innert kurzer Zeit vollständig in EK gewandelt werden müssen. Ebenfalls wäre wiederum die Zulässigkeit von Wandelobligationen in Frage gestellt.

[1601] Vgl. Rz. 216 ff.; Rz. 581 ff.

[1602] HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 3; Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 46 N 226; vgl. ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 882.

[1603] Vgl. OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 652c N 6.

[1604] WIDMER 1998, 388; MEISTERHANS 1996, 413.

[1605] Praxiskomm. HRegV-GWELESSIANI, Art. 46 N 226.

[1606] ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 43; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652c N 4a; SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 46 N 45; SIFFERT 2011, 48; VON SALIS-LÜTOLF 2002, 146 Rz. 579.

4.4 Ökonomische und buchhalterische Dimension

Mancherorts wird auf die *betriebswirtschaftliche Begründetheit* der Verrechnungsforderung abgestellt.[1607] Dabei soll geprüft werden, ob das Grundgeschäft nach betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten gerechtfertigt erscheint. 804

Derartiges dürfte sich als wenig praxistauglich erweisen. Immerhin kann gefordert werden, dass sich das Grundgeschäft innerhalb des Gesellschaftszwecks bewegen muss und dem Gesellschaftsinteresse nicht geradezu zuwiderlaufen darf. Letztlich betrifft eine solche Prüfung aber die Geschäftsführung der Gesellschaft bzw. ihre Strategie und darf daher nur mit allergrösster Zurückhaltung erfolgen und einzig in offenkundigen Extremfällen zur Beanstandung der Verrechnungsliberierung führen. 805

Gewichtiges Indiz für die Zulässigkeit der Forderung ist ihr Niederschlag in einer geprüften Bilanz.[1608] 806

5. Einzahlung mit anschliessender Forderungstilgung

Ebenfalls zum Thema des Missbrauchs der Verrechnungsliberierung kann die Variante der *Einzahlung* mit anschliessender *Forderungstilgung* gezählt werden.[1609] Gemeint sind damit Konstellationen, bei denen ein Gläubiger im Rahmen einer Kapitalerhöhung Geld einzahlt, welches die Gesellschaft in der Folge zur Begleichung einer Schuld gegenüber diesem Gläubigers verwendet. 807

In ökonomischer Hinsicht deckt sich dieses Vorgehen mit der Verrechnungsliberierung. Das AK wird erhöht, die Gesellschaftsverbindlichkeit gegenüber dem Gläubiger (FK) fällt weg und die Geldbestände beider Parteien bleiben unverändert. Es wird eine Forderung gegen Aktien getauscht bzw. FK in AK umgewan- 808

[1607] BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652c N 4a; SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 46 N 45; SIFFERT 2011, 48; vgl. THALMANN/BENNINGER 2003, 32.

[1608] OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 652c N 6. Die *Bilanz,* die *Erfolgsrechnung* sowie allenfalls der *Anhang* und die *Geldflussrechnung* sind Gegenstand der Prüfung durch die Revisionsstelle, die sich im Wesentlichen auf die Gesetzes- und Statutenkonformität bzw. Übereinstimmung mit dem anwendbaren Regelwerk bezieht (EXPERTsuisse 2015, 95 ff.).

[1609] Vgl. dazu bereits GLANZMANN 1999b, 234 ff.

delt. Der offenkundige Unterschied zur Verrechnungsliberierung ist, dass Geld die Bilanz der Gesellschaft durchläuft, mithin *«hin und her»* transferiert wird.

809 Ein weiterer Unterschied besteht darin, dass die Verrechnungsliberierung lediglich eine Frage der Kapital*aufbringung* beschlägt, während die Einzahlung mit Forderungsrückzahlung sowohl ein Problem der Kapitalaufbringung als auch der Kapital*erhaltung* bzw. der Kapital*entnahme* darstellt.[1610] In dieser Hinsicht liegt der Verdacht nahe, es könnte sich bei besagtem Vorgehen um eine unzulässige Kapitalrückzahlung handeln.[1611] Das Bundesgericht hat dies verneint. Es erwog, das Grundkapital werde durch die Begleichung einer bereits vor der Kapitalerhöhung ausgewiesenen (und nicht bloss fiktiven), bestehenden Schuld zugunsten des Aktienzeichners nicht unzulässig geschwächt. Weder erkannte es eine Umgehung der Vorschriften über die Verrechnungsliberierung noch eine Scheinliberierung. Es verlangte entsprechend auch weder einen geprüften Rechenschaftsbericht noch die Publizität des Verrechnungstatbestandes.[1612]

810 Dass das höchste Gericht bei der Beurteilung der Zulässigkeit auf eine bilanzielle Betrachtung abstellte und erkannte, dass Gesellschaft und Gläubiger durch dieses Vorgehen weder besser- noch schlechter gestellt werden – soweit die Forderung effektiv Bestand hatte – ist zu begrüssen.[1613]

811 Fraglich ist derweil, ob auf derartige Praktiken die Regeln über die Verrechnungsliberierung sinngemäss anwendbar sein sollten.[1614] VOGT/PETER prüfen die *funktionale Äquivalenz* einer solchen Bareinlage mit anschliessender Forderungstil-

---

[1610] Vgl. VOGT/PETER 2011, 236 m.w.H.

[1611] Bzw. um einen möglichen Verstoss gegen das Verbot der Einlagerückgewähr (Art. 680 Abs. 2 OR; vgl. VOGT/PETER 2011, 231 ff.).

[1612] Z.G. BGE 87 II 169, 177 f. E. 5; BGer 4A_496/2010, Entscheid vom 14. Februar 2011, E. 2.2/2.4, vgl. dazu die Urteilsbesprechungen von VOGT/PETER 2011, 229 f.; vgl. auch DIETSCHI 2012, 134 Fn. 773 m.w.H.; SCHÜTZ 2011, passim; BAISCH/WEBER 2011, passim.

[1613] WATTER kommt zu folgendem Schluss: *«[…] das BGer scheint sich zumindest im Ergebnis gegen die Notwendigkeit einer Werthaltigkeit auszusprechen, indem eine Barkapitalerhöhung mit anschliessender Rückzahlung des Darlehens als unbedenklich eingeschätzt wurde […]»* (BSK OR II-WATTER, Art. 753 N 8).

[1614] Bejahend ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 43. Wesentlich dabei erscheint, dass bei der Einzahlung mit anschliessender Forderungstilgung die geprüfte *Rechenschaftsberichterstattung* zu *Bestand* und *Verrechenbarkeit* der Verrechnungsforderung entfällt. Nach neuem Recht ist allerdings auch das *Publizitätsregime* der Verrechnungsliberierung ein wesentlicher Unterschied (vgl. noch zum alten Recht BAISCH/WEBER 2011, 421).

gung und der Verrechnungsliberierung anhand sinngemässer Anwendung der Kriterien, anhand derer auch zu prüfen ist, ob eine (beabsichtige) Übernahme eines Vermögenswertes als Sachübernahme gelten muss.[1615] Ist die funktionale Äquivalenz zu bejahen, verlangen die genannten Autoren die Einhaltung der Vorschriften zur Verrechnungsliberierung unter verantwortlichkeitsrechtlichen Ansprüchen gegen die verantwortlichen Organe im Widerhandlungsfall sowie die Verpflichtung zur nachträglichen Herstellung des rechtmässigen Zustandes.[1616] Angesichts des erfüllten Deckungsprinzips verdient dieser Standpunkt, der auf die rechtmässige Prozedur gerichtet ist, Zustimmung. Die Nichtigkeit als Rechtsfolge erscheint derweil als dem Zweck der missachteten Vorschrift widersprechend nicht sachgerecht.[1617]

6. Zwischenfazit

Die Verrechnungsliberierung birgt das Risiko, dass sie zur *Umgehung* bestimmter Formvorschriften oder zur *ungenügenden Kapitalaufbringung* missbraucht wird. Dieses Gefahrenpotenzial ist in der Literatur allgegenwärtig und fand auch im Revisionsprozess Beachtung. 812

Zurecht wird die Reduktion des Missbrauchsrisikos zur *ratio legis* der Vorschriften über die Verrechnungsliberierung erklärt. Zu unterscheiden sind dabei im Wesentlichen drei Konstellationen: der Missbrauch zur ungenügenden Einlageleistung (Verletzung des Deckungsprinzips), der Missbrauch zur Umgehung sowie, als Kombination, der Missbrauch zur Umgehung zwecks ungenügender Einlageleistung. Alle diese Konstellationen sind zweckwidrige Anwendungen der Verrechnungsliberierung und verwirklichen damit Rechtsmissbräuche. 813

Ein *Missbrauch zur ungenügenden Einlageleistung* liegt vor, wenn das Grundgeschäft der Gesellschaft keinen zur passivierten Schuld angemessenen Gegenwert zugehen lässt. Die Verrechnung derartig fiktiver Forderungen stellt für den Liberierungspflichtigen keinen Verzicht und für die Gesellschaft keinen Zugang dar. Es liegt somit eine Scheinliberierung vor, die auf einem zumindest teilweise zwecks Forderungsbegründung simulierten Grundgeschäft basiert. Ein *Miss-* 814

[1615] VOGT/PETER 2011, 235 ff.

[1616] Geprüft wird auf der *zeitlichen, quantitativen, funktionalen* und *personellen* Ebene (VOGT/PETER 2011, 237 f.).

[1617] VOGT/PETER 2011, 238; a.A. ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 43.

brauch zur Umgehung liegt vor, wenn eine Transaktion, die ökonomisch eine Einzahlung oder eine Sacheinlage ist, juristisch als Verrechnungsliberierung verpackt wird. Die Umgehung von Einzahlungsvorschriften ist als wenig problematisch zu beurteilen, da die Vorschriften zur Verrechnungsliberierung strenger sind. Anderes gilt für die Umgehung von Sacheinlagevorschriften, da diese aufgrund der Werthaltigkeitsprüfung strenger sind. Eine *Kombination* dieser beiden Arten von Missbräuchen liegt vor, wenn Transaktionen als Verrechnungsliberierung strukturiert werden, um dank der weniger strengen Vorschriften die Einlagen nur ungenügend zu leisten.

815 Die in der Literatur häufig vorgebrachten *Indizien zur Zulässigkeit* von spezifischen Verrechnungskonstellationen scheinen im Vergleich zur obgenannten Betrachtungsweise nur bedingt tauglich zur Erkennung von Missbräuchen.

816 Es ist zulässig, dass eine Gesellschaft Mittel, die sie von einem Gläubiger im Rahmen einer Einzahlung erhalten hat, für die Deckung der Forderung dieses Gläubigers verwendet (sog. *Einzahlung mit anschliessender Forderungstilgung*). Ist die Transaktion im konkreten Fall funktional äquivalent zu einer Verrechnungsliberierung, erscheint es angemessen, dass auch deren Vorschriften massgebend sind.

§ 19 Verrechnung subordinierter Forderungen

Sanierungen durch einen Debt-Equity-Swap verlaufen vielfach *zweistufig,* indem ein Gläubiger seine Forderung zuerst *subordiniert,* bevor er sie, soweit notwendig, schliesslich dauerhaft in EK umwandelt. 817

1. Allgemeines zur Subordinierung

Es gehört zu den Rechten des Gläubigers, seine Forderung gegen einen Schuldner im Verhältnis zu anderen Forderungen gegen diesen Schuldner zu *subordinieren*[1618]. Hierbei erklärt sich der Gläubiger bereit, erst dann befriedigt zu werden, wenn bereits alle anderen (oder nur bestimmte) Gläubiger ganz oder teilweise befriedigt worden sind.[1619] Solche Erklärungen versetzen die eigene Forderung in den *Nachrang* (sog. *Rangrücktritt*) und bewirken so eine Abweichung von den gesetzlichen Modalitäten der gleichmässigen Gläubigerbefriedigung.[1620] Der Verzicht auf das Privileg der Gläubigergleichbehandlung erhöht für den erklärenden Gläubiger das Ausfallrisiko und belastet damit seine Forderung.[1621] 818

Rangrücktritte können sich in verschiedenen Ausprägungen zeigen.[1622] Vorliegend relevant sind mit der *Nachrangvereinbarung* sowie der *aktienrechtlichen Rangrücktrittserklärung* zwei *rechtsgeschäftliche* Varianten der Subordinierung auf *freiwilliger Basis*.[1623] 819

[1618] Der Begriff *Subordinierung* bezieht sich auf den Akt des Unterordnens und der Begriff *Subordination* auf das Resultat des Aktes.

[1619] HAYEK/WAGNER 2018, 1088 f.; HAAS/SCHOLZ 2018, 743 f.; DUC 2011, 204 ff.; WITMER 1999, 50 ff./65; DUSS 1971, 20.

[1620] Vgl. HAAS/SCHOLZ 2018, 746; bspw. von der insolvenzrechtlichen Maxime der Gläubigergleichbehandlung (Art. 197 Abs. 1 i.V.m. Art. 219 SchKG; vgl. BGE 136 III 247, 249 E. 2).

[1621] HAYEK/WAGNER 2018, 1088. Derartige Forderungen werden daher als rangrücktritts*belastet* bezeichnet (vgl. PÖSCHEL/WATTER 2005, 13). Die Subordination ist ein qualifizierendes Merkmal *mezzaniner* Finanzierungsinstrumente. Rangrücktrittsbelastete Darlehen werden als *junior, subordinated* oder *hybrid* betitelt (vgl. z.G. BÖCKLI 2019, 134 f. Rz. 489; GLANZMANN 2007b, 6); vgl. auch Rz. 76.

[1622] Vgl. BSK SchKG II-LORANDI, Art. 219 N 320 ff.

[1623] Vgl. zur Abgrenzung HAYEK/WAGNER 2018, 1088; GLANZMANN 2007b, 7 ff.

820 Dabei interessiert vorliegend die Frage, inwiefern die Belastung einer Forderung mit einer *Nachrangigkeit* oder einem *Rangrücktritt* der Verrechnungsliberierung im Weg steht.

2. Nachrangvereinbarung

2.1 Wesen

821 Eine *Nachrangvereinbarung* ist eine vertragliche Abrede zwischen zwei (oder mehr) Gläubigern einer Gesellschaft, wonach der nachrangige Gläubiger auf die Begleichung seiner Forderung verzichtet, bis der andere, begünstigte Gläubiger vollständig befriedigt ist.[1624] Die Nachrangigkeit besteht damit nicht gegenüber allen anderen Gläubigern, sondern ist *relativer Natur* (sog. relativer Rangrücktritt).[1625] Der Abschluss einer Nachrangvereinbarung kann daher im Überschuldungsfall den VR nicht von der Pflicht zur Benachrichtigung des Gerichts befreien.[1626]

2.2 Rechtliche Einordnung

822 Die Wirkung der Nachrangvereinbarung richtet sich nach dem Parteiwillen und ist allenfalls durch Auslegung zu ermitteln. Regelmässig dürfte ein *Vertrag zugunsten eines Dritten,* des begünstigen Gläubigers, zu erkennen sein.[1627] Die nachrangige Forderung ist zu stunden, bis alle Forderungen des begünstigten Gläubigers befriedigt sind. Dies geschieht in Form einer *Stundungsvereinbarung,* meist ergänzt durch ein *Rückzahlungsverbot*[1628], zwischen dem nachrangigen Gläubiger

---

1624 Vgl. z.G. HAYEK/WAGNER 2018, 1088. Häufig sind *Aktionäre* oder der Gesellschaft anderweitig *Nahestehende* die Erklärenden und *Banken* die Begünstigten (vgl. BSK SchKG II-LORANDI, Art. 219 N 333); bspw. wenn ein Aktionärsdarlehen einem Bankdarlehen subordiniert wird (GLANZMANN 2007b, 7).

1625 BSK SchKG II-LORANDI, Art. 219 N 333 f.; DUC 2011, 204.

1626 Vgl. Art. 725b Abs. 3 OR; HAAS/SCHOLZ 2018, 745; GLANZMANN 2007b, 7/18; zur Notifikationspflicht vgl. Rz. 826.

1627 BSK SchKG II-LORANDI, Art. 219 N 333.

1628 Das Rückzahlungs*verbot* verschafft dem begünstigten Gläubiger eine grössere Sicherheit als die blosse Stundungs*erklärung* des nachrangigen Gläubigers.

und der Schuldnergesellschaft.[1629] Diese Konzeption verhindert einerseits, dass die Forderung *fällig* wird bzw. der Gläubiger die Erfüllung fordern *kann* und andererseits, dass die Schuldnergesellschaft die Verbindlichkeit erfüllen *darf*.[1630]

Im Konkurs der Schuldnergesellschaft gilt die nachrangige Forderung dennoch genauso wie die begünstigte Forderung als Drittklassforderung. Die tatsächliche relative Subordination kann dennoch erreicht werden, indem der nachrangige Gläubiger den Ausfall des begünstigten Gläubigers mit dem auf ihn fallenden *Liquidationserlös* deckt. Zur Sicherstellung wird daher eine Forderungsabtretung des nachrangigen an den begünstigten Gläubiger empfohlen. Zu diesem Zweck besteht eine Nachrangvereinbarung vielfach aus einem Konstrukt verschiedener Elemente (z.B. eines Vertrags zugunsten eines Dritten mit Stundungsvereinbarung und Rückzahlungsverbot sowie einer Abtretungsvereinbarung).[1631] 823

2.3 Konsequenz für die Verrechnungsliberierung

Die Nachrangvereinbarung in obgenannter Konzeption bewirkt ein Verrechnungsverbot, das auch die Verrechnungsliberierung erfasst.[1632] Mit Blick auf die Rechenschaftsberichterstattung gilt die Forderung als nicht verrechenbar. Würde die nachrangige Forderung in AK umgewandelt, verlöre der begünstigte Gläubiger den Anteil des nachrangigen Gläubigers am Liquidationserlös.[1633] 824

Da die (relative) Nachrangvereinbarung nur bestimmte Gläubiger besserstellen soll, kann im Gegensatz zum aktienrechtlichen Rangrücktritt nicht argumentiert werden, ein Debt-Equity-Swap stelle alle Gläubiger besser. Freilich steht es den Parteien offen, eine Nachrangvereinbarung dergestalt zu formulieren, dass die Verrechnungsliberierung zulässig ist. 825

[1629] HAYEK/WAGNER 2018, 1089 f.; GLANZMANN 2007b, 18 f. je m.w.H.

[1630] GLANZMANN 2007b, 19 m.w.H.

[1631] Z.G. GLANZMANN 2007b, 19.

[1632] GLANZMANN 2007b, 19.

[1633] Z.G. GLANZMANN 2007b, 19 m.w.H.

3. Aktienrechtlicher Rangrücktritt

3.1 Wesen

826 Eine *qualifizierte* Variante der *Subordination* sieht das Aktienrecht in der Norm zur Überschuldung vor (sog. *aktienrechtlicher Rangrücktritt*).[1634] Demnach darf der VR von der Benachrichtigung des Gerichts absehen, bzw. wird von der Notifikationspflicht entbunden, wenn Gesellschaftsgläubiger im Ausmass der Überschuldung im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurücktreten und (nach neuem Recht) ihre Forderung samt Zinsen für die Dauer der Überschuldung stunden.[1635] Im Unterschied zur *(relativen)* Nachrangerklärung ändert der aktienrechtliche Rangrücktritt die Modalitäten der Schuldnerbefriedigung gegenüber *allen* anderen Gläubigern ab, da er das rangrücktrittsbehaftete FK *absolut* einfriert.[1636]

827 Der aktienrechtliche Rangrücktritt ist ein *Vertrag,* durch den sich ein Gläubiger für den Fall des Konkurses der Schuldnergesellschaft verpflichtet, auf seine Forderung im zur Deckung aller anderen Forderungen erforderlichen Umfang zu verzichten.[1637] Er wird zwischen der Gesellschaft und dem Gläubiger (nachträglich) abgeschlossen und bedarf weder der Zustimmung der Aktionäre noch der anderen Gläubiger.[1638] Der Gläubiger gibt damit seinen Teil am Liquidationserlös vorerst auf, so dass die noch vorhandene Substanz der konkursiten Gesellschaft zunächst ohne Berücksichtigung seines Anspruchs verteilt wird.[1639] Konnten alle anderen Gläubiger vollständig befriedigt werden, fliesst auch ihm Liquidationserlös zu.[1640] So können allenfalls die Ausfälle anderer Gläubiger verhindert oder zumindest reduziert werden.[1641]

1634 Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 nOR; vgl. z.G. DUC 2011, 204 ff.

1635 Art. 725b Abs. 4 nOR; vgl. auch Botsch. zur Änderung des OR 2016, 579; zum *revidierten* Recht vgl. GLANZMANN 2017, 400 m.w.H.; zum *alten* Recht vgl. VON DER CRONE 2014, 772 f. Rz. 55 ff.

1636 Es kann von einer *«eigenkapitalähnlichen»* Wirkung gesprochen werden (vgl. BÜHLMANN 2015, 153 f.).

1637 BGer 6B_1279/2018, Entscheid vom 26. März 2019, E. 2.2.1.

1638 BGer 6B_1279/2018, Entscheid vom 26. März 2019, E. 2.2.1.

1639 Gleichwohl wird auch die zurückgetretene Forderung im Konkurs der Gesellschaft vollständig kolloziert (HANDSCHIN 2016, 372 Rz. 757b).

1640 MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 477 Rz. 135; KRYKA 2011, 41.

1641 BGer 4A_277/2010, Entscheid vom 2. September 2010, E. 2.3.

Der aktienrechtliche Rangrücktritt ist weder ein Forderungsverzicht, noch berührt er die Aktiven der Gesellschaft.[1642] Ebenso wird kein EK wiederhergestellt.[1643] Eine formelle Bilanzsanierung findet somit nicht statt[1644] und eine Unterbilanz oder eine Überschuldung bleiben bestehen.[1645] 828

Der aktienrechtliche Rangrücktritt qualifiziert aber immerhin die mit ihm behafteten Forderungen in *fiktives* Eigenkapital um, wenn es um die Frage geht, ob der VR das Gericht benachrichtigen muss.[1646] In der *Entbindung von der Notifikationspflicht* liegt der *direkte* Zweck des aktienrechtlichen Rangrücktritts.[1647] *Mittelbar* wird der überschuldeten Gesellschaft das Weiterwirtschaften ermöglicht.[1648] Der VR gewinnt damit Zeit, effektive Sanierungsmassnahmen wie Debt-Equity-Swaps zu ergreifen. Der aktienrechtliche Rangrücktritt ist damit im Sinne einer Überbrückungsmassnahme (bloss) ein Hilfsmittel[1649], das nur dann wirklich Sinn macht, wenn die finanzielle Schwäche der Gesellschaft als kurierbar erscheint[1650]. 829

3.2 Ökonomik des Rangrücktritts

a. Ökonomischer Gehalt und bilanzielle Abbildung

In *materieller* (ökonomischer) Hinsicht verschiebt der aktienrechtliche Rangrücktritt die Forderung innerhalb der Kapitalstruktur an den Schluss des FKs, direkt 830

1642 BGer 4A_277/2010, Entscheid vom 2. September 2010, E. 2.3.

1643 WOLF 2012, 44 Rz. 111.

1644 Der bilanzielle Effekt darf daher – gerade im Konkursfall – nicht überschätzt werden; vgl. z.G. auch RUBLI 2002, 185; REINARZ 1997, 448; DUSS 1971, 86.

1645 VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 178 Rz. 719.

1646 HANDSCHIN 2016, 370 f. Rz. 755.

1647 Die Einholung aktienrechtlicher Rangrücktritte ist zufolge seiner finanziellen Verantwortung Sache des VRs (vgl. MÜLLER/LIPP/PLÜSS 2014, 206; WITMER 1999, 87). Sie kann *rechtsmissbräuchlich* sein, wenn die Gesellschaft ohne Sanierungsabsicht künstlich am Leben gehalten wird.

1648 DUC 2011, 205.

1649 Mangels echter sanierender Wirkung kann er nur, aber immerhin, ein *erster Schritt* zur Sanierung sein (vgl. BGer 4A_482/2008, Entscheid vom 28. Januar 2009, E. 3.5; vgl. auch DUSS 1971, 86).

1650 FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL 1996, 673 Rz. 221.

vor das EK.[1651] Letzteres verbleibt im absoluten Nachrang.[1652] Die mit aktienrechtlichem Rangrücktritt behaftete Forderung hat daher (zumindest gegenüber den anderen Verbindlichkeiten) quasiresidualen Charakter und vermag als faktisches EK zu gelten.[1653] Es erscheint daher ökonomisch sinnvoll, den Debt-Equity-Swap als logischen Folgeschritt des Rangrücktritts zu betrachten, der den materiellen Charakter der Forderung formell nachvollzieht.

831 *Formell* handelt es sich bei der Forderung im Rangrücktritt jedoch weiterhin um *passiviertes FK,* da der Rangrücktritt kein wirklicher Forderungsverzicht ist.[1654] Eine bilanzielle Umbuchung ist nicht erforderlich.[1655] Die Bilanzierungsvorschriften werden der ökonomischen Nähe zum EK indessen nicht gerecht.[1656] Für die Verrechnungsliberierung ist dies von Vorteil, da sich der bilanzielle Spielraum für den Debt-Equity-Swap nicht ändert.

b. Kalkül des Gläubigers

832 Wer zum aktienrechtlichen Rangrücktritt einwilligt, *erhöht* das Ausfallrisiko seiner Forderung – vielfach ohne dafür direkt mit einer Ausfallprämie (sog. *Default Premium*[1657]) belohnt zu werden. Ein Wertverlust auf der eigenen Forderung zugunsten einzelner oder aller anderen Gläubiger, deren Ausfallrisiko sich *reduziert,* wird damit hingenommen. Das Kalkül eines Gläubigers, dazu bereit zu sein, präsentiert sich situativ unterschiedlich.

1651 Es erhält damit *mezzaninen* Charakter. Der (absolut geltende) aktienrechtliche Rangrücktritt ist näher am EK als die (relativ geltende) Nachrangvereinbarung; vgl. SCHENKER 2008, 141 Fn. 26; BAHAR 2005, 486 f.

1652 Vgl. GLANZMANN 2013, 285; vgl. Rz. 110 ff. Aus Sicht der anderen Gläubiger kommt der aktienrechtliche Rangrücktritt in *ökonomischer* Hinsicht daher einem *Forderungsverzicht* gleich, da das vorhandene Substrat mit wenigeren anderen Gläubigern geteilt werden muss (PÖSCHEL/WATTER 2005, 10).

1653 Vgl. z.G. CHK OR-LIPP, Art. 959 N 42; SCHENKER 2009, 493.

1654 Zum Forderungsverzicht vgl. Rz. 370.

1655 Sie sind gemäss Art. 959a Abs. 3 und 959c Abs. 1 Ziff. 2 OR in der Bilanz oder im Anhang *gesondert* aufzuführen (vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 579).

1656 Methodisch korrekt wären mit aktienrechtlichem Rangrücktritt behaftete Forderungen als Passiven mit FK- und EK-Charakter zu verbuchen (vgl. HANDSCHIN 2016, 370 Rz. 754; vgl. z.G. auch MUNDHENKE 2009, 149 ff.).

1657 Vgl. dazu VOLKART/WAGNER 2018, 550 f.

Der Gesellschaft *nahestehende* Gläubiger, bspw. Aktionäre oder Gesellschaften des gleichen Konzerns, können mit dem Rangrücktritt ein Signal der Sicherheit an die anderen Gläubiger senden.[1658] 833

Im Übrigen dürfte das Kalkül der Gläubiger in der *Sanierungssituation* im Wesentlichen davon abhängen, ob der Fortbestand der Gesellschaft die Chance auf volle Befriedigung der Forderung im Vergleich zur sofortigen Liquidation erhöht.[1659] Der Gläubiger schätzt dabei die Sanierungsfähigkeit und -würdigkeit der Schuldnergesellschaft bzw. die sich daraus ergebenden individuellen Konsequenzen ab.[1660] Ein freiwilliger Rangrücktritt dürfte sich lohnen, wenn ein realistisch gestalteter Businessplan der Schuldnergesellschaft darauf hindeutet, dass diese wieder einen Wert erreicht, der das gesamte FK deckt.[1661] 834

Zu bedenken ist allerdings, dass nicht alle Gläubiger zwangsläufig die gleiche *Risikopräferenz* betreffend ihre Forderung aufweisen.[1662] Manche, vielfach der Gesellschaft nahestehende Gläubiger, sind eher risikoaffin und präferieren das Weiterwirtschaften der Gesellschaft gegenüber deren Konkurs. Damit bevorzugen sie das Risiko, dass allenfalls weiter Geld verbrannt wird und ihre Forderung weiter an Wert verliert – gleichzeitig aber auch die Chance, dass sich die Gesellschaft finanziell erholt und sie die Forderung zum Nennwert begleichen kann. Diese Personen willigen in einen Rangrücktritt ein, damit die Notifikation des Gerichts verhindert werden kann. Andere Gläubiger sind jedoch risikoavers und bevorzugen eine Rückzahlung der Forderung auch unter dem Nennwert in Form einer Konkursdividende. Der Konkurs wird jedoch wegen der Rangrücktritte der anderen (risikoaffinen) Gläubiger gerade nicht eröffnet. 835

Bei der stark überschuldeten AG mit kleiner Chance auf Genesung ist das jeweilige Risiko eines Debt-Equity-Swaps und eines Rangrücktritts ähnlich zu beurteilen. Allerdings gestattet der Debt-Equity-Swap dem Gläubiger zufolge eines möglichen Wertanstiegs der neu erworbenen Beteiligung, einen Profit zu erzielen. Der Rangrücktritt bietet diese Chance nicht. Das Gewinn-Verlust-Profil des Debt- 836

1658 Beim aktienrechtlichen Rangrücktritt an alle anderen Gläubiger, bei der Nachrangvereinbarung nur an bestimmte Gläubiger (vgl. z.G. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE 2018, 476 f. Rz. 134; WOLF 2012, 44 Rz. 111).

1659 Leicht anders präsentiert sich die Ausgangslage, wenn der Gläubiger gleichzeitig Aktionär der Gesellschaft ist (vgl. HANDSCHIN 2016, 370 Rz. 755).

1660 Vgl. SCHILLERWEIN 2014, 89.

1661 WOLF 2012, 44 Rz. 111; SCHENKER 2009, 493.

1662 Vgl. DUC 2011, 207, betreffend die Risikokonstellation bei Aktionärsdarlehen.

Equity-Swaps ist in diesem Fall für den Gläubiger günstiger als jenes des Rangrücktritts. Wird er Aktionär, vergrössert sich sein Ausfallrisiko *(Downside Risk)* nicht wesentlich gegenüber dem Rangrücktritt, doch kann er im möglichen Erfolgsfall am residualen Gewinn partizipieren *(Upside Potential)*.

3.3 Rechtliche Einordnung

a. Hemmung von Fälligkeit und Erfüllbarkeit

837 Den erläuterten Zweck kann der aktienrechtliche Rangrücktritt nur erfüllen, wenn er die *Fälligkeit* der Forderung mittels Stundung *hemmt,* mithin also qualifizierter Natur ist.[1663] Das revidierte Gesetz verlangt daher die *Stundung* der Forderung inklusive des Zinsenlaufs.[1664] Dies ist notwendig, da andernfalls die Forderung trotz Rangrücktritt fällig bleiben würde und bis hin zur Konkurseröffnung durchgesetzt werden könnte.[1665] Die anderen Gläubiger wären damit nicht privilegiert, weshalb keine «eigenkapitalähnliche» Wirkung zu erkennen wäre.[1666]

838 Des Weiteren enthält die aktienrechtliche Rangrücktrittsvereinbarung sinnvollerweise auch eine rechtsgeschäftliche Erklärung, welche die *Erfüllbarkeit* der Forderung *hemmt*. Zusammen mit der Stundung darf die Erfüllung der rangrücktrittsbelasteten Forderung damit weder verlangt noch geleistet werden.[1667] Es handelt sich in der Regel um ein umfassendes Tilgungs- bzw. Erfüllungsverbot für die

---

[1663] Die *Literatur* zum alten Recht hat sich entsprechend intensiv mit der Stundung im aktienrechtlichen Rangrücktritt beschäftigt, vgl. z.B. HACHMANN 2017, 231 f. Rz. 380; BSK OR II-WÜSTINER, Art. 725 N 46; VON DER CRONE 2014, 773 Rz. 57; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 178 f. Rz. 719; BÖCKLI 2009a, 1857 Rz. 795; REINARZ 1997, 448; zur *Rechtsprechung* vgl. BGer 4A_277/2010, Entscheid vom 2. September 2010, E. 2.3; BGer 4C.47/2003, Entscheid vom 2. Juli 2003, E. 2.

[1664] Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 579.

[1665] VON DER CRONE 2014, 772 Rz. 56; DUC 2011, 204.

[1666] Vgl. HANDSCHIN 2016, 371 Rz. 756; BÖCKLI 2009a, 1857 Rz. 795.

[1667] BÜHLMANN 2015, 153. Der Rangrücktritt ist insofern *synallagmatisch,* als durch das Rückforderungs- und Zahlungsverbot beide Seiten eingeschränkt werden (WITMER 1999, 233 ff.).

Gesellschaft, das nebst der Bezahlung und der Neuerung auch die allgemeine Verrechnung hemmt.[1668]

b. Vertrag zugunsten eines Dritten

839 Die eigenkapitalähnliche Wirkung des aktienrechtlichen Rangrücktritts kann realistischerweise nur dann bejaht werden, wenn die Ansprüche der privilegierten Gläubiger *unwiderruflich* geschützt werden. Aus diesem Grund spricht die wohl herrschende Lehre dem aktienrechtlichen Rangrücktritt den Charakter eines sog. *echten Vertrags zugunsten eines Dritten* zu, weil nur so die privilegierten Gläubiger als Dritte direkt aus dem Vertrag berechtigt werden können (sog. selbstständiges Forderungsrecht).[1669] Die Verfügungsberechtigung der Schuldnergesellschaft und des Rangrücktrittsgläubigers über die rangrücktrittsbehaftete Forderung wird eingeschränkt, so dass diese Parteien – unter Vorbehalt von vertraglich vorgesehenen Bedingungen – die Aufhebung des Rangrücktritts nicht mehr bilateral vereinbaren können.[1670]

840 Zu beachten ist aber, dass das selbstständige Forderungsrecht des Dritten zur Erfüllung nicht vermutet wird, sondern nur besteht, wenn es die *Willensmeinung* der beiden anderen war oder wenn es der *Übung* entspricht.[1671] Subsidiär ist auf den *Vertragszweck* abzustellen.[1672]

3.4 Konsequenz für die Verrechnungsliberierung

841 Vor dem skizzierten Hintergrund des aktienrechtlichen Rangrücktritts mit *Hemmung* der *Fälligkeit* und *Erfüllungsverbot* – gestaltet als echter *Vertrag zugunsten*

1668 Vgl. z.G. HAYEK/WAGNER 2018, 1089; TRAUTMANN 2016, 112 Rz. 360 ff.; BSK OR II-WÜSTINER, Art. 725 N 46; KRYKA 2011, 41; BÖCKLI 2009a, 1857 Rz. 795; GLANZMANN 2007b, 12; WITMER 1999, 175 f.

1669 Art. 112 OR; HANDSCHIN 2016, 371 Rz. 756; VON DER CRONE 2014, 772 Fn. 2966; BÖCKLI 2009a, 1857 ff. Rz. 795 ff.; WITMER 1999, 242 ff.; so auch Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1691. VON DER CRONE spricht sich für den Charakter einer einseitigen, empfangsbedürftigen Willenserklärung aus, mit welcher der Gläubiger ein Gestaltungsrecht ausübe. Daher könne der Rangrücktritt nicht widerrufen werden (VON DER CRONE 2014, 772 Rz. 55).

1670 GLANZMANN 2007b, 11.

1671 Art. 112 Abs. 2 OR.

1672 Vgl. z.G. HUGUENIN/MAISSEN/MEISE/HUBER-PURTSCHERT 2019, 346 Rz. 1126 f.

eines Dritten – ist zu fragen, inwiefern eine Verrechnungsliberierung mit einer rangrücktrittsbelasteten Forderung zulässig ist. Eine gesetzgeberische Klärung dazu findet sich auch im revidierten Recht nicht. Es besteht also das Risiko, dass die Verrechnung nicht als rechtsgenügliche Liberierung anerkannt wird und die Liberierungspflichtigen die Einlageschuld nochmals erfüllen müssen.[1673]

842 Die Lehrmeinungen präsentieren sich uneinheitlich. Die *ablehnende Haltung* wird mit ebendiesen Eigenschaften des Rangrücktritts, also der fehlenden Fälligkeit und Erfüllbarkeit verbunden mit der Qualifikation als echter Vertrag zugunsten eines Dritten, begründet.[1674] Die *befürwortenden Stimmen* bringen hingegen im Wesentlichen vor, die Verrechnungsliberierung mit einer rangrücktrittsbelasteten Forderung stelle die restliche Gläubigerschaft nicht schlechter, weshalb sie zulässig sein müsse bzw. durch die obgenannten Argumente nicht ausgeschlossen werden dürfe.[1675]

843 Wie dargetan vertritt diese Arbeit die Auffassung, dass die Verrechnungsliberierung primär vertraglichen und nicht unilateralen Charakters ist.[1676] Die zufolge Stundung *gehemmte Fälligkeit* der Forderung steht der Verrechnungsliberierung damit nicht im Weg.[1677] Auch eine allfällig bestehende *Nichterfüllbarkeit* der rangrücktrittsbehafteten Forderung steht der Verrechnungsliberierung nicht entgegen.[1678] Sie wird durch die Vereinbarung einer Verrechnungsliberierung (implizit) aufgehoben.[1679] Nichts daran ändert eine allfällige Qualifikation des aktienrechtlichen Rangrücktritts als Vertrag zugunsten eines Dritten. Ein hinderliches Forderungsrecht eines Dritten ist nicht zu erkennen, da ein solches gewöhnlich nicht im

---

1673 VON SALIS-LÜTOLF 2002, 145 Rz. 572.

1674 Verband bernischer Notare 2019, Ziff. 748.7 Anm. 13; HReg-Amt des Kantons Bern 2018, 2; BÖCKLI 2009a, 244 Rz. 126/1858 Rz. 798 ff.; ähnlich VON DER CRONE 2014, 771 Fn. 2959; vgl. auch CHAUDET 1993, 285.

1675 BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652c N 4a; ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 23; SHK HRegV-SIFFERT/TAGMANN, Art. 46 N 45; BAISCH/WEBER 2011, 430 (mit Forderung nach bejahender Klärung im Gesetz); SIFFERT 2011, 48; GLANZMANN 2011a, 497; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 885; KNOBLOCH 2006, 48 f.; CAMPONOVO 1999, 888 f. (geht zwar von einem echten Vertrag zugunsten Dritter aus, konstruiert aber eine wohl stillschweigende Einwilligung in die Verrechnung); GLANZMANN 1999b, 225 f.

1676 Vgl. Rz. 318 ff.

1677 ZK OR-CRAMER, Art. 634a N 23; GLANZMANN 1999b, 225; a.A. BÖCKLI 2009a, 224 Rz. 126.

1678 A.A. TRAUTMANN 2016, 113.

1679 GLANZMANN 2013, 285; GLANZMANN 2007b, 12; GLANZMANN 1999b, 225.

Willen der Parteien liegen dürfte und ebenso wenig der Übung entspricht, wie es Vertragszweck des aktienrechtlichen Rangrücktritts ist. Viel eher ist der Vertragszweck des aktienrechtlichen Rangrücktritts die Besserstellung der übrigen Gläubigerschaft.[1680]

Der Debt-Equity-Swap verfolgt diesen Zweck, indem er die Forderung nachhaltig und endgültig in EK umwandelt und so den Rangrücktritt zementiert.[1681] In diesem Sinne verhilft er der ratio legis des aktienrechtlichen Rangrücktritts zum Durchbruch. Die so erzeugte Rechtssicherheit über die Sanierungsmassnahme dürfte klarerweise im Gläubigerinteresse liegen.[1682] Der Debt-Equity-Swap wirkt gerade *zugunsten* jener Dritten, die das selbstständige Forderungsrecht des Vertrags zugunsten eines Dritten schützen will. Es sind daher keine schützenwerten Rechtspositionen ersichtlich, die tangiert würden. Im Gegenteil, eine Einschränkung des Debt-Equity-Swaps stünde im Widerspruch zum Schutzgedanken des selbstständigen Forderungsrechts. 844

Im Ergebnis muss die *Verrechnungsliberierung* auch mit einer qualifiziert rangrücktrittsbelasteten Forderung – trotz gehemmter Fälligkeit und Erfüllbarkeit in Form eines Vertrags zugunsten eines Dritten – sowohl alt- als auch neurechtlich zulässig sein.[1683] 845

[1680] Auch die Botschaft rückt die Interessen der Gläubigerschaft ins Zentrum von Art. 725b Abs. 4 nOR (Botsch. zur Änderung des OR 2016, 579).

[1681] Der Debt-Equity-Swap ist in dem Sinne ein *definitiver Rangrücktritt,* als dass er den residualen Charakter der rangrücktrittsbehafteten Forderung auch bilanziell nachvollzieht (vgl. CR CO II-PETER/CAVADINI, Art. 725 N 29 f.).

[1682] Auch die Botschaft betont die Wichtigkeit von Rechtssicherheit über eine Sanierungshandlung (vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 464).

[1683] So vertrat auch die Botschaft zum nie in Kraft getretenen E-OR 2007 die Auffassung, dass ein Vertrag zugunsten eines Dritten vorliege und stellte gleichzeitig klar, dass rangrücktrittsbehaftete Forderungen zur Verrechnungsliberierung gebracht werden können (Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641/1691). Gleiches muss im Übrigen auch für den *Forderungsverzicht* eines Gläubigers einer rangrücktrittsbelasteten Forderung gelten (vgl. WITMER 1999, 221).

3.5 Einfluss des neuen Rechts

a. Problemstellung

846 Das *alte Recht* äusserte sich nicht zur Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung mit einer mit aktienrechtlichem Rangrücktritt behafteten Forderung. Die Lehre vertritt dazu, wie dargelegt, keinen einheitlichen Standpunkt.[1684]

847 Auch aus dem Wortlaut des *neuen Rechts* ergibt sich zu dieser Frage nichts.[1685] Dennoch hat die Gesetzesrevision die Ausgangslage verändert, indem sie die Verrechnung mit Forderungen, die nicht mehr durch Aktiven gedeckt sind, neu explizit als Deckung zulässt.[1686] Diese Neuerung zielt auf die Erleichterung von Sanierungen ab.[1687] Im gleichen Licht ist auch der aktienrechtliche Rangrücktritt zu betrachten, da auch er ein zentrales Instrument der Sanierung ist. Es ist daher zu prüfen, ob die Neuregelung der Verrechnungsliberierung Rückschlüsse auf die Zulässigkeit der Verrechnung mit rangrücktrittsbehafteten Forderungen zulässt.

b. Auslegungsbedürftigkeit

848 Da sich auch das neue Gesetz nicht explizit zur Verrechnung mit rangrücktrittsbehafteten Forderungen äussert, ist durch *Auslegung* zu ermitteln, inwiefern diese Rechtsfrage erfasst wird.[1688]

849 Bleibt das Gesetz auch nach der Auslegung auf die Rechtsfrage jede Antwort schuldig, erweisen sich seine Regelungen als unvollständig, weshalb eine sog. *Gesetzeslücke* zu erkennen ist.[1689] Eine solche ist durch das Gericht zu füllen, soweit der Gesetzgeber etwas zu regeln unterlassen hat, was er hätte regeln sollen.[1690]

1684 Vgl. Rz. 841.

1685 Die Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641, bejahte seinerzeit die Zulässigkeit.

1686 Art. 634a Abs. 2 nOR. Das alte Recht äusserte sich zu dieser Frage nicht.

1687 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493.

1688 Nach Art. 1 Abs. 1 ZGB findet das Gesetz auf alle Rechtsfragen Anwendung, für die es nach *Wortlaut* oder *Auslegung* eine Bestimmung enthält (zur Auslegungsbedürftigkeit der Rechtssätze vgl. FORSTMOSER/VOGT 2012, 566 ff. Rz. 4 ff.).

1689 BGer 6B_855/2018, Entscheid vom 15. Mai 2019, E. 1.6.1.

1690 BGer 6B_855/2018, Entscheid vom 15. Mai 2019, E. 1.6.1.

Hat der Gesetzgeber hingegen die Rechtsfrage nicht übersehen, sondern still- 850
schweigend – im negativen Sinn – mitentschieden (sog. *qualifiziertes Schweigen*), bleibt für die richterliche Lückenfüllung kein Raum.[1691]

Demzufolge ist zunächst durch *Auslegung* zu ermitteln, ob und inwiefern die Ver- 851
rechnung mit rangrücktrittsbehafteten Forderungen von der neuen Norm erfasst ist oder ob allenfalls ein qualifiziertes Schweigen des Gesetzgebers zu erkennen ist.

c. Auslegung

(1) Methode der Auslegung

Mittels *Auslegung* soll der Sinn einer Rechtsnorm ermittelt werden.[1692] Gefordert 852
ist die sachlich richtige Entscheidung im normativen Gefüge, ausgerichtet auf ein befriedigendes Ergebnis im Sinne der *ratio legis*.[1693]

In methodischer Hinsicht ist der *Wortlaut* der auszulegenden Norm der Ausgangs- 853
punkt der Auslegung.[1694] Abweichungen von einem klaren Wortlaut sind zulässig bzw. geboten, wenn triftige Gründe zur Annahme vorliegen, dass dieser dem wahren Sinn der Bestimmung widerspricht. Derartige Gründe können sich aus der Entstehungsgeschichte der Norm, aus ihrem Sinn und Zweck oder aus dem Zusammenhang mit anderen Vorschriften ergeben. Überdies kann vom klaren Wortlaut abgewichen werden, wenn die grammatikalische Auslegung zu einem Ergebnis führt, das der Gesetzgeber nicht gewollt haben kann. Im Übrigen sind sämtliche herkömmlichen Auslegungselemente zu berücksichtigen, wobei rechtsprechungsgemäss einem pragmatischen *Methodenpluralismus* zu folgen ist, ohne die Auslegungselemente zu priorisieren.[1695]

[1691] BGer 6B_855/2018, Entscheid vom 15. Mai 2019, E. 1.6.1.

[1692] Vgl. Rz. 13.

[1693] Normen sind final gedachte Gebote des Gesetzgebers. Die damit angestrebten *Ziele* und *Zwecke* sollen zentraler Orientierungspunkt sein (vgl. RÜTHERS/FISCHER/BIRK 2018, 89 Rz. 136).

[1694] FORSTMOSER/VOGT 2012, 568 Rz. 19.

[1695] Z.G. BGer 6B_855/2018, Entscheid vom 15. Mai 2019, E. 1.6.1; vgl. auch BGE 143 IV 122, 125 E. 3.2.3; BGE 140 III 206, 214 E. 3.5.4; BGE 139 II 404, 416 E. 4.2; vgl. zu den Auslegungselementen auch FORSTMOSER/VOGT 2012, 576 ff. Rz. 63 ff.

(2) Wortlaut (grammatikalisches Auslegungselement)

854 Die Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung wird durch folgenden Wortlaut normiert: *«Die Liberierung kann auch durch Verrechnung mit einer Forderung erfolgen»*[1696]. *«Die Verrechnung mit einer Forderung gilt auch als Deckung, wenn die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist»*[1697].

855 Dem Wortlaut nach ist die Verrechnung mit *einer* Forderung zulässig, wobei die Deckungswirkung selbst dann eintritt, wenn die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist. Dieser Wortlaut lässt auf die bedingungslose Verrechnungsfähigkeit aller Forderungen schliessen, da dem Gesetzestext keine Bedingungen zu entnehmen sind. Da, wie dargelegt, auch mit einem Rangrücktritt belegte Forderungen ihren Charakter als Schuld nicht verlieren,[1698] sind sie dem grammatikalischen Auslegungselement nach verrechenbar. Der Terminus *«mit einer Forderung»* kann daher als – zwar starkes, aber nicht hinreichendes – Indiz gewertet werden, dass die Norm alle möglichen Forderungen und damit auch rangrücktrittsbehaftete Forderungen erfasst.

856 Allerdings entbindet auch ein *vermeintlich* klarer Wortlaut nicht von dessen Auslegung, sondern seine Bedeutung ist aus dem Zusammenhang zu erschliessen.[1699] Es ist zu untersuchen, ob triftige Gründe für eine Abweichung vom Wortlaut vorliegen.

(3) Stellung im Normgefüge (systematisches Auslegungselement)

857 In *systematischer* Hinsicht[1700] erfasst Absatz 1 *alle* Forderungen. Die Analyse des ganzen Artikels hinsichtlich Werthaltigkeitserfordernis wird noch zeigen, dass Absatz 1 damit die Obermenge aller möglichen Verrechnungstatbestände für zulässig erklärt, während Absatz 2 die Untermenge der nicht mehr werthaltigen Forderungen für zulässig erklärt.[1701] Eine analoge Norm, die auch die Untermenge der Forderungen mit Rangrücktritt explizit erfasst, existiert nicht.

[1696] Art. 634a Abs. 1 nOR.

[1697] Art. 634a Abs. 2 nOR.

[1698] Rz. 830 f.

[1699] Vgl. HONSELL/MAYER-MALY 2017, 124; PÖSCHEL/WATTER 2005, 13.

[1700] Der Übergang von der *grammatikalischen* zur *systematischen* Auslegung ist fliessend (HONSELL/MAYER-MALY 2017, 124).

[1701] Art. 634a Abs. 1 und 2 nOR; Rz. 882 ff.

Aus einer *ökonomischen* Perspektive präsentiert sich die Sachlage leicht anders. 858
Nimmt man an, der Rangrücktritt schmälere zufolge Wegfalls des Gläubigerprivilegs den Wert der Forderung,[1702] qualifiziert die mit Rangrücktritt behaftete Forderung ebenfalls als nicht mehr werthaltige Forderung im weiteren Sinne. Allerdings dürfte das bilanzielle Kriterium der fehlenden Werthaltigkeit (mangelnde Deckung durch Aktiven) gemäss Absatz 2 eine extremere Form des Mangels der Werthaltigkeit darstellen als ein Rangrücktritt. Folgt man – wie vorliegend – dieser Betrachtungsweise, erhellt, dass Absatz 2, indem er eine Extremausprägung der mangelnden Werthaltigkeit für zulässig erklärt, eine Grenze für einen «Erst-recht-Schluss» *(argumentum a fortiori*[1703]*)* absteckt. Der ökonomisch leichter wiegende «Mangel» der Werthaltigkeit zufolge Rangrücktritt hemmt die Verrechenbarkeit daher erst recht nicht.

Demgegenüber können Gegner der Zulässigkeit der Verrechnung mit einer rang- 859
rücktrittsbelasteten Forderung geltend machen, aus der expliziten positiven Erwähnung der Verrechnungsfähigkeit nicht werthaltiger Forderungen sei abzuleiten, dass rangrücktrittsbehaftete Forderungen eben nicht verrechnet werden dürfen. Hätte der Gesetzgeber dies gewollt, hätte er im Rahmen der Revision ebenfalls eine zulässigkeitsbegründende Norm vorgesehen wie bei der ähnlich gelagerten Frage der Werthaltigkeit.

(4) Entstehungsgeschichte (historisches Auslegungselement)

Von besonderer Bedeutung ist die *historisch* orientierte Auslegung, da nur sie die 860
Regelungsabsicht des Gesetzgebers, die sich insbesondere aus den *Materialien* ergibt, aufzeigen kann.[1704] Mögen die Materialien zwar nicht unmittelbar entscheidend sein, so liefern sie doch Hinweise auf den Sinn und die Funktion einer Norm innerhalb der Gesamtheit der Normen.[1705] Im vorliegenden Kontext ist das historische Auslegungselement besonders bedeutsam, da das neue Recht zur Verrechnungsliberierung eine vergleichsweise lange und reichhaltige Entstehungsge-

---

[1702] Der Rangrücktritt erhöht das Ausfallrisiko (vgl. SCHILLERWEIN 2014, 88 ff.).

[1703] Ein Sachverhalt ist von einer Norm miterfasst, wenn sie einen schwerer wiegenden Sachverhalt erfasst. Es handelt sich um ein logisches Argument, das dem *systematischen Auslegungselement* zuzurechnen ist (HONSELL/MAYER-MALY 2017, 125/136).

[1704] BGE 140 III 206, 213 E. 3.5.3. Mit zunehmendem Alter einer Norm dürfte dieses Auslegungselement an Gewicht verlieren (HONSELL/MAYER-MALY 2017, 125).

[1705] BGE 140 III 206, 214 E. 3.5.4. Es ist von der sog. *Indizienwirkung* die Rede (BK ZGB-EMMENEGGER/TSCHENTSCHER, Art. 1 N 177 f.).

schichte hat, deren Zeugen zwei Botschaften zu den Entwürfen und zwei Berichte zu den Vorentwürfen sind.

861 In dieser Geschichte ist die Frage der Verrechnungsfähigkeit rangrücktrittsbehafteter Forderungen wiederholt in Erscheinung getreten, ohne je eine explizite gesetzliche Normierung erfahren zu haben. Immerhin wollte die Botschaft E-OR 2007 die Verrechnung derartiger Forderungen ausdrücklich zulassen.[1706] Im späteren Erläuternden Bericht zum VE-OR 2014 fehlte hingegen eine derartige Aussage. Im folgenden Vernehmlassungsverfahren wurden Stimmen laut, wonach die Verrechnung rangrücktrittsbehafteter Forderungen zulässig sein sollte.[1707] Dennoch fehlte eine entsprechende Klarstellung auch im E-OR 2016 bzw. in der Botschaft dazu.

862 Der Entstehungsprozess zeigt, dass weder Materialien noch Stimmen im Vernehmlassungsverfahren je die Verrechenbarkeit von rangrücktrittsbehafteten Forderungen ablehnten.

863 Da aber weder Bundesrat noch Gesetzgeber die im Vernehmlassungsverfahren zum VE-OR 2014 geforderte Klarstellung aufnahmen, kann das historische Auslegungselement nur – aber immerhin – als Tendenz in Richtung Zulässigkeit gewertet werden.

(5) Zweck der Bestimmung (teleologisches Auslegungselement)

864 Die *teleologische* Interpretation ermittelt den *objektiven Zweck einer Norm*.[1708] Sie verbindet dazu die grammatikalischen, systematischen und historischen Ausle-

[1706] Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641.

[1707] Bericht zur Vernehmlassung VE-OR 2014, 8. Begründet wurde dieses Ansinnen damit, dass die Verrechnungsliberierung generell und die Verrechnung mit rangrücktrittsbehafteten Forderungen im Speziellen keine Gläubigerschädigung hervorriefen. Verortet wurde der Präzisierungsvorschlag unterschiedlich. Eine Stimme schlug vor, Absatz 1 um einen entsprechenden Satz betreffend die Zulässigkeit der Verrechnung mit einer Forderung, die einem Rangrücktritt unterliegt, zu ergänzen (Walder Wyss AG 2015, 7). Dies hätte die allgemeine Zulässigkeit unterstrichen. Eine andere Stimme siedelte die Frage in Absatz 2 über die Werthaltigkeit von Forderungen an (Homburger AG 2015, 13). Dies hätte den Rangrücktritt auf eine Ebene mit nicht durch Aktiven gedeckte Forderungen gestellt.

[1708] HONSELL/MAYER-MALY 2017, 125.

gungselemente.[1709] Nach vorliegendem Dafürhalten finden im teleologischen Element auch ökonomische Überlegungen Platz.[1710]

Für die Interpretation der Normen über die Verrechnungsliberierung ist ihre Sanierungswirkung von besonderer Bedeutung. Im gesamten Revisionsprozess wurde, insbesondere mit Blick auf Art. 634a Abs. 2 nOR, auf den Zweck der Sanierung verwiesen. Es wurde betont, es sei hierfür entscheidend, dass keine Gläubiger geschädigt würden, weshalb auch die Verrechnung mit nicht werthaltigen Forderungen zweckdienlich sei.[1711] Sinn und Zweck der Norm bzw. eine allfällige Absicht zur Regelung der Verrechnung rangrücktrittsbehafteter Forderungen dürften daher primär im Lichte der *Sanierung* zu betrachten sein. 865

Wie vorgängig dargelegt, saniert die Verrechnung mit rangrücktrittsbehafteten Forderungen die Gesellschaft nachhaltig und schädigt keine Gläubiger.[1712] Der aktienrechtliche Rangrücktritt gilt überdies als zentrales Hilfsmittel zur Sanierung.[1713] Der Debt-Equity-Swap wandelt das mit Rangrücktritt behaftete FK, das ökonomisch ohnehin mit EK vergleichbar ist, endgültig in formelles EK um. Dieser Ablauf verwirklicht eine vernünftige Sanierungslogik, die vom objektiven Zweck der Norm erfasst sein dürfte. 866

Das teleologische Auslegungselement deutet somit darauf hin, dass es dem objektiven Zweck der Norm entspricht, die Sanierung unter Schutz der Gläubigerschaft zu ermöglichen. In diese Absicht ordnet sich die Verrechnung mit rangrücktrittsbehafteten Forderungen nahtlos ein. 867

(6) Ergebnis

Art. 634a nOR erklärt die Verrechnungsliberierung mit rangrücktrittsbehafteten Forderungen nicht explizit für zulässig. Der Absatz 1 dieser Norm lässt hingegen die Verrechnungsliberierung mit einer Forderung generell zu. Der *grammatikalischen* Auslegung nach ist tendenziell auf die Zulässigkeit zu schliessen. Das *systematische* Auslegungselement lässt in Kombination mit einer ökonomischen Betrachtungsweise den Schluss zu, dass die Verrechnung rangrücktrittsbehafteter 868

1709 FORSTMOSER/VOGT 2012, 585 Rz. 108.

1710 Vgl. Rz. 13.

1711 Vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493; Erläuternder Bericht zum VE-OR 2014, 77; Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641 f.; Begleitbericht zum VE-OR 2005, 42.

1712 Vgl. Rz. 829.

1713 Vgl. Rz. 261 ff.; Rz. 355 ff.

Forderung ebenfalls als Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung gelten kann. Solche sind gemäss Absatz 2 zulässig. Das *historische* Auslegungselement liefert keine eindeutigen Schlüsse, deutet jedoch stark in Richtung Zulässigkeit. Eine *teleologische* Auslegung rückt die Norm (ökonomisch betrachtet) in den Fokus der Sanierung. In dieser Hinsicht verhilft die Verrechnung rangrücktrittsbehafteter Forderungen dem Normzweck der Sanierung zum Durchbruch.

869 Vom allgemeinen Wortlaut ausgehend lässt die übliche Auslegung mithilfe des pragmatischen Methodenpluralismus darauf schliessen, dass das neue Normgefüge von Art. 634a nOR auch rangrücktrittsbehaftete Forderungen für verrechenbar erklärt.

d. Qualifiziertes Schweigen

870 Kommt man hingegen zur (gegenteiligen) Auffassung, dass weder Wortlaut noch Auslegung von Art. 634 nOR die Rechtsfrage der rangrücktrittsbehafteten Forderungen beantworten, kann davon ausgegangen werden, dass der Gesetzgeber diese Rechtsfrage nicht übersehen, sondern durch qualifiziertes Schweigen beantwortet hat.

871 Für diese These spricht, dass die einschlägige Literatur die Frage der Verrechnungsfähigkeit von mit Rangrücktritt behafteten Forderungen eingehend vertieft.[1714] Da der Gesetzgeber mit der Frage der Werthaltigkeit eine Rechtsfrage geklärt hat, die häufig im gleichen Kontext (der Sanierung) wie der Rangrücktritt diskutiert wurde, ist zu vermuten, dass ihm beide Probleme bekannt waren. Ebenfalls kann als allgemein bekannt gelten, dass im Sanierungsfall der Rangrücktritt häufig die Vorstufe des Debt-Equity-Swaps ist und die beiden Themen somit zusammenhängen. Nicht zuletzt erklärte die Botschaft zum E-OR 2007 die Verrechnung mit Forderungen, für die ein Rangrücktritt besteht, für zulässig.[1715]

872 Es kann demnach darauf geschlossen werden, dass der Mangel eines expliziten Wortlauts zur Verrechnung mit rangrücktrittsbehafteten Forderungen nicht als Verrechnungsverbot aufzufassen ist. Vielmehr ist davon auszugehen, dass ein qualifiziertes Schweigen vorliegt, das die Zulässigkeit bejaht.[1716]

[1714] Rz. 842; vgl. BAISCH/WEBER 2011, 429.

[1715] Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641.

[1716] Art. 634a Abs. 1 nOR.

4. Zwischenfazit

Als Subordinierung gilt die rechtsgeschäftliche Abänderung der *Reihenfolge der Gläubigerbefriedigung*. In ökonomischer Hinsicht bewirkt sie eine Annäherung der subordinierten Forderung an das EK der Gesellschaft und vergrössert das Ausfallrisiko der Forderung. Weder das alte noch das neue Gesetz regeln die Leistung der Einlage durch Verrechnung mit subordinierten Forderungen explizit. 873

Vorliegend betrachtet werden die Variante der (relativen) *Nachrangvereinbarung,* die bestimmte Gläubiger begünstigt, und die Variante des (absoluten) *aktienrechtlichen Rangrücktritts,* der gegenüber allen anderen Gläubigern erklärt wird. Beide Varianten werden vielfach als Verträge zugunsten eines Dritten gestaltet und beinhalten sowohl die *Stundung* der Forderung als auch ein *Erfüllungsverbot*. Sie haben zur Folge, dass die subordinierte Forderung erst dann erfüllt wird, wenn eine oder mehrere andere Forderungen erfüllt sind. 874

Bei der *relativen Nachrangvereinbarung* würde der begünstigte Gläubiger überdies am Liquidationserlös des die Subordination erklärenden Gläubigers berechtigt. Diesem Zweck liefe die *Verrechnungsliberierung* zuwider, weshalb diese *nicht zulässig* ist, wenn die zu verrechnende Forderung einer Nachrangvereinbarung unterliegt. 875

Der *aktienrechtliche Rangrücktritt* erlaubt es, FK in ökonomischer Hinsicht wie EK zu behandeln und deshalb unter Umständen von der *Notifikation* abzusehen. Er gilt daher als erstes und zentrales Hilfsmittel in der *Sanierung* und kann darüber hinaus auch als Vorstufe zum Debt-Equity-Swap bezeichnet werden. Die *Verrechnungsliberierung* mit Forderungen, die mit einem aktienrechtlichen Rangrücktritt belastet sind, ist *zulässig,* da sie letztlich einem definitiven Rangrücktritt gleichkommt und alle anderen Gläubiger (und die Gesellschaft) so besser stellt. Eine Auslegung des neuen Gesetzes fördert nichts zutage, was diese Auffassung widerlegt. 876

§ 20 Kein Erfordernis der Werthaltigkeit

1. Begriff der Werthaltigkeit

877 Das Problem der Werthaltigkeit dreht sich um die Frage, ob die Forderung des Gläubigers gegen die Gesellschaft werthaltig sein muss, damit ihre Verrechnung zur Deckung der Einlageschuld führt.

878 Die Werthaltigkeit wird in diesem Kontext gemeinhin bejaht, wenn die schuldnerische Gesellschaft noch über *genügend Aktiven* verfügt, um ihre Verbindlichkeiten damit begleichen zu können.[1717] Zu verneinen ist sie, wenn der Gläubiger im Liquidationsfall der Gesellschaft nicht mehr den gesamten Nennwert seiner Forderung erhielte. Der *ökonomische Wert* der Forderung ist in einer solchen Konstellation kleiner als der Nennwert.[1718] Die Differenz dieser beiden Werte wird als fehlende Werthaltigkeit bezeichnet.[1719]

2. Rechtslage nach neuem Recht und Entstehung

879 Nach altem Recht war höchst umstritten, ob nicht werthaltige Forderungen zu deren Nennwert verrechnet werden dürfen.

880 Der Gesetzgeber hat dieses Manko an Rechtssicherheit erkannt und folgende Lösung legiferiert: *Art. 634a Abs. 2 nOR* löst die umstrittene Frage der Werthaltigkeit der Verrechnungsforderung, indem er festhält, dass die Verrechnung mit einer Forderung auch dann als Deckung gilt, wenn die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist.

881 Die Klärung dieser Streitfrage ist von erheblicher Tragweite, da sie letztlich auf die *Eignung* des *Debt-Equity-Swaps* bzw. der Verrechnungsliberierung als *Sanie-*

[1717] Art. 634a Abs. 2 nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493; Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641; vgl. BÖCKLI 2009a, 244 ff. Rz. 127 ff.

[1718] KNOBLOCH 2006, 37 Fn. 163, verweist auf die Abbildung von Bonitätsschwankungen im Börsenkurs kotierter Anleihen. Dieser Kurs kann somit als Signal für das Ausfallrisiko gewertet werden. Demgegenüber signalisiert der Börsenkurs kotierter Aktien den Wert der zu erwartenden residualen Erträge.

[1719] Gerade in Sanierungssituationen dürfte die Bewertung allerdings aufgrund vieler Unsicherheiten Schwierigkeiten bereiten (VON DER CRONE 2014, 771 Rz. 53).

rungsinstrument abzielt.[1720] Es dürfte sich daher bei diesem Absatz 2 um das praktisch bedeutsamste Kernstück der Revision des Rechts der Verrechnungsliberierung handeln.

2.1 Analyse und Würdigung von Art. 634a Abs. 2 nOR

a. Allgemein

Zunächst ist zu begrüssen, dass der Gesetzgeber den Lehrstreit betreffend Wert- 882
haltigkeit aufgegriffen, geklärt und damit *Rechtssicherheit* geschaffen hat.[1721] Er hat dadurch *Transaktionskosten* reduziert[1722] und mit Blick auf das Risiko von Sanierungsfällen das Investitionsklima verbessert. Die Bereitschaft der Investoren, eine Gesellschaft zu finanzieren, hängt massgeblich davon ab, wie ihre Rechte vom Gesetzgeber vorhersehbar geschützt sind bzw. gerichtlich durchgesetzt werden können.[1723] Nur in einem Rechtssystem, welches das Eigentum schützt und Versprechen durchsetzt, fliessen die Ersparnisse denjenigen Akteuren zu, welche das Geld kreativ verwenden.[1724]

b. Mangelnde Deckung durch Aktiven

Erfreulich ist, dass der Gesetzgeber auf den deskriptiven Begriff der *Werthaltig-* 883
keit, dessen Bedeutung mehrdeutig sein kann, verzichtet hat und stattdessen eine Definition geliefert hat. Die Bezeichnung *«nicht mehr durch Aktiven gedeckt»*[1725] kann dabei als Anknüpfung an den gesetzlichen Tatbestand der *Überschuldung*

[1720] Vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493/658; Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 884; GLANZMANN 2008, 15. Nach BÖCKLI 2009a, 244 Rz. 128, ist eine *«Kernfrage des Eigenkapitalschutzes im Sinne der Kapitalaufbringung»* betroffen.

[1721] Vgl. BÖCKLI 2017b, 138; vgl. bereits ISLER/ZINDEL 2010, 98.

[1722] Vgl. Rz. 913; Rz. 11.

[1723] Vgl. LA PORTA/LOPEZ-DE-SILANES/SHLEIFER/VISHNY 2000, 4.

[1724] Wo Eigentum *nicht* geschützt und Versprechen *nicht* durchgesetzt werden, fliesst das Geld demjenigen zu, der es am besten schützt (COOTER/SCHÄFER 2013, 60).

[1725] Art. 634a Abs. 2 nOR.

verstanden werden.[1726] Auch der Verrechnung von Forderungen gegen eine überschuldete Gesellschaft ist demnach Deckungswirkung zuzusprechen.

c. Keine Gründung mit nicht werthaltigen Forderungen

884 Wie dargelegt, umschreibt die neue Norm mangelnde Werthaltigkeit mit den Worten *«nicht mehr durch Aktiven gedeckt»*[1727]. Dem *grammatikalischen* Auslegungselement nach muss die Forderung einmal durch Aktiven gedeckt gewesen sein. Dies spricht dafür, dass der Gesetzgeber die *Gründung* mittels nicht werthaltiger Forderungen unterbinden will.[1728]

d. Präzisierung der Deckungswirkung der Verrechnung

885 Der Absatz 2 von Art. 634a nOR ist als Präzisierung von Absatz 1 hinsichtlich der Deckungswirkung der Verrechnung konzipiert. Absatz 1 erklärt die Verrechnung mit einer Forderung als zulässige Art der Liberierung. Gemäss Absatz 2 *gilt*[1729] die Verrechnung mit einer Forderung auch dann als Deckung, wenn die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist. *Deckung* meint dabei die Begleichung der *Liberierungsforderung* durch Verrechnung. Sie tritt ungeachtet der bilanziellen Verfassung, mithin auch bei Überschuldung der Schuldnergesellschaft, ein. Damit wird das Werthaltigkeitserfordernis verworfen: Es dürfen auch nicht mehr in vollem Umfang werthaltige Forderungen verrechnet werden, um die Deckung der Einlageschuld zu erwirken.[1730]

e. Problematisches Verhältnis zwischen Absatz 1 und Absatz 2

886 Das Verhältnis von Absatz 1 und Absatz 2 ist nicht unproblematisch. Absatz 1 erklärt im Sinne einer *Obermenge* alle Tatbestände der Verrechnungsliberierung für zulässig. Absatz 2 bejaht indessen die Deckungswirkung jener *Teilmenge* der

---

1726 Art. 725b Abs. 1 nOR. Materiell bleibt die Normierung der *Überschuldung* weitgehend unverändert (GLANZMANN 2017, 397).

1727 Art. 634a Abs. 2 nOR.

1728 So auch Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493; vgl. Rz. 603.

1729 Die Verwendung des Wortes *«gilt»* lässt den Eindruck entstehen, es handle sich bei Absatz 2 um eine *gesetzliche Fiktion*. Von einer solchen ist zu sprechen, wenn der Gesetzgeber bewusst zwei ungleiche Sachverhalte einander gleichsetzt, um eine erwünschte Rechtsfolge zu erlangen (RÜTHERS/FISCHER/BIRK 2018, 87 Rz. 132a; HONSELL/MAYER-MALY 2017, 107).

1730 Vgl. z.G. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493.

Verrechnungstatbestände, bei denen die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist. Absatz 2 fungiert damit als *Hilfsnorm*.[1731]

887 Die Botschaft begründet diese Konzeption damit, dass einzig entscheidend sei, dass die Verrechnung zur Verminderung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft führe.[1732] Da diese bilanzielle Wirkung jedoch immer eintritt und auch die Verbindlichkeit einer überschuldeten Gesellschaft als Forderung gemäss Absatz 1 qualifiziert, präzisiert Absatz 2 den Anwendungsbereich von Absatz 1 nicht. Die *Teilmenge* der Verrechnungstatbestände von Absatz 2 ist bereits in der *Obermenge* von Absatz 1 enthalten. Die *Addition* der Zulässigkeit eines bestimmten Verrechnungstatbestandes schafft daher nicht mehr Klarheit.[1733] Ein materieller Zusatznutzen dieser Hilfsnorm über die Klärung der Lehrstreits hinaus ist somit nicht erkennbar.

888 Problematisch an der additiven Hervorhebung nicht werthaltiger Forderungen in Absatz 2 ist, dass sie den Eindruck entstehen lässt, die in Absatz 1 erklärte (generelle) Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung gelte nicht absolut, sondern bedürfe in Spezialfällen der gesetzgeberischen Präzisierung.

889 So stellt sich die Frage, wie mit weiteren, gesetzlich nicht präzisierten Spezialfällen, wie dem *Rangrücktritt,* zu verfahren ist. Denn auch die Verrechenbarkeit von Forderungen mit Rangrücktritt ist umstritten,[1734] hat durch das neue Gesetz jedoch keine Klärung erfahren. Fraglich ist demzufolge, ob die Nichtnennung von weiteren Spezialfällen ein Hinweis auf die Nichtzulässigkeit deren Verrechnung sein soll. Dies ist zu verneinen. Absatz 2 ist viel eher als Grenze für einen *«Erst-recht-Schluss» (argumentum a fortiori)*[1735] zu verstehen. Dass die Verrechnung mit (mangels Aktiven der Schuldnergesellschaft) nicht werthaltigen Forderungen zulässig ist, kann in diesem Sinne viel eher als Indiz dafür gewertet werden, dass Forderungen, die aus anderem Grund weniger werthaltig sind, ebenfalls verrechnet werden dürfen.[1736]

1731 Vgl. zum Begriff RÜTHERS/FISCHER/BIRK 2018, 86 Rz. 131.

1732 Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493.

1733 Anders verhielte es sich freilich, wenn Absatz 2 einen bestimmten Tatbestand ausnehmen würde, so dass er durch diese *Subtraktion* den Anwendungsbereich von Absatz 1 beschränken würde.

1734 Vgl. dazu Rz. 817 ff.

1735 Vgl. Rz. 858 Fn. 1703.

1736 Vgl. zu diesem Argument Rz. 858.

890 Alternative Varianten zur Klärung des Lehrstreits wären denkbar gewesen. Genügt hätte bereits die explizite Klarstellung, dass *Bestand* und *Verrechenbarkeit* hinreichende Kriterien sind.[1737] Eine andere Möglichkeit wäre gewesen, allgemeingültig zu vermerken, dass die Verrechnung mit einer Forderung *immer* als Deckung – allenfalls mit subtraktiv aufgeführten Ausnahmetatbeständen – gilt.

2.2 Entstehungsgeschichte

891 Das umstrittene Werthaltigkeitserfordernis ist seit knapp zwanzig Jahren zentraler Bestandteil in der Diskussion über die Revision des Rechts zur Verrechnungsliberierung. VON DER CRONE wies bereits im Jahr 2001 in seinem Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts auf dieses sich nach damaligem Recht stellende Problem und die damit verbundenen Risiken für Sanierungen hin und plädierte für die gesetzliche Klarstellung, dass zur gültigen Verrechnung der Nachweis von Bestand und Verrechenbarkeit der Forderung genüge.[1738] Hernach wurde diese Fragestellung im Revisionsprozess stets, wenn auch in unterschiedlichen Formen, adressiert.

a. VE-OR 2005 und E-OR 2007

892 Der VE-OR 2005 und der E-OR 2007 erklärten die Verrechnung mit nicht mehr werthaltigen Forderungen mittels eines Umkehrschlusses *(argumentum e contrario)* nur im Sanierungsfall für zulässig:

Art. 634a Abs. 2 VE-OR 2005 statuierte: *«Im Falle einer Sanierung gilt die Verrechnung mit einer Forderung auch dann als Deckung, wenn die Forderung nicht mehr voll durch Aktiven gedeckt ist, sofern der Gesellschaft Mittel in voller Höhe der Forderung zugeflossen sind. Die Bestimmungen über den Kapitalverlust und die Überschuldung bleiben vorbehalten*.[1739]*».*[1740]

1737 So auch VON DER CRONES Forderung in seinem Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts (VON DER CRONE 2002, 15 f.).

1738 VON DER CRONE 2002, 15 f.

1739 Dieser unechte Vorbehalt wurde sinnigerweise verworfen bzw. in die Botschaft verschoben (Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1642).

1740 Vgl. dazu Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641 f.; Begleitbericht zum VE-OR 2005, 42.

Art. 634b Abs. 2 E-OR 2007 sah vor: *«Im Falle einer Sanierung gilt die Verrechnung mit einer Forderung auch dann als Deckung, wenn die Forderung nicht mehr voll durch Aktiven gedeckt ist.».*

Der Bundesrat unterstrich in der Botschaft den Nutzen der Verrechnungsliberierung im Sanierungsfall: Die Verrechnung führe zur Verminderung der finanziellen Verpflichtungen der AG; zwar flössen keine neuen Mittel in die Gesellschaft, doch stiegen die Chancen der anderen Gläubiger auf eine zumindest teilweise Befriedigung ihrer Ansprüche. Er hielt ferner fest, dass zwar die verrechnende Partei gegenüber den Mitaktionären insofern bevorteilt werde, als sie den Kaufpreis der Aktien mit einer zum Zeitpunkt der Liberierung nur noch beschränkt werthaltigen Forderung verrechne. Die anderen Aktionäre würden jedoch vom *Debt-Equity-Swap* profitieren, weil sich die Verbindlichkeiten der AG verringern würden.[1741] Diese in der Sache richtigen Erwägungen zum Sanierungsfall sind begrüssenswert. Auf die Anknüpfung an den Sanierungsfall wurde in den folgenden Revisionsbemühungen allerdings zurecht verzichtet, da sie nicht notwendig ist. 893

Das Kriterium der *Werthaltigkeit* wurde schon seinerzeit sinnvollerweise an den Aktiven der Gesellschaft bemessen. Unklar war derweil, ob die Verrechnungsforderung über einen Mindestgrad an Werthaltigkeit verfügen musste, da im Gesetzestext der Wortlaut *«nicht mehr voll durch Aktiven gedeckt»* zu lesen war. Diese Formulierung erweckte den Eindruck, dass zumindest ein Minimum an Deckung vorhanden sein musste. 894

b. VE-OR 2014 und E-OR 2016

Auch in der neuerlichen Revisionsrunde wurde die Verrechnung mit nicht werthaltigen Forderungen explizit für zulässig erklärt – unter Verzicht auf den Vorbehalt der Sanierungssituation: 895

So hielt Art. 634a Abs. 2 VE-OR 2014 fest: *«Die Verrechnung mit einer Forderung gilt auch dann als Deckung, wenn die Forderung nicht mehr voll durch Aktiven gedeckt ist.»*[1742]

[1741] Z.G. Botsch. zur Änderung des OR 2007, 1641 f.; Begleitbericht zum VE-OR 2005, 42.

[1742] Vgl. Erläuternder Bericht zum VE-OR 2014, 77. In der Vernehmlassung fand dieser Regelungsvorschlag sowohl seitens der Lehre als auch der Praxis breite Zustimmung (Bericht zur Vernehmlassung VE-OR 2014, 8).

Art. 634a Abs. 2 E-OR 2016 postulierte: *«Die Verrechnung mit einer Forderung gilt auch als Deckung, wenn die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist.»*[1743]

896 Begrüssenswert ist die Entwicklung, dass im E-OR 2016 bzw. im nOR die Umschreibung der Werthaltigkeit auf «nicht mehr durch Aktiven gedeckt» reduziert wurde. Durch den Wegfall des Wortes *«voll»* besteht kein Spielraum mehr für die Frage, ob ein Mindestmass an Werthaltigkeit verlangt ist.

897 In der Botschaft und im erläuternden Bericht verwies der Bundesrat wiederum im Wesentlichen auf die ökonomische und bilanzielle Perspektive und betonte, die Verrechnung entlaste die Gesellschaft finanziell in ihren Passiven, auch wenn ihr keine neuen Mittel zuflössen. Gesetzgeberisch zu schützende Interessen der übrigen Aktionäre seien nicht tangiert.[1744] Es sei somit zulässig, dass nicht mehr in vollem Umfang werthaltige Forderungen verrechnet würden. Entscheidend sei, dass trotz fehlender Werthaltigkeit die Verrechnung zur Verminderung der Verbindlichkeiten der AG führe. Die Umwandlung von FK in EK verbessere damit die wirtschaftliche Lage der AG. Es sei deshalb aus betriebswirtschaftlicher Sicht sinnvoll, die Verrechnungsliberierung auch in solchen Fällen zuzulassen.[1745]

898 Gemäss der Botschaft wurde auch der (unechte) Vorbehalt betreffend die Bestimmungen über die *Liquidität,* den *Kapitalverlust* und die *Überschuldung* beibehalten. Namentlich die verwaltungsrätlichen Handlungspflichten, insbesondere die *Notifikationspflicht,* würden nicht eingeschränkt.[1746]

3. Lehrstreit zum alten Recht

899 Knackpunkt des nachfolgend in den wesentlichen Grundzügen umrissenen Lehrstreits war die Frage, ob die Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung die Liberierungsobligation rechtsgenüglich erfüllt. Wird dies verneint, ist die Verrechnung nur im Betrag der tatsächlichen Werthaltigkeit zulässig (sog. *Werthaltigkeitserfordernis*). Für die Verfechter des Werthaltigkeitserfordernisses deckt

[1743] Vgl. Botsch. zur Änderung des OR 2016, 492 ff.

[1744] Z.G. Erläuternder Bericht zum VE-OR 2014, 77.

[1745] Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493.

[1746] Art. 725 ff. nOR; Botsch. zur Änderung des OR 2016, 493.

die Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung die Einlageschuld nicht rechtsgenüglich.

Wie im vorgehenden § 20.2 aufgezeigt wurde, hat der Gesetzgeber im Rahmen der Aktienrechtsrevision das *Erfordernis der Werthaltigkeit* explizit *verneint*.[1747] Wenngleich die Rechtslage in der Schweiz damit geklärt ist, dürften die unterschiedlichen Standpunkte, was den ökonomischen Gehalt der Kapitalaufbringung durch Verrechnung betrifft, bestehen bleiben.[1748] Ebenfalls können sie zwecks Untersuchung verwandter Problembereiche wie der Verrechnung mit rangrücktrittsbehafteten Forderungen Aufschlüsse liefern. 900

3.1 Rechtsunsicherheit und Transaktionskosten

Der Streit um die besseren Argumente wurde beherzt und mitunter von den namhaftesten Autoren im Aktienrecht geführt. Die Gegner des Werthaltigkeitserfordernisses waren in der deutlichen Überzahl – was freilich über die Qualität ihrer Argumente nichts aussagt. Die Befürworter konnten allerdings auf die deutsche Lehre und Rechtsprechung zählen, welche die vorliegend diskutierte Konstellation als Sacheinlage mit Werthaltigkeitserfordernis behandelt.[1749] Klärende höchstrichterliche Rechtsprechung fehlte weitestgehend.[1750] 901

Wie bereits aufgezeigt, bot diese Konstellation Raum für erhebliche *Rechtsunsicherheit* bei der Anwendung von *Debt-Equity-Swaps* im Sanierungsfall. Hätte ein Gericht die Werthaltigkeit strikt verlangt, hätte dies seitens des Liberierungspflichtigen die Einlagepflicht wiederaufleben lassen.[1751] Ebenfalls denkbar waren Folgen der zivil- oder gar strafrechtlichen Verantwortlichkeiten gegen die beteiligten Personen seitens der Gesellschaft. Diese Eventualitäten dürften erhebliche 902

[1747] Art. 634a Abs. 2 nOR; Rz. 879 ff.

[1748] Vor allem angesichts der Tatsache, dass in Deutschland die Werthaltigkeit verlangt wird (vgl. Rz. 61 ff.).

[1749] Vgl. Rz. 879 ff.; GLANZMANN 1999b, 227 f.

[1750] Vgl. Rz. 43 ff.

[1751] Aufgrund des konkursrechtlichen Verrechnungsverbots (vgl. Rz. 395 f.) hätte der verrechnende Gläubiger spätestens im Konkurs neue Vermögenswerte einbringen müssen (OFK OR-AMSTUTZ/GOHARI, Art. 753 N 27).

abschreckende Wirkung auch bei an sich aussichtsreichen (und effizienten) Sanierungen gehabt haben.[1752]

903 Letztlich sah sich der Praktiker aufgrund dieses Risikos in der Gestaltung der einzelfallbezogenen Sanierungsinstrumente beschränkt. Zur Vorbeugung wurde bspw. der Ausgabepreis neuer Aktien wesentlich tiefer als der Nennwert der Forderung angesetzt, sodass die verrechnenden Gläubiger auf einen Grossteil ihrer Forderungen verzichteten.[1753] Zuvor wurde dazu häufig das bestehende Kapital durch eine Nennwertreduktion gesenkt, damit der Ausgabebetrag der neu geschaffenen Aktien tief gehalten werden konnte, ohne die angestrebten Beteiligungsverhältnisse zu verfehlen.[1754]

904 Da aufgrund dieser Rechtsunsicherheit nicht das jeweils effizienteste Mittel zur Sanierung eingesetzt werden konnte, musste die Differenz des Nutzens zwischen der effizientesten Lösung und der effektiv gewählten Lösung als *Transaktionskosten* gelten.[1755] Die gesetzgeberische Klärung dieses Lehrstreits stiftet Rechtssicherheit, reduziert daher die Transaktionskosten und ist somit aus ökonomischer Perspektive begrüssenswert.

3.2 Argumente *pro* Werthaltigkeitserfordernis

905 Bereits MOSIMANN stellte seinerzeit noch zur gesetzlich nicht normierten Verrechnungsliberierung die Frage der Werthaltigkeit und thematisierte das daraus entspringende Risiko der Unterpariemission. Er sprach sich dezidiert für das Erfordernis der Werthaltigkeit aus und verlangte unter Verweis auf die deutsche Lehre und Rechtsprechung, der Wert der Verrechnungsforderung sei in Bezug zum Reinvermögen der Gesellschaft zu setzen.[1756]

[1752] Vgl. BSK OR II-WATTER, Art. 753 N 8; SCHENKER 2015a, 78; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 884. Allenfalls wurde stattdessen auf die nach BGer zulässige Einzahlung mit anschliessender Forderungstilgung der Forderung ausgewichen (vgl. VOGT/PETER 2011, 238 f.).

[1753] SCHENKER 2010, 545.

[1754] SCHENKER 2015a, 81.

[1755] Einerseits machte die Rechtsunsicherheit einen erhöhten *Rechtsberatungsaufwand* erforderlich und andererseits blieb das *Risiko* der Nachliberierung bestehen (vgl. RICHTER/FURUBOTN 2010, 60). Die so resultierenden Kosten sind letztlich als indirekte *Kosten der EK-Beschaffung* zu betrachten (vgl. MEYER 2009, 118).

[1756] Sog. *Prinzip der Realität der Kapitalaufbringung* (MOSIMANN 1978, 67 ff.).

Dieser Standpunkt wurde in der Folge von zahlreichen Autoren vertreten – allen voran von Professor BÖCKLI.[1757] Für ihn stellte sich bei der Verrechnung mit einer offensichtlich und massiv entwerteten Forderung die Frage der *Unterpariemission* und des *Emissionsschwindels*.[1758] Bei einer Kapitalerhöhung der überschuldeten AG durch Verrechnung erkannte er daher die Verletzung verschiedener (obligationenrechtlicher und strafrechtlicher) Bestimmungen.[1759] Er argumentierte, dass sich die finanzielle Lage der Gesellschaft durch eine derartige Verrechnung verbessere (bzw. «entschlechtere»), sei zwar unbestritten,[1760] doch ändere dies nichts an der Rechtsfrage der Deckung neuer Aktien.[1761] Eine solche Deckung könne die Verrechnung einer nicht werthaltigen Forderung *mangels frei verfügbaren Aktiven* gerade nicht herbeiführen, weshalb das Deckungsprinzip verletzt sei und die Deklaration *«voll liberiert»* entsprechend wahrheitswidrig publiziert werde.[1762] Betroffen davon seien nicht nur die Rechte und Interessen der Altaktionäre, sondern es würden auch Dritte in ihrem Vertrauen im Wirtschaftsverkehr auf die volle Liberierung des neuen AKs und damit die rechtmässige Finanzierung getäuscht.[1763] 906

Für Professor KUNZ war die Werthaltigkeit aus Gründen des Minderheitenschutzes eine Zulässigkeitsvoraussetzung für die Verrechnungsliberierung.[1764] SCHOCH erkannte derweil eine nicht zu rechtfertigende Ungleichbehandlung von Einlagearten, da ein Zeichner, der die Liberierungspflicht in bar oder mittels Sacheinlage erfülle, eine grössere Leistung erbringe.[1765] AMSTUTZ/GOHARI anerkannten zwar, 907

[1757] Für das Werthaltigkeitserfordernis sprachen sich ferner aus: KÜFFER/FISCHER/SCHNEUWLY 2019, 1011; CR CO II-LOMBARDINI/CLEMETSON, Art. 634a N 22; Treuhand-Kammer 2009, 19; SCHAUB 2007, 29; KUNZ 2001, 156 ff. Rz. 47 ff.; SCHOCH 1999, 27; WIDMER 1998, 389; wohl auch CHAUDET/CHERPILLOD/LANDROVE 2010, 68 Rz. 305; FUCHS MTWEBANA 2009, 129; CHAUDET 1993, 285.

[1758] BÖCKLI 2009a, 244 ff. Rz. 127 ff.; vgl. auch BÖCKLI 2017b, 138; eigener Aussage nach ab 1996 auf diesem Standpunkt (BÖCKLI 2009a, 246 Fn. 315).

[1759] BÖCKLI 2009a, 245 f. Rz. 131 ff.

[1760] Die Frage der Kapitalaufbringung wurde demnach getrennt von der blossen ökonomischen Wirkung auf das sanierungsbedürftige Vermögen der Gesellschaft beantwortet (vgl. SCHOCH 1999, 27).

[1761] BÖCKLI 2009a, 247 Rz. 140.

[1762] BÖCKLI 2009a, 245 Rz. 132/247 Rz. 141; vgl. auch SCHAUB 2007, 29.

[1763] BÖCKLI 2009a, 247 Rz. 141.

[1764] KUNZ 2001, 156 ff. Rz. 47 ff. m.w.H.

[1765] SCHOCH 1999, 27; a.A. TRAUTMANN 2016, 115 Rz. 376.

dass aufgrund des Gesetzeswortlautes keine Forderungsbewertung notwendig war, störten sich aber an der buchhalterischen Ungleichbehandlung der Verrechnung im Vergleich zur Sacheinlage, bspw. einer Drittforderung: Da in der Sache selbst nichts anderes bewirkt werde, so die Autoren, leuchte es nicht ein, wieso bei der Einlage eines Aktivums eine Bewertung verlangt werde, nicht aber beim Wegfall eines Passivums.[1766]

3.3 Argumente *contra* Werthaltigkeitserfordernis

908 Ein zahlenmässig überwiegender Teil der Lehre plädierte gegen das Werthaltigkeitserfordernis und vertrat demgemäss den Standpunkt, dass die Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung zulässig sei.[1767] Die damals wesentlichen Argumente sind nachfolgend zusammengefasst:

909 Ausgangspunkt der Argumentation gegen das Werthaltigkeitserfordernis war der klare *Gesetzeswortlaut,* wonach nur – aber immerhin – der *Bestand* und die *Verrechenbarkeit* die entscheidenden Kriterien für die Verrechnungsliberierung waren (und noch immer sind).[1768] Auch in einer *Auslegung* der einschlägigen Normen liessen sich keine näheren Anhaltspunkte für eine gesetzliche Grundlage des Werthaltigkeitserfordernisses finden.[1769]

910 Darüber hinaus brachten die Promotoren dieser Sichtweise im Wesentlichen vor, dass die Verrechnungsliberierung die bestehenden *Gläubiger* besserstelle.[1770] Diese Autoren stellten die buchhalterische Logik der bilanziellen Wirkung des Passivtauschs in den Vordergrund.[1771] Der Fokus lag auf dem Umstand, dass sich die jeweiligen Quoten der verbleibenden Gläubiger an den noch vorhandenen Ak-

---

1766 OFK OR-AMSTUTZ/GOHARI, Art. 753 N 27.

1767 So u.a. CHK OR-BINDER/ROBERTO, Art. 753 N 6; Haftpflichtkomm. OR-FRITSCHI, Art. 753 N 10; SCHENKER 2015a, 78 ff.; BÜHLMANN 2015, 149; GLANZMANN 2013, 276; VOGT/PETER 2011, 239; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER 2011, 893; BAHAR 2009, 261; MEYER 2009, 62 f./121 f.; KNOBLOCH 2006, 37 ff.; VRBASKI 2005, 59 ff.; HEINZMANN 2004, 235 Rz. 476; RUBLI 2002, 207/213; STOFFEL 2001, 539; wohl auch VON BÜREN/STOFFEL/WEBER 2011, 42 Rz. 161; PFEIFER 2000, 1475; vgl. auch die Übersicht bei TRAUTMANN 2016, 114 ff. Rz. 370 ff.

1768 BERTSCHINGER 2008, 211 f.

1769 BAHAR 2005, 502 ff.; FORSTMOSER/VOGT 2003, passim.

1770 Bspw. GLANZMANN 1999b, 228 ff.

1771 Bspw. SCHENKER 2009, 494.

tiven vergrössern.[1772] Zukünftige Gläubiger dürften sich derweil nicht darauf verlassen, dass die Gesellschaft zum Zeitpunkt der Sanierung nicht doch überschuldet war, wurde vorgebracht.[1773] Stellte man den Kapitalschutz nicht primär in den Dienst des Gläubigerschutzes, würde man ihn weitgehend zum Selbstzweck erklären, war ein weiteres Argument.[1774]

911 Auch für die *Aktionäre* wurde in dieser Betrachtungsweise keine Schädigung ausgemacht.[1775] Ihre Interessen würden durch die Wahl der Liberierungsart (wohl aber durch die Kapitalerhöhung selber) nicht geschädigt.[1776] Ebenso würden weitere mit der Gesellschaft verbundene Interessengruppen nicht geschädigt, wurde konstatiert.[1777]

912 Nicht zuletzt dominierte auch die pragmatische Sichtweise, dass bei Bejahung des Werthaltigkeitserfordernisses *Sanierungen* unnötigerweise nahezu verunmöglicht würden.[1778] Zu berücksichtigen war (und ist) allerdings, dass bei Vorliegen einer Überschuldung die Sanierung überhaupt möglich sein muss, damit Sanierungsmassnahmen noch ergriffen werden dürfen.[1779] In diesem Sinne wurde mitunter auch gefordert, dass der Debt-Equity-Swap, allenfalls kombiniert mit anderen Massnahmen, die Überschuldung beseitigen müsse.[1780]

913 Weiter wurde vorgebracht, dass der *Debt-Equity-Swap* in einer Sanierung sinnvoll sein könne, um Gläubigern, die Träger des residualen Risikos der überschuldeten Gesellschaft geworden seien, auch die formale Eigentümerstellung zu verschaffen (sog. *wirtschaftlich begründete Kontrollwechsel*).[1781]

1772 CR CO II-ZEN-RUFFINEN/URBEN, Art. 652c N 17.

1773 BSK OR II-WATTER, Art. 753 N 8, mit dem Hinweis, dass nach damaligem Recht die Publikationsvorschriften noch nicht denjenigen der Sacheinlage entsprachen.

1774 Vgl. VON DER CRONE 2014, 771 Rz. 52; MALACRIDA 2007, 249.

1775 FORSTMOSER/VOGT 2003, 539 f.

1776 GLANZMANN 1999b, 233 f.

1777 TRAUTMANN 2016, 115 Rz. 373.

1778 GLANZMANN/GIGER 2001, 2 f. Rz. 7.

1779 Vgl. MALACRIDA 2007, 245 ff. Im Rahmen der Aktienrechtsrevision hat es das Parlament jedoch verworfen, den Rangrücktritt nach Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 nOR explizit mit dem Erfordernis der Aussicht auf Sanierung zu verknüpfen (Votum SR RIEDER, AmtlBull 2020 SR, 580).

1780 FORSTMOSER/VOGT 2003, 540 ff.

1781 MALACRIDA 2007, 249.

914 Sodann stellte man sich auf den Standpunkt, dass aus Sicht der Gesellschaft die Verrechnungsforderung immer werthaltig sei, da die Gesellschaft sie zum *Nennwert* bilanzieren müsse.[1782] Durch den Verzicht des Gläubigers auf die Forderung erfahre die Bilanz demnach auch eine Entlastung zum Nennwert und nicht zum Verkehrswert.[1783] Weiter wurde argumentiert, es sei unerheblich, wann der Gesellschaft im Verlaufe ihrer Existenz die der Forderung zugrunde liegende Leistung zugeflossen sei.[1784]

915 Ferner wurde die Meinung vertreten, dass die passivierte Forderung auch aus Gläubigersicht stets werthaltig sei, da ein Gläubiger selbst bei Konkurs der Gesellschaft ohne Konkursdividende einen *Verlustschein* im vollen Umfang der Forderung erhalte.[1785]

916 Nicht zuletzt war auch der spezielle Charakter der Verrechnung zu berücksichtigen, der laut BGer dem Gläubiger auch dann Sicherheit gewährt, wenn die Forderung *bestritten* oder der Schuldner *illiquid* ist.[1786] Dies im Blick wurde argumentiert, die Verrechnungsliberierung sei *lex specialis* gegenüber dem Verbot der Unterpariemission.[1787]

3.4 Eigene Stellungnahme

917 Zentrales Anliegen in der Diskussion um die Werthaltigkeit dürfte die Eignung der Verrechnungsliberierung als ökonomisch effizientes *Sanierungsinstrument* gewesen sein. Ein *ökonomisch* wünschenswertes Ziel darf allerdings nicht auf Kosten *juristischer* Unzulässigkeiten verfolgt werden. Das war vorliegend nicht der Fall. Obgenannte Argumente seitens der Gegner des Werthaltigkeitserfordernisses bejahen die Zulässigkeit der Verrechnung mit nicht werthaltigen

---

[1782] OFK OR-LAMBERT/GERICKE, Art. 652c N 6; vgl. Rz. 240 f. Dies entspricht auch der der modernen Rechnungslegung unterliegenden Fundamentalannahme der Unternehmensfortführung (*going concern;* vgl. dazu BEHR 2002, 33). Demnach wird angenommen, die Unternehmung existiere weiter und begleiche die Verbindlichkeit vollständig.

[1783] VON DER CRONE 2014, 771 Rz. 52; RUBLI 2002, 208/210, mit dem weiteren Hinweis, dass dies auch der Fall wäre, wenn der Gläubiger für seinen Forderungsverzicht statt mit Aktien mit *Genusscheinen* entschädigt würde.

[1784] VON SALIS-LÜTOLF 2002, 145 Rz. 573.

[1785] CAMPONOVO 1999, 887.

[1786] BGer 2C_414/2012, Entscheid vom 19. November 2012, E. 5.2.

[1787] So DRUEY 2004, 284 f.; Art. 624 OR.

Forderungen schlüssig. Im Ergebnis ist daher die neue Bestimmung, die das Werthaltigkeitserfordernis verneint, zu begrüssen. Mit Blick auf das Argumentarium erscheinen dabei, nebst dem Mangel eines entsprechenden gesetzlichen Erfordernisses, vier Aspekte hervorhebenswert:

Erstens stellt die Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung die Gesellschaft und die nicht verrechnenden Gläubiger besser, ohne dass jemand anderes schlechter gestellt wird.[1788] Der (aufgrund der Informationsasymmetrie zulasten der Gläubiger berechtigte) Gläubigerschutz bleibt gewahrt.[1789] Auch profitiert der verrechnende Gläubiger nicht in ungerechtfertigter Weise. Er verzichtet auf eine Forderung für eine erbrachte wirtschaftliche Leistung.[1790] Weshalb eine Zeitspanne zwischen Leistungserbringung und Umwandlung in EK – in der die Gesellschaft in eine Notlage geraten ist – etwas daran ändern sollte, ist nicht einzusehen. Der Forderungsverzicht belastet die Bilanz des verrechnenden Gläubigers. Umgekehrt darf er die erlangten Aktien bloss zum wirtschaftlichen Wert bilanzieren. Es kann also nicht die Rede davon sein, dass er kein Kapital aufbringen würde. 918

Zweitens sorgt das *Nennwertprinzip* dafür, dass die Verrechnungsforderung aus Sicht der Gesellschaft immer werthaltig ist. Da sich die Verrechnungsliberierung nur innerhalb der Gläubiger-Schuldner-Beziehung abspielt, genügt diese Sichtweise. Eine (ökonomische) Drittbetrachtung, die eine Abwertung der Forderung nötig machen würde, rechtfertigt sich dabei nicht. Ein Analogieschluss mit der bewertungspflichtigen Sacheinlage überzeugt nicht, da diese der Gesellschaft von ausserhalb zugeführt wird und bei dieser verbleibt.[1791] 919

[1788] Ökonomisch ausgedrückt, wird eine sog. *Pareto-Verbesserung* erreicht (vgl. TOWFIGH/PETERSEN 2017, 40 f. Rz. 89 f.). Auch für die Aktionäre dürfte es besser sein, dank einer geglückten Sanierung einen kleineren Anteil an einer existierenden Gesellschaft zu haben als einen grösseren Anteil an einer konkursiten.

[1789] Auch nach einer Einzahlung wissen die Gläubiger nicht mit Sicherheit, ob die Mittel noch bei der Gesellschaft liegen.

[1790] Diese Argumentation basiert auf der Annahme, dass die *Passivierung* der Verrechnungsforderung *ordnungsgemäss* erfolgt ist. Es wird also davon ausgegangen, dass die der Verbindlichkeit zugrunde liegende Leistung aus dem *Grundgeschäft* tatsächlich zugunsten der Gesellschaft erbracht wurde.

[1791] Der Vergleich mit der Einlage einer *Drittforderung* als bewertungsbedürftige Sacheinlage ist nicht statthaft. Ein Abschlag zufolge mangelnder Werthaltigkeit der Drittforderung rechtfertigt sich mit der allenfalls erschwerten Einbringlichkeit bzw. dem Ausfallrisiko und der Kosten für die Eintreibung. Derartiges fällt bei der Verrechnung nicht an, da sie sich zwischen den Parteien abspielt.

920 *Drittens* ist es die Eigenart des juristischen Instituts der Verrechnung, dass Forderungen ungeachtet der Person des Schuldners zum Nennwert verrechnet werden dürfen. Dies gälte bei jeder anderen Verrechnung von Forderungen zwischen dem Gläubiger und der Schuldnergesellschaft auch. Wieso es bei der Einlageschuld anders sein sollte, ist nicht einzusehen. Den aktienrechtlichen Erfordernissen wird insofern Genüge getan, als dass verjährte oder bestrittene Forderungen nicht verrechnet werden dürfen. Diese Eigenschaften betreffen allerdings das Parteiverhältnis direkt und sind nicht nur in einer Drittbetrachtung relevant.

921 *Viertens* kann nicht zuletzt aus verfassungsrechtlicher Sicht mit dem *Gebot der Rechtsgleichheit* argumentiert werden. Dieses Grundrecht erlaubt Ungleichbehandlungen nur, soweit diese mit ernsthaften sachlichen Gründen gerechtfertigt werden können, mithin wenn die Situationen, in denen sich zwei oder mehrere Personen befinden, in wichtigen Aspekten dermassen unterschiedlich sind, dass sich im Hinblick auf den Regelungszweck andersartige Behandlungen geradezu aufdrängen (sog. Differenzierungsgebot).[1792] Der Anwendungsbereich des Gebots der Rechtsgleichheit erstreckt sich in sachlicher und örtlicher Hinsicht sowohl auf die Rechtsanwendung als auch auf die Rechtssetzung.[1793] Ein Erlass verletzt dieses Grundrecht demzufolge, wenn er rechtliche Unterscheidungen trifft, für die ein vernünftiger und sachlicher Grund in der jeweiligen Situation im Sinne des Regelungszwecks fehlt oder, umgekehrt, wenn er Unterscheidungen unterlässt, die sich aufdrängen.[1794] Würde man das Werthaltigkeitserfordernis hochhalten, würde das bedeuten, dass die Verrechnung mit der Liberierungsforderung anders behandelt würde als die Verrechnung mit einer sonstigen Forderung gegen die Gesellschaft. Eine derartige Ungleichbehandlung wäre vorliegend vertretener Auffassung nach nicht gerechtfertigt.

4. Anleihensobligationen als Anwendungsfall

922 Im Recht über die Anleihensobligationen ist ein besonderer Fall der Verrechnung nicht werthaltiger Forderungen (zumindest implizit) vorgesehen.

[1792] SGK BV-SCHWEIZER, Art. 8 N 21.

[1793] OFK BV-BIAGGINI, Art. 8 N 9.

[1794] SGK BV-SCHWEIZER, Art. 8 N 38, mit Rechtsprechungsübersicht.

Anleihensobligationen sind Finanzinstrumente zur Beschaffung von *FK*.[1795] Es sind Anteile an einem Gesamtdarlehen mit einheitlichen Bedingungen.[1796] Die ausgebende Gesellschaft schliesst dabei mit einer Vielzahl von FK-Gebern (Investoren) parallele Einzelverträge ab.[1797] Werden sie als Folge einer bedingten AK-Erhöhung mit einem Wandelrecht versehen, können sie mittels Verrechnungsliberierung zu EK gewandelt werden.[1798] 923

Im Fall einer finanziellen Notlage der Schuldnergesellschaft ist die Gemeinschaft der Gläubiger (sog. *Gläubigerversammlung*) befugt, in den Schranken des Gesetzes geeignete Massnahmen zur Wahrung der gemeinsamen Interessen der Anleihensgläubiger zu treffen.[1799] In diesem Sinne ist auch die Möglichkeit eines Gemeinschaftsbeschlusses über die gänzliche oder teilweise *Umwandlung von Anleihensobligationen* (inkl. Zinsen) *in Aktien* vorgesehen.[1800] Dieser Umwandlungsbeschluss tritt an die Stelle der Aktienzeichnung und löst eine Verrechnungsliberierung aus.[1801] 924

Die erforderliche Notlage der Schuldnergesellschaft dürfte bei einer drohenden *Zahlungsunfähigkeit* oder *Überschuldung* (Sanierungssituation) bejaht werden.[1802] In einer solchen Notlage ist die Forderung gegen die Gesellschaft nicht mehr werthaltig. Somit kann angenommen werden, dass der Gesetzgeber bereits im Rahmen der Anleihensobligationen die Sanierung mittels Umwandlung von nicht werthaltigen Forderungen in AK anerkannt hat. 925

Vor diesem Hintergrund ist nach Schlüssen für die Verrechnungsliberierung als Sanierungsinstrument im Generellen zu suchen. Im Raum steht die Frage, ob der Gesetzgeber mit dieser Norm die Zulässigkeit der Verrechnung nicht werthaltiger Forderungen nicht bereits implizit begründet hat.[1803] 926

[1795] Art. 1157 ff. OR; HAYEK/WAGNER 2018, 1092 m.w.H.

[1796] Art. 3 lit. a Ziff. 3 FIDLEG; vgl. BGE 113 II 283, 288 E. 5a.

[1797] BGE 113 II 283, 288 E. 5a; MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE 2018, 274 Rz. 1084.

[1798] Vgl. Rz. 687; vgl. HAYEK/WAGNER 2018, 1092; WATTER 1992, 63.

[1799] Art. 1164 Abs. 1 OR.

[1800] Art. 1170 Abs. 1 Ziff. 9 OR; vgl. BGE 89 II 344, 350 ff. E. 2 ff.; BSK Wertpapierrecht OR-REUTTER/STEINMANN, Art. 1170 N 8.

[1801] BGE 89 II 344, 354 E. 4; vgl. OFK OR-LANG/KLÖTI, Art. 1170 N 10.

[1802] Vgl. CR CO II-ZUFFEREY, Art. 1164 N 7; OFK OR-LANG/KLÖTI, Art. 1164 N 3.

[1803] So GLANZMANN 2013, 277; SCHENKER 2009, 494 Fn. 82.

927 Zu bedenken ist, dass bei der Anleihensobligation weitaus weniger zweifelhaft ist, ob der Gesellschaft einmal Mittel im Umfang des zur Verrechnung gebrachten Forderungsbetrags zugegangen sind als bei der Verrechnung einer beliebigen Forderung.[1804] Allerdings kann geschlussfolgert werden, dass für den Gesetzgeber der zwischenzeitliche Wertverlust, der aufgrund der Sanierungssituation des Schuldners eintritt, für die Verrechnungsliberierung unbeachtlich ist. Dies entspricht der vorliegend vertretenen Auffassung, dass die Werthaltigkeit nicht aus einer Drittperspektive zu bewerten ist, sondern sich nur auf das Parteiverhältnis bezieht. In diesem ist die Werthaltigkeit immer gegeben.[1805] Das mit der Gesetzesrevision verworfene Erfordernis der Werthaltigkeit reiht sich damit konsequent in die gesetzgeberische Konzeption des Debt-Equity-Swaps als Sanierungsinstrument ein.

5. Zwischenfazit

928 Lange Zeit war umstritten, ob die Verrechnungsforderung *werthaltig* sein muss, damit ihre Verrechnung die Einlageschuld zu erfüllen vermag. Werthaltigkeit liegt gemeinhin vor, wenn die Aktiven der Schuldnergesellschaft deren Schulden, also auch die Verrechnungsforderung, decken.

929 Das neue Recht *verwirft* mittels Art. 634 Abs. 2 nOR das *Erfordernis der Werthaltigkeit* eindeutig. Da allerdings bereits Art. 634a Abs. 1 nOR die Verrechnungsliberierung generell für zulässig erklärt, geht von Absatz 2 kein über die Klärung des Lehrstreits hinausgehender Regelungsinhalt aus. Absatz 2 wirft, im Gegenteil, die Frage auf, ob andere spezielle Tatbestände wie die Verrechnung mit rangrücktrittsbehafteten Forderungen verboten sind, da sie nicht auch gesondert für zulässig erklärt werden.

930 Jedenfalls ist die Klärung dieses Lehrstreits von wesentlicher Bedeutung im *Sanierungskontext,* da der Debt-Equity-Swap ein effizientes Sanierungsmittel ist und die Schulden von sanierungsbedürftigen Gesellschaften in der Regel nicht werthaltig sind. Bislang herrschte diesbezüglich *Rechtsunsicherheit,* da stets das Risiko bestand, dass ein Gericht die Verrechnung mit nicht werthaltigen Forderungen als rechtsungenügliche Liberierung qualifiziert. Entsprechend waren Vorsichtsmassnahmen notwendig und es konnte nicht immer die effizienteste Struk-

[1804] Ein *Missbrauch zur ungenügenden Einlageleistung* scheint unwahrscheinlich.

[1805] Vgl. Rz. 919.

turierung einer Sanierung gewählt werden. In diesem Sinne schafft die neue Norm Rechtssicherheit und reduziert so *Transaktionskosten*.

Nach einer Zusammenfassung der wesentlichen Argumente wird in diesem Paragrafen die Auffassung vertreten, dass die Werthaltigkeit kein Erfordernis für die Leistung der Einlage durch Verrechnung sein darf. Als Kernargument wird ins Feld geführt, dass die Verrechnungsliberierung die beteiligten Akteure besserstellt, ohne jemanden schlechterzustellen. Es wird darauf hingewiesen, dass die bilanzielle Perspektive, insbesondere das *Nennwertprinzip* bei der Bilanzierung von Schulden, massgebend sei. In dieser Sichtweise ist die Forderung immer werthaltig, da sie zu einer bilanziellen Entlastung der Schuldnergesellschaft im Umfang des Nennwertes der Verrechnungsforderung führt. Eine Drittperspektive, die eine Wertberichtigung der Forderung notwendig machen würde, ist bei der Verrechnungsliberierung hingegen nicht angebracht, da sie sich zwischen den Parteien der Verrechnungsobligation abspielt. Dieser Standpunkt deckt sich mit dem Charakter der allgemeinen Verrechnung, die ebenfalls den Nennwert der beiden verrechneten Forderungen als massgeblich erachtet. Weshalb Verrechnungen mit Einlageschulden anders behandelt werden sollten, ist auch aus Gründen der Rechtsgleichheit nicht nachvollziehbar. 931

Zuletzt beschäftigt sich dieser Paragraf mit den *Anleihensobligationen* als gesetzlich vorgesehener Anwendungsfall der Verrechnungsliberierung mit nicht werthaltigen Forderungen. Es wird aufgezeigt, dass bei einer Notlage der Schuldnergesellschaften von Anleihensobligationen die Gläubigerversammlung die Umwandlung der Schuld in AK beschliessen darf. Da eine Notlage vielfach dazu führt, dass die Forderungen gegen die Gesellschaft nicht mehr werthaltig sind, kann diese Konstellation als Indiz dafür gewertet werden, dass der Gesetzgeber schon vor der Klärung der Frage der Werthaltigkeit im nOR davon ausging, dass die Forderungsbewertung nicht aus einer Drittperspektive vorzunehmen ist. 932

§ 21 Abschluss

1. Zusammenfassung der Erkenntnisse

933 Nachfolgend werden die wesentlichen bisher erarbeiteten Erkenntnisse zusammengefasst. Die Gliederung der Zusammenfassung folgt dem Aufbau der Arbeit. Ein Schwerpunkt liegt auf den Neuerungen der Gesetzesrevision sowie auf offenen oder umstrittenen Fragen in der Lehre.

1.1 Grundlagen

934 Nach einer Einführung ins Thema werden in einem ersten Teil bestehend aus den *§§ 2 bis 12* die allgemeinen, die rechtlichen, die ökonomischen und insbesondere die bilanziellen *Grundlagen* ausgebreitet.

935 Gemäss SHAB-Publikationen wurden im Jahr 2019 in der deutschsprachigen Schweiz 609 Verrechnungsliberierungen mit einem kumulierten Forderungsvolumen von mehr als CHF 1.5 Mrd. vollzogen.[1806] Die Einlageleistung durch Verrechnung mit einer Forderung ist offenkundig von erheblicher praktischer Relevanz.

936 Das Recht der Verrechnungsliberierung war im Rahmen der *Aktienrechtsrevision* stets Gegenstand der Überarbeitung. Mit dem Ergebnis wurde weitgehend die geltende Praxis kodifiziert, das Erfordernis der Werthaltigkeit explizit verworfen und eine Einheitlichkeit mit der (verwandten) Sacheinlage erreicht, was die Publizitäts- und die Quorumsvorschriften betrifft.[1807] Nebst den einschlägigen Erlassen, wozu primär das OR und die HRegV zählen, sind das reichhaltige juristische Schrifttum sowie die ökonomische Literatur (unter dem Stichwort Debt-Equity-Swap) wichtige *Erkenntnisquellen*. Mit Blick auf die Frage der Werthaltigkeit beschert auch die Lehre in Deutschland, wo die Einlage einer Forderung gegen die Gesellschaft dogmatisch als Sacheinlage konzipiert ist, wichtige Erkenntnisse. Da sie die wichtigen offenen Fragen bislang nicht entscheiden musste, spielt die Rechtsprechung nur eine untergeordnete Rolle.[1808]

[1806] Vgl. z.G. § 1 Einführung, Rz. 17.

[1807] Vgl. z.G. § 2 Verrechnungsliberierung in der Aktienrechtsrevision, Rz. 18 ff.

[1808] Vgl. z.G. § 3 Erkenntnisquellen, Rz. 21 ff.

Die Verrechnungsliberierung bewirkt eine Verschiebung in der Kapitalstruktur der Gesellschaft. Das Gesellschaftskapital besteht zwingend aus Aktienkapital (AK), möglicherweise ergänzt durch Fremdkapital (FK). Die AK-Geber (Aktionäre) stehen in einem mitgliedschaftlichen Verhältnis zur Gesellschaft, die FK-Geber (Gläubiger) in einem vertraglichen. Mit ihrem *Kapital* baut die Gesellschaft ein *Vermögen* auf, mit dem sie ihren Zweck verfolgt.[1809] Abgebildet werden Vermögen (Aktiven) und Kapital (Passiven) der Gesellschaft in deren Bilanz. Da die Verrechnungsliberierung FK in AK (allenfalls plus Agio) umwandelt, sich mithin innerhalb der bilanziellen Passiven abspielt, werden in § 5 die Grundzüge der *Bilanzierung* vorgelegt.[1810] 937

AK, das Endprodukt der Verrechnungsliberierung, ist als fixierte Grösse innerhalb des Eigenkapitals (EK) eine Grundvoraussetzung für die Existenz der Aktiengesellschaft (AG). Es kann nur in gesetzlich definierten Verfahren geschaffen werden. Dabei werden die zu schaffenden Aktien gezeichnet, was bedeutet, dass ein fixes Versprechen zur Leistung einer dem Ausgabebetrag entsprechenden Einlage abgegeben wird (Verpflichtungsgeschäft). Diese Einlage, welche die tatsächliche Kapitalaufbringung darstellt, darf nur durch eine der gesetzlich vorgesehenen Varianten geleistet werden (Verfügungsgeschäft). Eine für alle Arten der Schaffung von AK zulässige Variante ist die Verrechnung mit einer Forderung des Aktienzeichners bzw. einer Schuld der Gesellschaft. Diese Zulässigkeit ergab sich nach altem Recht teilweise nur implizit aus dem Gesetz, während das neue Recht die Verrechnungsliberierung gesetzessystematisch sinnvoll als generell zulässige Art der Einlageleistung kodifiziert. Die Kapitalaufbringung muss indes nicht sogleich erfolgen, sondern das Verfügungsgeschäft darf teilweise aufgeschoben werden. Auch die nachträgliche Leistung des aufgeschobenen Teils (non-versés) kann wie bis anhin mittels Verrechnungsliberierung geleistet werden.[1811] 938

FK, der Grundstoff der Verrechnungsliberierung, ist die bilanzielle Kategorie der Schuld der Gesellschaft bzw. der Verrechnungsforderung des Aktienzeichners gegen die Gesellschaft. Diese Forderung entspringt einem schuldrechtlichen Grundgeschäft, das die Gesellschaft eingegangen ist, und aus dem die Gesellschaft in der Regel einen Nutzen zieht, wobei ebenso Schuldabtretungen in Frage kommen. Sie kann auch in einer Fremdwährung (nicht aber in Zahlungs-Token) denominiert sein und darf Zins enthalten, sofern ein solcher durch das Grundgeschäft begründet 939

[1809] Vgl. z.G. § 4 Kapital und Vermögen der Gesellschaft, Rz. 72 ff.

[1810] Vgl. z.G. § 5 Bilanzielle Abbildung der Gesellschaft, Rz. 90 ff.

[1811] Vgl. z.G. § 6 Aktienkapital, Rz. 107 ff.

ist. Für das vorliegende Thema von wesentlicher Bedeutung ist die buchhalterische Erfassung der Forderung im FK der Bilanz (Passiven). Verboten ist die Buchung *fiktiver* Schulden. Die Buchung bestrittener Forderungen ist derweil umstritten. Nicht als FK bilanziert werden müssen verjährte Verbindlichkeiten. Jedenfalls sind Schulden zum *Nennwert* zu passivieren, sowohl bei der Eingangs- als auch bei der Folgebewertung. Da die Verrechnungsliberierung das FK reduziert, sind im vorliegenden Kontext auch die ökonomischen Implikationen von FK als Finanzierungselement bedeutsam.[1812]

940 Ein wichtiger Anwendungsfall der Verrechnungsliberierung ist die *Sanierung*. In § 8 werden daher die Grundlagen der Sanierung zusammengefasst sowie der Debt-Equity-Swap in diesen Kontext eingeordnet. Ein bilanzielles Ungleichgewicht (Unterbilanz) in qualifizierter Form liegt vor, wenn die Ansprüche nicht mehr durch Aktiven gedeckt sind – entweder der Aktionäre (Kapitalverlust) oder der FK-Geber (Überschuldung). Eine Überschuldung löst die Notifikationspflicht aus, wenn nicht qualifizierte Rangrücktritte in genügendem Mass eingeholt werden können. Da der Debt-Equity-Swap FK in EK umwandelt, vermag er Überschuldungen zu kurieren und gilt daher als privatrechtliches Sanierungsinstrument.[1813]

941 § 9 ist dem *allgemeinen Verrechnungsrecht* gewidmet. Es werden die Grundlagen sowohl der unilateralen als auch der konsensualen Verrechnung dargelegt. Wesentlich ist die Erkenntnis, dass die herkömmlichen Voraussetzungen zur Verrechnung nur für die unilaterale Verrechnung unabdingbar sind, nicht jedoch, wenn beide Verrechnungsparteien die Verrechnung vereinbaren.[1814] Die *Verrechnungsliberierung* wird schliesslich in § 10 *rechtlich* (grundsätzlich) als konsensuales Rechtsgeschäft *qualifiziert*. Dementsprechend findet auf den Verrechnungsvertrag das allgemeine Vertragsrecht Anwendung. Die Arbeit zeigt auf, wo die Parteien des Verrechnungsvertrags ihre jeweiligen Willensäusserungen abgeben. Dabei wird der Standpunkt eingenommen, dass die unilaterale Verrechnung (nur) bei der Nachliberierung denkbar ist. Die verrechnungstypischen Bedingungen der Fälligkeit bzw. der Erfüllbarkeit spielen daher im vorliegenden Kontext nur eine untergeordnete Rolle. Nebst den vertragsrechtlichen Komponenten sind bei der rechtlichen Qualifikation der Verrechnungsliberierung auch bestimmte Eigenheiten des Aktienrechts zu beachten. Anders als im allgemeinen Verrechnungsrecht dürfen daher verjährte oder bestrittene Forderungen nicht zur Einlageleistung verrechnet

[1812] Vgl. z.G. § 7 Fremdkapital, Rz. 205 ff.

[1813] Vgl. z.G. § 8 Sanierung, Rz. 258 ff.

[1814] Vgl. z.G. § 9 Überblick über das Verrechnungsrecht, Rz. 269 ff.

werden. Überdies ist den besonderen Erfordernissen zum Schutz der Kapitalaufbringung, insbesondere der zu prüfenden Rechenschaftsberichterstattung und der öffentlichen Beurkundung sowie den handelsregisterrechtlichen Bestimmungen Rechnung zu tragen.[1815]

942 Mit dem Ziel, die Verrechnungsliberierung möglichst umfassend zu untersuchen, wird ihre *ökonomische* Beschaffenheit in § 11 unter dem Titel des *Debt-Equity-Swaps* analysiert. Der Debt-Equity-Swap, also die bilanzielle Umwandlung von FK in EK, ist die ökonomische Konsequenz der Verrechnungsliberierung, weshalb diese beiden Institute als zwei Seiten der gleichen Medaille bezeichnet werden können. Der ökonomische Gehalt zeigt sich im Sanierungskontext besonders deutlich. Da der Debt-Equity-Swap FK reduziert, vermag er einer Überschuldung entgegenzuwirken. Als Passivtausch berührt er die Aktiven hingegen nicht und hat daher keinen Einfluss auf einen Kapitalverlust. Weiter werden in diesem Paragrafen mit dem Asset-Sale, dem Rangrücktritt, dem Forderungsverzicht, dem Zuschuss à fonds perdu und dem Sanierungsdarlehen verschiedene Alternativen zum Debt-Equity-Swap mit ähnlicher Wirkung aufgelistet. Darüber hinaus werden Varianten der Strukturierung des Debt-Equity-Swaps aufgezeigt, wobei die Möglichkeit der Kombination mit einem Forderungsverzicht häufig angewendet wird. Ferner ist zu unterscheiden, ob die Verrechnungsforderung zum gesamten Nennwert in AK gewandelt wird oder ob ein Teil als Agio dem EK zugerechnet wird. Da der Debt-Equity-Swap auch im Sanierungskontext ein privatrechtliches Instrument bleibt, ist er vom Willen der Parteien abhängig und demzufolge deren Kalkül unterworfen. Diesbezügliche Überlegungen sind ebenfalls in diesem ökonomisch geprägten Paragrafen untergebracht.[1816]

943 § 12 legt *Normen anderer Erlasse* mit Bezug zur Verrechnungsliberierung überblicksartig aus. Das *SchKG* postuliert ein konkursrechtliches Verrechnungsverbot, das aber vorliegend nicht einschlägig ist, da es erst nach Konkurseintritt massgebend wird. Das *BankG* stellt den Debt-Equity-Swap als Instrument zur Sanierung von Banken zur Verfügung. Im Rahmen eines öffentlich-rechtlichen Bail-ins ist es unter bestimmten Umständen möglich, ohne Zustimmung der Gläubiger FK direkt in EK der Bank umzuwandeln.[1817]

[1815] Vgl. z.G. § 10 Rechtliche Qualifikation der Verrechnungsliberierung, Rz. 297 ff.

[1816] Vgl. z.G. § 11 Ökonomik des Debt-Equity-Swaps, Rz. 353 ff.

[1817] Vgl. z.G. § 12 Einschlägige Normen anderer Erlasse, Rz. 393 ff.

1.2 Schutzkonzepte und Anwendungsfälle

944 Die *§§ 13 bis 16* befassen sich mit dem *Schutz der Kapitalaufbringung* im Rahmen der Einlageleistung durch Verrechnung sowie deren spezifischen *Anwendungsfällen*. Der Verrechnungsliberierung wird ein erhöhtes Risiko der mangelhaften Kapitalaufbringung (Scheinliberierung) zugesprochen. Der Gesetzgeber schützt die Kapitalaufbringung daher in verschiedener Hinsicht. Erstens sind die einzelnen Schritte bis hin zur Eintragung des Verrechnungstatbestandes ins HReg genau vorgeschrieben (prozedurales Schutzkonzept). Zweitens stellen die Regeln über die Publizität des Verrechnungstatbestandes (Publizitätskonzept) sicher, dass Dritte bestimmte Informationen über die qualifizierte Art der Kapitalaufbringung einsehen können. Drittens schaffen die aktienrechtliche und die strafrechtliche Verantwortlichkeit Anreize, die Regeln der beiden vorgenannten Konzepte einzuhalten (Schutzkonzept mittels Verantwortlichkeit). Da die Risikolage bei allen Anwendungsfällen der Verrechnungsliberierung ähnlich ist, finden die genannten Schutzkonzepte jeweils analog Anwendung.

945 Die erste Stufe des *prozeduralen Schutzkonzepts* ist ein von den Gründern oder dem VR verfasster *Rechenschaftsbericht* über den Bestand und die Verrechenbarkeit der zu verrechnenden Schuld. *Bestand* meint im Wesentlichen das Vorliegen eines (rechtlichen) Entstehungsgrundes und die Abwesenheit eines (rechtlichen) Erlöschensgrundes. Nicht dazu gehören Aspekte wie die Bonität des Schuldners oder die Bewertung der Forderung. Massgebender Zeitpunkt ist die Eintragung ins HReg. Unter dem Kriterium der *Verrechenbarkeit* sind primär die Gleichartigkeit, die Gegenseitigkeit und die Erfüllbarkeit zu bestätigen, ebenso ist die Verjährung und die Bestreitung zu verneinen. Die zweite Stufe stellt die Prüfung des Rechenschaftsberichts durch einen *Revisor* dar, der die *Vollständigkeit* und die *Richtigkeit* bestätigt. Der Revisor trifft entsprechende Abklärungen und dürfte dazu insbesondere das Grundgeschäft genauer prüfen. Der darauffolgende Schritt innerhalb des prozeduralen Schutzkonzepts ist die *öffentliche Beurkundung*. Die Urkundsperson prüft primär die formalen Abläufe und muss insbesondere nicht die inhaltliche Richtigkeit der Urkunden garantieren. Wo sachlich begründete Zweifel an der Rechtmässigkeit auftauchen, trifft sie weitere Abklärungen. Eine wichtige Grundlage der notariellen Prüfung stellen die *Belege* dar, wozu nebst Rechenschaftsbericht und Prüfbestätigung auch Verrechnungsausweise oder Kontoblätter gehören. Neuerdings ist auch die bislang als Stampaerklärung bekannte Negativerklärung Teil der zu erstellenden Urkunde. Am Schluss des prozeduralen Schutzkonzepts

steht das zuständige *HReg-Amt,* das im Wesentlichen prüft, ob die erforderlichen Belege in formeller Hinsicht vollständig sind.[1818]

Des Weiteren soll mit dem *Publizitätskonzept* der Verrechnungstatbestand publik gemacht werden. Dazu sieht das revidierte Aktienrecht die Offenlegung des Verrechnungstatbestandes in den *Statuten* vor. Anzugeben ist der Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, der Name des Aktionärs und die ihm zukommenden Aktien. Nach zehn Jahren kann diese Statutenbestimmung mittels GV-Beschlusses entfernt werden. Da die *Rechtsfolgen* der *unterbliebenen Statutenpublizität* nicht gesetzlich geregelt sind, votiert diese Arbeit für verantwortlichkeitsrechtliche Folgen, wobei in besonderen Sachverhalten auch die Nichtigkeit der Verrechnung in Frage kommen soll. Betreffend *intertemporalrechtliche Regelung* stellt sich diese Arbeit angesichts einer unklaren gesetzlichen Normierung auf den Standpunkt, dass eine nachträgliche statutarische Abbildung bereits vollständig erfolgter Verrechnungsliberierungen problematisch und in vielen Fällen nicht umsetzbar sein dürfte. Auch nach neuem Recht beibehalten bleibt die Offenlegung des Verrechnungstatbestandes im HReg sowie die damit verbundene SHAB-Publikation.[1819] 946

Auch die aktienrechtliche sowie die strafrechtliche *Verantwortlichkeit* dienen schliesslich dem Schutz der Kapitalaufbringung durch Verrechnungsliberierung. Nebst der Gründungs- und Revisionshaftung dürfte namentlich die Verantwortlichkeit für Verwaltung und Geschäftsführung infolge Treuepflichtverletzung, Verletzung der Finanzverantwortung und unrechtmässiger Rechenschaftsberichterstattung relevant sein.[1820] 947

§ 16 befasst sich mit den spezifischen *Anwendungsfällen* der Verrechnungsliberierung. Zunächst ist festzustellen, dass das neue Recht die Verrechnungsliberierung für sämtliche Arten der Kapitalaufbringung explizit bzw. mittels Verweisungen für zulässig erklärt. Bei *Gründungen* dürfte sie vornehmlich im Zuge von Umstrukturierungen zur Anwendung kommen, bspw. bei Umwandlungen oder Übergängen von Geschäften. Bei der Gründung ist die Werthaltigkeit der Verrechnungsforderung zu verlangen. Die Anwendung einer Verrechnungsliberierung bei *Kapitalerhöhungen* verlangt (neu) einen GV-Beschluss mit qualifiziertem Quorum. Bei der *ordentlichen* Kapitalerhöhung muss der Erhöhungsbeschluss den Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, den Namen des Gläubigers und 948

[1818] Vgl. z.G. § 13 Prozedurales Schutzkonzept, Rz. 414 ff.

[1819] Vgl. z.G. § 14 Publizitätskonzept, Rz. 501 ff.

[1820] Vgl. z.G. § 15 Schutzkonzept mittels Verantwortlichkeit, Rz. 572 ff.

die ihm zukommenden Aktien anführen. Der Vollzug obliegt dem VR. Weitergehende Kompetenzen hat der VR bei Verrechnungstatbeständen im Rahmen des neu geschaffenen Instituts des *Kapitalbands*. Im entsprechenden Ermächtigungsbeschluss (mit qualifiziertem Quorum) steht es der GV offen, die Art der Einlage zu bestimmen. Sieht sie davon ab, liegt die Wahl der Liberierungsart im Ermessen des VRs. Bei der Kapitalerhöhung *aus bedingtem Kapital* kann die Verrechnung zur Deckung der Einlageschuld resultierend aus Wandelrechten und Mitarbeiteroptionen angewendet werden. Obschon gesetzlich nirgends thematisiert, steht bei anderen Optionsrechten die Verrechnungsliberierung mangels adäquatem prozeduralem Schutzkonzept nicht zur Verfügung. Anzumerken ist, dass neurechtlich keine Bank mehr involviert werden muss. Wie bis anhin erklärt auch das neue Recht die Verrechnungsliberierung für einen zulässigen Weg zur nachträglichen Leistung des *non-versés*. Für dessen Einforderung ist der VR zuständig, weshalb er sich vorbehältlich anderslautenden GV-Entscheids autonom der Verrechnungsliberierung bedienen kann. Kraft dieser Kompetenz darf der VR auch selbstständig die entsprechenden Statutenanpassungen vornehmen. In Abweichung zur üblichen Notariatspraxis argumentiert die vorliegende Arbeit, dass es bei der Nachliberierung grundsätzlich zulässig sein muss, dass der VR die Verrechnung unilateral erklären kann.[1821]

1.3 Ausgewählte Fragen

949 Schliesslich gehen die *§§ 17 bis 20* ausgewählten Fragen nach.

950 § 17 analysiert mögliche Konstellationen der *Ungleichbehandlung*. Die *Aktionäre* geniessen in bestimmtem Umfang Schutz vor Ungleichbehandlungen durch den VR und die GV. Bei der Nachliberierung sind Ungleichbehandlungen mit Blick auf die Liberierungsarten denkbar, nicht jedoch betreffend Kreis der Einlagepflichtigen und Höhe der nachträglichen Einlage. Ein analoges Recht auf Gleichbehandlung steht den *Gläubigern* (vor dem Konkurs) indes nicht zu. Aufgrund einer ungefestigten Rechtsprechung ist dem VR jedoch zu raten, das non-versé nicht ungleichmässig durch Verrechnung einzuziehen, wenn die Verrechnungsforderungen nicht mehr durch Aktiven gedeckt sind.[1822]

951 § 18 ist dem *Missbrauch der Verrechnungsliberierung* gewidmet. Die Reduktion des Risikos zur missbräuchlichen Verwendung der Verrechnungsliberierung kann

[1821] Vgl. z.G. § 16 Spezifische Anwendungsfälle, Rz. 601 ff.

[1822] Vgl. z.G. § 17 Ungleichbehandlungen, Rz. 743 ff.

zur *ratio legis* des Rechts der Verrechnungsliberierung erklärt werden. Vorliegend werden drei Konstellationen unterschieden: Der Missbrauch zur ungenügenden Einlageleistung, der Missbrauch zur Umgehung und der Missbrauch zur Umgehung zwecks ungenügender Einlageleistung. Ein *Missbrauch zur ungenügenden Einlageleistung* wird dort erkannt, wo der Gesellschaft aus dem Grundgeschäft keine oder eine ungenügende Leistung zugeht. Gemeint sind Tatbestände, bei denen die Gesellschaft eine fingierte Schuld passiviert, um sie zu verrechnen. Derartiges vermag die Einlageschuld nicht rechtsgenüglich zu decken. *Missbräuche zur Umgehung* werden in der Literatur mit Blick auf die Vorschriften der Bar- und der Sacheinlage diskutiert. Da die Vorschriften der Verrechnungsliberierung strenger als jene der Einzahlung sind, wird vorliegend argumentiert, dass es zulässig ist, der Gesellschaft ein Darlehen in Geld zu gewähren und die resultierende Forderung zu verrechnen. Anders liegen die Dinge bei der Sacheinlage, deren Vorschriften strikter als jene der Verrechnungsliberierung sind. Es sind daher strenge Massstäbe anzulegen, wenn die Gesellschaft einen sacheinlagefähigen Gegenstand auf Kredit kauft und die entsprechende Forderung des Verkäufers verrechnet werden soll. Ist im konkreten Fall eine Umgehung der Sacheinlagevorschriften zu vermuten, werden die Regeln der Sacheinlage (inklusive Bewertung des Gegenstandes) massgebend. Am weitaus problematischsten ist die *Kombination* der bereits dargelegten Missbräuche, bspw. wenn materielle Sacheinlagen zu einem überhöhten Wert als Verrechnungstatbestand strukturiert werden, um die Werthaltigkeitsprüfung zu vermeiden. Die obgenannten Rechtsfolgen gelten analog. Als Hilfe zur Beurteilung von Missbräuchen werden in § 18 mögliche Indizien aufgegriffen und gewürdigt. Den Abschluss dieses Paragrafen bildet eine Betrachtung der (zulässigen) Einzahlung mit anschliessender Forderungstilgung.[1823]

Die auch nach neuem Recht nicht eindeutig geklärte *Verrechnung mit subordinierten Forderungen* ist Gegenstand von § 19. Nach einer Betrachtung des Mechanismus der Subordinierung wird argumentiert, dass die relativ wirkende *Nachrangvereinbarung* die Verrechenbarkeit einer Forderung hemmt. Anderes gilt für den absolut wirkenden *aktienrechtlichen Rangrücktritt*. Die vorliegende Arbeit vertritt diesbezüglich die Auffassung, dass mit einem Rangrücktritt behaftete Forderungen einem Debt-Equity-Swap zugeführt werden dürfen, da keine schützenswerten entgegenstehenden Rechtspositionen ersichtlich sind. Vielmehr ist der Debt-Equity-Swap die logische Fort- und definitive Festsetzung eines Rangrücktritts. Daran ändert auch das neue Recht nichts, das sich ebenso wenig wie das alte zu dieser Frage äussert. Zu diesem Urteil führt eine Auslegung der neuen Norm in 952

[1823] Vgl. z.G. § 18 Missbrauch der Verrechnungsliberierung, Rz. 759 ff.

diesem Paragrafen. Dabei wird argumentiert, dass ein Rangrücktritt in ökonomischer Hinsicht eine Entwertung der Verrechnungsforderung bedeutet. Nicht mehr werthaltige Forderungen sind gemäss neuem Recht ausdrücklich zur Verrechnung zugelassen.[1824]

953 Die bislang umstrittene aber nach neuem Recht eindeutig geklärte *Frage der Werthaltigkeit* ist Thema in § 20. Der neue Artikel 634a nOR erklärt einerseits die Verrechnungsliberierung generell für zulässig (Absatz 1) und betont andererseits auch die Zulässigkeit der Verrechnung mit Forderungen, die nicht mehr durch Aktiven gedeckt sind (Absatz 2). Der Forderung nach dem *Werthaltigkeitserfordernis* wird damit eine *Absage* erteilt. Eine in diesem Paragrafen angestellte Auslegung der genannten Bestimmung führt zur Erkenntnis, dass das Verhältnis dieser beiden Absätze als problematisch einzustufen ist. Dies kann damit begründet werden, dass Absatz 2 einen Sondertatbestand von Absatz 1 regelt und damit die Frage aufwirft, ob dadurch andere Sondertatbestände, wie z.B. der Rangrücktritt, von der Verrechnung ausgeschlossen werden. Dies ist jedoch zu verneinen. Nichtsdestotrotz ist die Klärung der Frage der Werthaltigkeit zu begrüssen, da sie Rechtssicherheit schafft und so Transaktionskosten reduziert. Die im Lehrstreit vorgebrachten Argumente bleiben trotz geklärter Rechtslage relevant, da sie die ökonomische Beschaffenheit der Verrechnungsliberierung im Kern betreffen. Daher wird in § 20 der Lehrstreit nach altem Recht in seinen Grundzügen skizziert und eine eigene Stellungnahme dazu abgegeben. Den Abschluss des Paragrafen bildet eine Erörterung der bereits nach altem Recht zulässigen *Umwandlung von Anleihensobligationen* in EK in einer finanziellen Notlage der Schuldnergesellschaft. Diese Bestimmung kann als Indiz dafür gewertet werden, dass der Gesetzgeber der Verrechnung mit nicht werthaltigen Forderungen schon nach altem Recht nicht abgeneigt zu sein schien.[1825]

2. Ausblick

954 Nebst der in dieser Arbeit hinlänglich diskutierten Revision der massgebenden Erlasse bietet auch der *technologische Fortschritt* Entwicklungspotenzial für die Verrechnungsliberierung.

[1824] Vgl. z.G. § 19 Verrechnung subordinierter Forderungen, Rz. 817 ff.

[1825] Vgl. z.G. § 20 Kein Erfordernis der Werthaltigkeit, Rz. 877 ff.

Es wurde bereits dargelegt, dass sog. *Stablecoins* möglicherweise in näherer Zukunft als Fremdwährung im rechtlichen Sinne qualifizieren werden, sodass die Verrechnung von in Stablecoins denominierten Forderungen die Einlageschuld zu decken vermögen.[1826] 955

Dereinst könnte die *Unternehmensfinanzierung* durch AK oder FK gar ausschliesslich direkt in *tokenisierten Formen* durch DLT-Systeme getragen werden.[1827] Derartigen Strukturen wird grosses Potenzial zugesprochen.[1828] 956

In *rechtlicher* Hinsicht bedeutet Tokenisieren, dass eine Rechtsposition durch einen Token in DLT-Systemen abgebildet bzw. repräsentiert wird.[1829] Im Falle von FK wird eine schuldrechtliche Forderung gegen die Gesellschaft, bspw. eine verzinsliche Darlehensforderung, erfasst (sog. *Debt-Token*).[1830] Im Falle von AK bzw. EK werden die mitgliedschaftlichen Aktionärsrechte im Token verkörpert (sog. *Equity-Token* oder *Aktien-Token*).[1831] Derartig digital repräsentierte Rechtspositionen (gesamthaft sog. Anlage-Token[1832]) sollen sicher übertragen werden können, was insbesondere für einen effizienten Sekundärmarkt von grosser Bedeutung ist.[1833] 957

In *technischer* Hinsicht soll dies mittels *standardisierten Token* ermöglicht werden, welche die Ausprägungen der verschiedenen Formen von Anlage-Token an- 958

[1826] Vgl. Rz. 124.

[1827] Vgl. dazu die Rede des Direktors der Division Corporate Finance der SEC, WILLIAM HINMAN, vom 14. Juni 2018 (HINMAN 2018, passim); vgl. auch COHNEY/HOFFMAN/SKLAROFF/WISHNICK 2018, 8; IFFLAND/LÄSER 2018, 415.

[1828] OECD 2020, 13.

[1829] Vgl. Erläuternder Bericht DLT 2019, 8/29; vgl. z.G. auch HÖTZEL/KRÜGER/NIERMANN/SCHERER/LEHMANN 2020, 12 f.; GYR 2019, xi f. Rz. 30 ff.

[1830] HÖTZEL/KRÜGER/NIERMANN/SCHERER/LEHMANN 2020, 18 f.; Swiss Blockchain Federation, 5.

[1831] VON DER CRONE/DERUNGS 2019, 482; VON DER CRONE/MONSCH/MEISSER 2019, passim; Swiss Blockchain Federation, 4.

[1832] Bericht DLT 2018, 49 f./88; vgl. auch GYR 2019, xii f. Rz. 34.

[1833] Vgl. Regierung des Fürstentums Liechtenstein, Ministerium für Präsidiales und Finanzen 2019, 28 f.; IFFLAND/LÄSER 2018, 421 ff.

nehmen können.[1834] Es kann so die *Interoperabilität* zwischen den verschiedenen Anlagekategorien erzielt werden.[1835]

959 Ein DLT-System als technisches Medium der Unternehmensfinanzierung bietet somit die Möglichkeit, dass derselbe standardisierte Token sowohl EK bzw. AK als auch FK repräsentieren kann. Diese technisch induzierte Interoperabilität verbunden mit der Verrechnungsliberierung als rechtliches Verfahren zur Wandelung der in den Token verkörperten Rechtsansprüche ergeben Möglichkeiten, Debt-Equity-Swaps effizienter zu vollziehen.

960 Darüber hinausgehend ist denkbar, dass Debt-Token mittels *Chaincode*[1836] so konstruiert werden, dass sie sich in definierten Situationen ohne Weiteres in EK umwandeln, bzw. sich umgekehrt Equity-Token in FK umwandeln. So könnten bspw. Kapitalveränderungen innerhalb eines Kapitalbands automatisiert werden. Ein besonderer Anwendungsfall könnten auch Sanierungen sein. Der Chaincode könnte die automatische Umwandlung von Debt- in Equity-Token auslösen, wenn die Gesellschaft eine bilanzielle Stresssituation erleidet. Überschuldungen könnten so schlagartig behoben bzw. vermieden werden.

961 Im Zusammenhang mit der möglichen Ausgabe von Aktien-Token wird regelmässig auf die Hürden der Liberierung hingewiesen.[1837] Obgenannte Überlegungen sollen aufzeigen, dass die Verrechnungsliberierung einen erheblichen Beitrag zur Architektur von Unternehmensfinanzierungen in DLT-Systemen leisten kann, indem sie die Liberierung vereinfacht. Freilich stellt auch das revidierte Gesetz derartigen Anwendungen die Vorschriften über den Schutz der Kapitalaufbringung – insbesondere die Regeln der zu prüfenden Rechenschaftsberichterstattung oder die Formvorschriften der öffentlichen Beurkundung – entgegen.

962 In Reaktion zu kommenden gesetzgeberischen Anstrengungen im Bereich der DLT-Systeme könnten zukünftige Arbeiten zum Thema der Verrechnungsliberierung obgenannte Gedanken prüfen und allenfalls weiterentwickeln.

1834 Bspw. der *ERC1400-Standard* oder das in der Schweiz konzipierte *CMTA-Modell* für die Tokenisierung von Aktien (OECD 2020, 14).

1835 Sog. Asset-Interoperability (McKeon 2018).

1836 Terminologie nach Gyr 2019, 33 Rz. 85.

1837 von der Crone/Monsch/Meisser 2019, 10; Iffland/Läser 2018, 419.

Stichwortverzeichnis

Im nachfolgenden Verzeichnis sind selektiv nur die wesentlichen Fundstellen indexiert. Zum Schutz der Übersichtlichkeit des Verzeichnisses wird auf Verweisungen auf die Zusammenfassung und die Zwischenfazite verzichtet. Die Verweise beziehen sich auf die *Seitenzahlen*.

A

Abtretung 63, 72, 98, 103, 142, 174, 269

Agio 33, 34, 44, 52, 106, 121, 122

Aktienausgabe
- Ausgabebetrag 44

Aktienemission 39
- Ausgabebetrag 27, 43, 44, 45, 48, 52, 53, 122, 209, 215, 217
- Emissionsabgabe *Siehe* Steuern
- Emissionsprospekt 234
- Emissionsschwindel *Siehe* Scheinliberierung
- Überpariemission 44
- Unterpariemission 44, 73, 294, 295, 298

Aktienkapital (AK) 16, 34, 36, 39, 44, 55, 65, 69, 122, 170, 205, 228

Aktienrecht
- Revision 7, 11, 57, 69, 171, 218, 278, 290, 293
- Ziel 3

Aktienrückkauf 119

Aktienzeichnung 40, 49, 50, 116, 203, 301
- Anwendungsbereich 45
- Begründung der Einlageschuld 46
- Definition 45
- Verfügungsgeschäft 110
- Verpflichtungsgeschäft 46
- Zeichnungsschein 45, 113, 114, 115, 157, 184, 214, 215, 233
- Zeichnungsvertrag 102, 233

Aktionär 26, 46, 297
- Aktionärsdarlehen 72
- Alleinaktionär 73, 192
- Ansprüche 38
- Bonität 65
- Gleichbehandlung 243
- Minderheitsaktionär 243
- Pflicht 37, 43
- Rechte 37, 186, 313
- Risiko 274
- Vermögen 28

Änderungsbeschluss *Siehe* Statuten

Anfechtungsklage 124, 206, 244

Anhang
- zur Jahresrechnung 82, 186, 263, 272
- zur RLCG 187, 224

Anleihe 179, 222, 300, 301, 302, *Siehe auch* Wandelung

Arbeitsleistung 55, 62, 257

Arbeitsvertrag 72, 141, 173, 223, 230, 253

Asperationsprinzip 196

Asset-Interoperability 314

Asset-Sale 121, 123

Aufrechnung 23, *Siehe* Verrechnung

Auftrag 72, 141, 232

Ausfallprämie 272
Ausgabebetrag *Siehe* Aktienemission
Auslegung 3, 5, 243, 258, 259, 268, 278
– Analogieschluss 76, 132, 140, 171, 299
– argumentum a fortiori 281, 289
– grammatikalische 159, 173, 198, 228, 280, 288
– historische 159, 249, 281
– Methode 279
– Methodenpluralismus 159, 279, 284
– systematische 159, 173, 280
– teleologische 5, 159, 173, 198, 282
– Umkehrschluss 15, 208, 214, 290
Ausübungserklärung 232, 233
– Funktion 114

B

Bank 40, 55, 60, 73, 127, 130, 135, 174, 231, 232
– Bail-in 134
– Depotbank 232
– Insolvenz 134
– Rolle bei bedingter Kapitalerhöhung 13
– Rolle bei Einzahlungen 59
– Sanierung 134, 135, 136
– Sygnum 43
– Wandlungskapital 137
Barliberierung *Siehe* Einzahlung
Beleg 161, 205
– Funktion 152
– für das Handelsregister 14, 68, 139, 149, 163, 164, 165, 169, 182, 183, 184, 241
– für die Beurkundung 115, 139, 149, 153, 157, 158, 159, 184, 216
– Prinzip 102
Beschlussquorum
– allgemeines 207, 209
– ordentliches 176
– qualifiziertes 12, 58, 208, 209, 211, 220, 223, 237
Besserungsschein 124
Bestand 10, 100, 109, 117, 144, 150, 156, 191, 228, 252
– bestrittener Forderungen 107
– Definition 142
– erforderliche Elemente der Rechenschaftsabgabe 143
– fiktive Forderung 109
– Nachweis 79, 157
– Überschneidungsproblem 146
– Zeitpunkt 17, 72, 145, 158
Bestreitung *Siehe* Verrechnung
Betriebsübergang 54
Beurkundung 102, 110, 117, 151, 211, 216, 236
– Beleg *Siehe* dort
– Beweiskraft 152
– Definition 151
– Falschbeurkundung 154, 155, 162, 177, 195
– massgebendes Recht 9, 152
– Notariat 153
– Pflichten der Urkundsperson 153, 154
– Praxis 115
– Sachbeurkundung 156
– Willensbeurkundung 203
– Zweck 115, 152
Bezugsrecht 209, 244, 247
Bilanz 31, 59, 61, 66, 80, 123, 186
– Aktienkapital *Siehe* dort
– Aktiven 31, 53, 66, 92, 95, 120, 121
– Anlagevermögen 32, 65, 260
– Bilanzverlust 92

– Deponierung *Siehe* Notifikationspflicht
– Eigenkapital *Siehe* dort
– Fremdkapital *Siehe* dort
– geprüfte 263
– Kapitalverlust 92, 246, 292
– Passiven 32, 53, 55, 66, 92, 95, 120, 193, 201, 253
– Rückstellungen *Siehe* dort
– Sanierung 90, 120, 271
– Stabilität 86, 121
– Überschuldung *Siehe* dort
– Umlaufvermögen 32, 260
– Unterbilanz 92, 121, 124, 271
– Wahrheit 80, 194

Bilanzierung
– bestrittene Forderung 81, 107
– Eventualverbindlichkeit 82
– fiktive Forderung 80, 194, 253
– Going-concern-Annahme 83, 90, 93, 298
– Grundsatz der Verlässlichkeit 194
– Naturalobligation *Siehe* dort
– Nennwertprinzip *Siehe* dort
– verjährte Forderung 81
– Willkürfreiheit 194

Bitcoin *Siehe* Token

Blockchain *Siehe* DLT

Bond 224, 227

Bonität 128, 143, 286
– des Gläubigers 134
– des Schuldners 143, 144
– des Zeichners 113

Börse 7
– Börsenkotierung 67
– Börsenkurs 286
– Publikationspflicht 187

Buchführung 30

C

Cashflow *Siehe* Geldfluss

Chaincode 314

Corporate Governance 3, 88
– Bericht 187, 224
– Richtlinie 187

D

Darlehen 74, 173, 202, 227, 256
– Aktionärsdarlehen 72, 268
– Darlehen 262
– Darlehensvertrag 72, 73, 158, 223, 225
– Definition 72
– mit Rangrücktritt 18
– Sanierungsdarlehen 72
– Verrechnung 17, 18, 60, 79
– Verzinsung 78
– zinsloses 73

dealing at arm's length 193

Debt-Asset-Swap 123

Debt-Equity-Swap 1, 20, 34, 55, 91, 121, 126, 127, 129, 297
– Bail-in *Siehe* Bank
– bilanzieller Effekt 120
– Definition 119
– mit Agio 122
– mit Einzahlung 122
– Ökonomik 119
– Sanierung 19, 91, 120, 121, 210, 267, 287, 293
– zum Nennwert 122

Deckungsprinzip 52, 53, 251, 257, 259, 265, 295

Deutschland 293
– Aufrechnungsverbot 23
– Kapitalaufbringung 21
– Prüfung der Werthaltigkeit 22

– Rechtslage zur Einlage von Forderungen 20
– Sacheinlage 20, 21

Dividende 38, 85, 126

DLT 42, 46, 55, 181, 214, 233, 313, 314
– Blockchain 42, 181
– Ethereum 43

Drittforderung 24, 62, 63, 105, 296, 299

E

Economic Theory of the Firm 4

Effektivklausel 75, 98

EHRA 77

Eigenkapital (EK) 1, 25, 32, 33, 34, 36, 44, 85, 272, 277, 299
– EK-Quote 123
– faktisches 272
– fiktives 271
– Funktion 37

Eigentum 26, 27, 54, 72, 84, 287

einfache Gesellschaft 199, 226

Einlage
– alternative Arten 212, 213
– Einlageobligation 48
– Mindesteinlage 64, 205
– numerus clausus der Arten 50, 54

Einlagerückgewähr 52, 264

Einlageschuld 48, 103, 178
– Begründung 45
– Erfüllung 40, 47, 50, 51, 53, 55, 114
– Fälligkeit 49
– Nichterfüllung 53, 276
– Parteien 47
– Rechtscharakter 49
– Rechtsgrund 46
– teilweise Erfüllung 63
– Verjährung 50, 108
– Währung 48

Einzahlung 13, 54, 59, 60, 66, 76, 77, 113, 122, 125, 138, 224, 227, 259, 264
– Abgrenzung zur Verrechnung 58, 59, 256
– mit anschliessender Forderungstilgung 60, 259, 263, 264, 265, 294
– Umgehung 249, 256, 261

Emissionswert *Siehe* Aktienemission

Equity-Debt-Swap 119

Erbrecht 143

Erfolgsrechnung 31, 126, 186, 263

Erfüllbarkeit 106

Erfüllung 6, 95, 99, 110, 116, 269
– Begriff 50
– Berechtigung 100
– Einlageschuld *Siehe* dort
– Erfüllbarkeit 99, 100, 105, 146, 147, 274, 276, 277
– Erfüllungssurrogat 59, 95
– Erfüllungsverbot 274
– Nichterfüllbarkeit 276

Erhöhungsbeschluss *Siehe* Kapitalerhöhung

Errichtungsakt 39, 111, 114, 161, 202, 203
– Begriff 203
– Beurkundung 45, 155

Ethereum *Siehe* DLT

Europarecht 21, 42

Eventualverbindlichkeit 82

Exit 29

externe Effekte 89, 163

F

Fälligkeit 18, 99, 105, 106, 146, 147, 269, 274, 276, 277
– Einlageschuld *Siehe* dort
– Verrechnungsforderung *Siehe* dort

Feststellungsbeschluss 112, 116, 137, 156, 216, 217, 221, 235, 240

fiktive Forderung 80, 109, 194, 252, 253

Financial Reporting *Siehe* Rechnungslegung

Finanzierung 25, 33, 83, 93, 167, 295, *Siehe auch* Unternehmensfinanzierung
– Aussenfinanzierung 25, 85
– Eigenfinanzierung 26
– Finanzierungsstruktur 69, 87, 88, 119, 123, 129
– Fremdfinanzierung 26
– Innenfinanzierung 26
– Mezzanine-Finanzierung 26, 34, 272
– Signal 129
– zentrale These 85

Finanzmarktinfrastruktur 67, 135

Finanzverantwortung 91, 193, 194
– Finanzkontrolle 193
– Finanzplanung 193, 194
– Rechnungswesen 193

FINMA 55, 59, 135, 225

Forderungsaufhebung 102, 123

Forderungsverzicht 122, 123, 125, 271, 272, 277

Form
– Formfreiheit 110
– Grundgeschäft *Siehe* dort
– Verrechnungsvertrag *Siehe* dort

Freiwillige Gerichtsbarkeit 153

Fremdkapital (FK) 1, 25, 32, 33, 71, 85, 93, 120, 228
– Begründung 74
– Bilanzierung 80
– disziplinierender Effekt 88
– Grundgeschäft 71
– mit Rangrücktritt 270, 271
– Nennwertprinzip *Siehe* dort
– Rolle der Gläubiger 83
– Schädigung 193
– Signalfunktion 87

Fremdwährung 41, 76, 98, 313
– Effektivklausel 98
– empirischer Befund 6
– Positivliste 41
– Risiko 77
– Verrechnungsforderung 76
– Wechselkurs 76, 77, 98, 173
– Zeitpunkt der Umrechnung 76, 98

G

Geld 41, 42, 59, 71, 98, 256, 287
– Bargeld 55
– Bilanzierung 59
– Buchgeld 55
– Geldfluss 30, 31, 87, 126, 263
– im weiteren Sinn 42

Generalversammlung (GV) 13, 44, 169, 205, 243
– Antragstellung 206
– Beschluss 11, 40, 111, 156
– Beschlussquorum *Siehe* dort
– Traktandierung 206

Genossenschaft 247

Genussschein 124, 298

Geschäftsbericht 186
– Corporate Governance *Siehe* dort
– Lagebericht 186

Geschäftsgeheimnis 183

Gesellschaft
– Interesse 108, 181, 192, 226, 237, 244, 245, 247
– Kapital 26, 51, 136, 228, 251
– Risiko 28, 51, 83, 86
– Vermögen 26, 27, 28, 36, 39, 52, 83, 120, 125
– Zweck 27, 226

Gesetzeslücke 278

Gläubiger 26, 28, 46, 71, 83, 84, 95, 98, 126, 246, 247, 263, 267, 269, 270, 296
– Bevorzugung 248
– Einlageschuld 47
– Gleichbehandlung 246
– Interesse 37, 277
– Kalkül 272
– Person 73, 261
– Perspektive auf Teilliberierung 69
– Privileg 38, 39, 59, 281
– Schutz 167, 168, 283, 297, 299
– Versammlung 301

Gleichbehandlung *Siehe auch* Ungleichbehandlung
– Aktionäre 243
– allgemeines Gebot 68, 243
– Gläubiger 133, 246

GmbH 6, 201

Going-concern-Annahme *Siehe* Bilanzierung

Grundgeschäft 57, 71, 74, 78, 121, 150, 173, 198, 253, 299
– Form 79
– mögliche Arten 72
– Parteien 261
– Simulation 254

Gründung 10, 25, 39, 44, 45, 46, 54, 57, 106, 111, 114, 197
– Beurkundung 155
– Finanzierung 36
– Gründerlohn 74
– Gründungsbericht 10, 111, 139, 140, 197, 201, 202, 205
– Gründungserklärung 203
– Gründungsgesellschaft 199
– Gründungsinvestition 36
– Haftung *Siehe* Verantwortlichkeit
– Kosten 15, 73
– mit gleichzeitiger Schuldübernahme 199
– Neugründung 199
– Übernahme *Siehe* dort
– Umstrukturierung *Siehe* dort
– Umwandlung *Siehe* dort
– Unterlagen 158
– Werthaltigkeit 198, 288

Gründungsschwindel *Siehe* Scheinliberierung

H

Haftungsprivileg 29, 51

Handelsregister (HReg) 14, 182
– Amt 138, 163, 183
– Anmeldung 183
– Beleg *Siehe* dort
– Belegprinzip 182
– Beweis 182
– EHRA 77, 182
– Eintrag 36, 169, 182
– Funktion 181
– Hauptregister 182
– Kognition 163
– Tagesregister 60, 77, 182
– Überschneidung mit Statuten 169
– unwahre Angaben 195

Hilfsnorm 289

Hybridkapital 34

I

IFRS 83
Information 89, 129, 167, 168
Innominatvertrag 101
Insider 51
Interessenkonflikt 74, 127, 192, 261
Intertemporales Recht 176

J

Jahresrechnung 186, 187

K

Kapital 129
– Aufnahme 25
– Erhaltung 52
– Gesellschaft 25
– Herabsetzung 124, 210, 220, 221
– Kapitalverlust *Siehe* Bilanz
– Kosten 84, 86, 126
– Reserven 44
– Schutz 37, 51, 117, 138, 212
– Struktur 25, 33, 187, 194, 224, 271
Kapitalaufbringung 27, 50, 52, 76, 132, 190, 256, 264, 295
– Arten 53
– Deutschland *Siehe* dort
– Prinzip 108
– Rechtsfolge der Verletzung 53
– Schutz 231
– Verfügungsgeschäft 50
Kapitalerhöhung 45, 54, 247
– bedingte 10, 13, 14, 40, 56, 57, 112, 114, 140, 174, 185, 222, 241
– Belege 158
– Einräumungsbeschluss 206, 223
– empirischer Befund 6
– Erhöhungsbeschluss 16, 111, 206, 211, 213, 214, 215, 218, 221
– Ermächtigungsbeschluss 111, 206, 220
– genehmigte 10, 40, 219
– Kapitalband 13, 14, 40, 57, 111, 114, 168, 218, 219, 220, 314
– Kapitalerhöhungsbericht 10, 111, 139, 140, 213, 215, 216
– ordentliche 10, 13, 14, 40, 57, 111, 114, 211
Kaufvertrag 72, 253, 260
Know-how 257
Kollektivgesellschaft 28
Kompensation 95, 109
Konkurrenz 196
Konkurs 28, 39, 69, 83, 89, 124, 131, 133, 189, 190, 247, 269, 270, 271, 274, 298, *Siehe auch* Liquidation
– Dividende 127, 132, 134, 298
– Kosten 87
– Verrechnungsverbot 15, 131, 132, 293
– Verwaltung 132
Kontoauszug 145
Kontoblatt 158, 183, 202
Kontrollwechsel 297
Konzern 18, 73, 98, 105, 120, 125, 130, 186, 225, 227
Kotierungsreglement 187
Kredit 62, 78, 257, 259, 311
– Credit-Default-Swaps 84
– Derivat 84
– Kreditfinanzierung 26
– Sicherheit 30
– Sicherungsklauseln 168
Krise 247
Kryptowährung *Siehe* Token

L

Law and Economics *Siehe* Ökonomische Analyse des Rechts

Leverage-Effekt 86

lex
– generalis 9
– loci actus 153
– rei sitae 153
– specialis 10, 133, 298

Liberierung 37, 40, 108, 214, 314
– alternative Arten 17, 213
– Beurkundung 154
– Nachliberierung *Siehe* dort
– Quote 64, 67, 170, 175, 240
– Scheinliberierung *Siehe* dort
– Teilliberierung 13, 64, 67, 69
– Terminologie 48
– terminologischer Befund 5
– Verfügungsgeschäft 50
– Volliberierung 64

Liquidation 17, 39, 83, 89, 191, 273, 286
– Drittklassforderung 269
– Erlös 37, 128, 269, 270
– Wert 93

Liquidität 90, 121, 122, 124, 125, 126, 194, 229, 292

Lizenzvertrag 72

Lock-in 27, 29

M

Methodenpluralismus *Siehe* Auslegung

Mietvertrag 72

Missbrauch 8, 74, 151, 181, 189, 249, 251, 259, 263, 271
– Rechtsmissbrauch 44, 252
– zur Umgehung 255
– zur ungenügenden Einlageleistung 253

Mitarbeiter 46
– Beteiligung 73, 228
– Option 224, 228, 229

Modigliani-Miller-Irrelevance-Theorem 87

N

Nachlassverfahren 90, 131

Nachliberierung 10, 12, 13, 14, 17, 45, 54, 56, 64, 68, 106, 112, 116, 215, 218, 236, 238, 240
– Beurkundung 157
– empirischer Befund 6
– Nachliberierungsbericht 139, 140, 238
– numerus clausus *Siehe* dort
– Ungleichbehandlung 245
– unilaterale 116, 239
– Zuständigkeit 240

Nachrangvereinbarung 267, 268, 269, 272, 273

Nachschusspflicht 26, 27, 69

Name 11, 13, 174, 177, 179
– Firma 144, 174
– natürliche Person 144, 174

Namenaktie 47, 66, 67

Nationalrat 13, 175

Naturalobligation 81, 100, 108

Negativfeststellung 12, 161, 162, 217, 240

Nennwert
– Aktie 12, 34, 44, 48, 52, 64, 122, 170, 215, 234, 235
– Forderung 17, 22, 81, 82, 83, 122, 128, 286, 298
– Prinzip 22, 62, 82, 180, 244, 299

Noise 129

Nominalwert *Siehe* Nennwert

non-versé 28, 32, 33, 64, 65, 112, 203, 236, 245, 247
– Bilanzierung 66
– Einforderungsbeschluss 236
– Fälligkeit 49
– Konkurs 131
– unilaterale Verrechnung 239

Notifikationspflicht 36, 80, 89, 93, 123, 268, 270, 271, 273, 285, 292

numerus clausus
– der Einlagearten 21, 54
– der Gesellschaftsformen 199
– der Nachliberierung 236

O

obiter dictum 17, 18

Ökonomische Analyse des Rechts 3, 4, 5, 38, 119

Opting-out 151

Option 10, 124, 222, 227, 228
– Call 229
– Mitarbeiter 224, 228, 229
– Put 229

Organisationsreglement 140, 207

P

Pareto-Verbesserung 299

Paritätsprinzip 91

Partizipationskapital 33, 36

Patent 62, 257

Pauliana 18, 29, 133
– Absichtsanfechtung 133, 134
– Schenkungsanfechtung 133
– Überschuldungsanfechtung 133, 134

Preisbildung 167

Prinzip der offenen Tür 247

Prüfungsbestätigung 138, 139, 148, 157, 184, 205, 216
– Form 148
– Gegenstand 148
– Inhalt 148, 149
– Kriterien 150
– nachträgliche 234, 235
– Person des Prüfers 151
– Prüfung durch HReg-Amt 164
– Prüfung durch Urkundsperson 160, 161
– Wirkung 149

Publikumsgesellschaft 187

Publizität 15
– Funktion 167
– Konzept 138, 167, 231
– Neuerungen 8
– Statuten *Siehe* dort

Q

qualifiziertes Schweigen 170, 208, 279, 284

Quorum *Siehe* Beschlussquorum

R

Rangrücktritt 18, 19, 93, 123, 143, 147, 180, 267, 268, 274, 289, 293
– Begriff 270
– Ökonomik 271

Rating-Agentur 85

Rechenschaftsbericht 12, 56, 61, 117, 138, 139, 191
– Beispieltext 147
– Bestand 142
– Definition Rechenschaft 141
– Elemente 71, 141
– Form 139, 140
– Gründungsbericht *Siehe* Gründung

– Kapitalerhöhungsbericht *Siehe* Kapitalerhöhung
– Nachliberierungsbericht *Siehe* Nachliberierung
– Prüfung durch HReg-Amt 164
– Prüfung durch Revisor 12, 148
– Prüfung durch Urkundsperson 160
– Richtigkeit 148
– Umwandlungsbericht *Siehe* Umwandlung
– Verrechenbarkeit 145
– Vollständigkeit 148, 150

Rechnungslegung 30, 95, 170
– Abschluss 30, 186
– Adressaten 30
– International Accounting Standards 30
– Vollständigkeit und Klarheit 31

Recht auf Vergessen 176

Rechtsgleichheit 300

Rechtsmissbrauch *Siehe* Missbrauch

Rechtspersönlichkeit 26

Rechtsprechung 14, 42, 99, 141
– Baggerei Tuggen-Entscheid 15
– Frigotherm-Entscheid 15
– Raichle-Entscheid 246, 248

Rechtssicherheit 65, 181, 277, 286, 287, 294

Referendum 7

Regulierungsfolgenabschätzung 65, 67, 69

Rendite 38, 69, 84

residualer Anspruch 83, 84, 85, 128, 272, 274

Residualgrösse 38

Revisionsaufsichtsbehörde 161

Revisionshaftung *Siehe* Verantwortlichkeit

Revisionsstelle 151, 263

Revisor 12, 138, 139, 144, 148, 149, 150, 190, 254, 255

Risiko 26, 27, 28, 34, 39, 128, 229
– Ausfall 63, 69, 84, 128, 267, 272, 274, 281, 286, 299
– Zuschlag 85, 86

Risikopräferenz 273

RLCG 187, 224

Rückstellungen 81, 82

Rückzahlungsverbot 268, 269

S

Sacheinlage 8, 54, 55, 61, 62, 63, 74, 138, 180, 197, 208
– Abgrenzung zur Verrechnung 58, 60
– Drittforderung *Siehe* dort
– Publizität 11, 171, 172, 173, 241
– Umgehung 249, 257, 259, 260

Saldobestätigung 145, 157, 159, 184
– Beispiel 158
– Funktion 158

Sanierung 16, 19, 40, 89, 124, 210, 243, 267, 271, 273, 283, 290, 291, 294, 297, 298, 299, 301, 314
– Bilanz 90, 120, 271
– Darlehen 73, 125, 261, 262
– Debt-Equity-Swap *Siehe* dort
– Kalkül der Aktionäre 129
– Kalkül der Gläubiger 126
– öffentliches Nachlassverfahren 90
– Ökonomik 89
– privatrechtliche 90
– Ungleichbehandlung 244, 247

Schadenersatzforderung 73

Schädigungsverbot 192

Scheingeschäft 254

Scheinliberierung 53, 138, 189, 233, 251, 253
– Emissionsschwindel 53, 115, 152, 251, 295
– Gründungsschwindel 53, 152, 251

Schenkung 124

Schenkungsanfechtung *Siehe* Pauliana

Schuldanerkennung 143

Schuldübernahme 47, 105, 124, 199, 226

SHAB 6, 167, 185, 218, 222, 241

shielding 27
– entity 28
– owner 28
– tax 87

Simulation 154, 253, 254, 255, 258

Sitz 93, 163, 183, 205, 218

SIX 187

Smart Contract *Siehe* Chaincode

SNB 43

Sorgfaltspflicht 57, 74, 91, 189, 192, 250

Spezialprüfung 151, 235

Spieltheorie 128

Squeeze-out 40

Staatsschulden 119

Stablecoin *Siehe* Token

Stakeholder 3

Stampaerklärung *Siehe* Negativfeststellung

Startup 65, 232

Statuten 11, 36, 66, 111, 138, 144, 191, 203
– Allgemeines 169
– Änderungsbeschluss 216, 218, 221, 235, 240, 241
– Angaben zur Liberierung 170
– Bereinigung 175
– Publizität im Handelsregister 169

Statutenpublizität
– ratio legis 172
– Rechtsfolge der Verletzung 180
– Sacheinlage 11, 171, 172, 258
– Übergangsbestimmungen 177
– Verrechnung 11, 144, 167, 168, 171

Steuern 73, 87, 125, 230
– Emissionsabgabe 226
– Verrechnungssteuer 226

Stundung 99, 268, 269, 270, 274, 276

Subordinierung 267, 269, *Siehe auch* Nachrang und Rangrücktritt

T

Token
– Aktien-Token 313, 314
– Bitcoin 42
– CMTA-Modell 314
– Debt-Token 313
– Equity-Token 313
– ERC1400-Standard 314
– Kryptowährung 42, 43
– Stablecoin 43, 313
– virtuelle Währung 42
– WIR 42, 76
– Zahlungs-Token 42, 43, 54, 55, 76, 98

Transaktionskosten 4, 60, 87, 96, 125, 168, 287, 294

Treuepflicht 74, 80, 91
– Interessenwahrungspflicht 192
– Verletzung 192, 261

U

Übergangsbestimmung 176
– Nichtrückwirkung 178
– Statutenpublizität 177
Übernahme 158, 198, 201, 204
Übernahmeverpflichtung 45, 46
Überschuldung 17, 91, 92, 93, 121, 238, 246, 270, 271, 287, 288, 292, 297, 301, 314
Umgehung 15, 104, 160, 165, 184, 249, 250, 251, 255, 258, 260
– Einzahlungsvorschriften 256
– Rechtsfolge 259
– Sacheinlagevorschriften 257
Umstrukturierung 200, 201
Umwandlung 54, 58, 140, 198, 200, 205
– empirischer Befund 6
– Umwandlungsbericht 140
unerlaubte Handlung 73
Ungleichbehandlung 68, 243, *Siehe auch* Gleichbehandlung
– Aktionäre 243
– Einlagearten 295
– Gläubiger 247
– Nachliberierung 245
– Sanierung 245
Unternehmensfinanzierung 33, 83, 85, 87, 167, 313, 314
Unternehmenswert 2, 3, 26
Unterpariemission *Siehe* Aktienemission
Urkunde 12, 45, 111, 116, 152, 156, 158, 161, 182, 203, 204, 214
Urkundenfälschung 195
Urteil 71, 73, 106

V

Verantwortlichkeit 108, 113, 138, 139, 153, 189, 248, 251, 259
– aktienrechtliche 189
– Gründungshaftung 189, 190
– Revisionshaftung 194
– strafrechtliche 181, 189, 195, 293
– zivilrechtliche 30, 181, 293
Verfahren
– Endentscheid 107
– materielle Rechtskraft 107
– örtliche Zuständigkeit 93
– res iudicata 107
– sachliche Zuständigkeit 93
– summarisches 93
Verfügungsgeschäft 40, 50, 110
Vergleich 71, 73, 106
Verität 143
Verjährung 81, 101, 146, 147
– allgemeine 50, 81
– Bilanzierung verjährter Forderungen 81
– Einlageschuld 50, 108
– Verrechnungsforderung 79, 108
Verkehrswert 17, 63, 298
Verlustschein 298
Verlustvortrag 122
Verpflichtungsgeschäft 40, 46, 50, 102, 110
Verrechenbarkeit 10, 71, 103, 109, 117, 146, 156, 191
– Definition 145
– Rangrücktritt 281, 289
– Überschneidungsproblem 146
Verrechnung
– allgemeines Verrechnungsrecht 9, 95, 103, 145
– Aufrechnung 23
– Ausschluss 100

– bestrittene Forderung 81, 101, 106, 146, 147
– Erklärung 97, 99, 116, 155, 157, 218, 239
– Fremdwährung *Siehe* dort
– Gestaltungsrecht 97
– konsensuale 95, 97, 101, 109, 239
– Kriterium der Fälligkeit 99, 105
– Kriterium der Gegenseitigkeit 98, 104, 226
– Kriterium der Gleichartigkeit 71, 98, 104
– Ökonomik 96
– terminologischer Befund 6, 104
– unilaterale 95, 97, 106, 109, 116, 147, 239
– Verbot 15, 131, 132, 269, 293
– Verjährung 107, 108

Verrechnungsausweis 145, 150, 157, 165, 205, 252
– Bilanz 205

Verrechnungsforderung 32, 33, 71, 103, 104, 106, 148
– Bestand 141
– Entstehungsgrund 180, 260
– Fälligkeit 79
– Fremdwährung 76
– Nennwertprinzip 299
– Schuldübernahme 47
– Verjährung 79, 108
– Verrechenbarkeit 145
– Wahl 101
– Werthaltigkeit 286
– Zeitpunkt 17, 145

Verrechnungsliberierung 20, 51, 55, 56, 58, 62, 83, 113, 119
– Abgrenzung zur Einlage einer Drittforderung 62
– Abgrenzung zur Einzahlung 59, 256
– Abgrenzung zur Sacheinlage 60
– bedingte Kapitalerhöhung 224
– Belege 164
– Beschlussquorum 208
– empirischer Befund 6
– Fremdwährung *Siehe* dort
– Gründung 197
– Missbrauch 249, 252
– Nachliberierung 236
– Nachrangvereinbarung 269
– non-versé 242
– ordentliche Kapitalerhöhung 211
– Rangrücktritt 275, 278, 283
– ratio legis des Rechts 251
– rechtliche Qualifikation 103
– revidiertes Recht 8
– terminologischer Befund 5
– Zins *Siehe* dort

Verrechnungsvertrag 101, 102, 104, 105, 107, 110
– Form 102, 110
– Willensäusserung der Gesellschaft 111
– Willensäusserung des Gläubigers 113

Vertrag zugunsten eines Dritten 268, 275, 276

Vertragsfreiheit 110

Verwaltungsrat (VR) 112, 207, 214, 220, 231, 237, 243, 271
– Einforderungsbeschluss 236
– Erhöhungsbeschluss 221
– Feststellungsbeschluss 112, 116, 137, 156, 217, 221, 235, 240
– Statutenänderungsbeschluss 218, 221, 235, 240

Verwässerung 206, 209

virtuelle Währung *Siehe Token*

Vollständigkeit *Siehe* Rechenschaftsbericht

vorgetäuschte Forderung 16, 249, 253

Vorwegzeichnungsrecht 209, 244

W

WACC 84, 86

Währung 41, 75, 98, 173, *Siehe auch* Fremdwährung
- Aktienkapital 40, 59, 76
- Code 173
- funktionale 41
- Symbol 173

Wandelung 19, 137, 222, 224, 225, 226
- Erklärung 226
- Offenlegung im HReg 185
- Wandelanleihe 174, 179, 187, 224, 232
- Wandelobligation 224, 257, 262
- Wandelrecht 10, 112, 222, 224, 225, 227, 228, 231, 232, 235, 301
- Wandelstelle 232
- Wandlungskapital 40

Werkvertrag 72, 141

Werthaltigkeit 11, 16, 17, 18, 19, 20, 132, 134, 150, 198, 253, 281, 288
- Begriff 286
- Lehrstreit 292
- Normierung 12, 57, 286

Willenserklärung 46, 97, 154, 155, 225, 254, 255, 275
- Gesellschaft 111
- Gläubiger 113

WIR *Siehe* Token

Z

Zahlungsunfähigkeit 92

Zeichnung *Siehe* Aktienzeichnung

Zentraler Firmenindex 182

Zins 78, 85, 114, 121, 123, 126, 128, 173, 270, 274, 301
- Signalfunktion 85
- Stundung 94
- Verrechnung mit Zinsforderung 79
- Zinseszins 78

Zirkularbeschluss 182, 207

zukünftige Leistung 72

Zuschuss à fonds perdu 124, 125

Zuständigkeit *Siehe* Verfahren

Zwangsvollstreckung 80, 133

Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht
Etudes suisses de droit commercial et de droit des affaires

Bd. 300 Rolf Watter
Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision. Eine Standortbestimmung per Ende 2010
2010. X, 413 Seiten, gebunden, CHF 85.–

Bd. 301 Eva Bilek
Konkurrierende Übernahmeangebote.
2011. XXXIX, 203 Seiten, broschiert, CHF 68.–

Bd. 302 Milan Kryka
Die Verrechnung in Konkurs, Nachlassverfahren und Konkursaufschub.
2010. XLVI, 173 Seiten, broschiert, CHF 70.–

Bd. 303 Adrian Bieri
Statutarische Beschränkungen des Stimmrechts bei Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien.
2011. LXI, 397 Seiten, broschiert, CHF 85.–

Bd. 304 Stefan Eichenberger
Entschädigungsausschüsse im Schweizer Aktienrecht.
Unter Einbezug der Situation in der Europäischen Union, Deutschland, Grossbritannien und den USA
2011. XLV, 230 Seiten, broschiert, CHF 82.–

Bd. 305 Seraina Denoth
Kronzeugenregelung und Schadenersatzklagen im Kartellrecht.
Ein Vergleich zwischen der Schweiz, der EU und den USA
2012. LI, 365 Seiten, broschiert, CHF 92.–

Bd. 306 Judith Verena Söding
Private Equity Minority Investments. Sharing Control in Closely Held Private Family Firms
2012. LXVI, 417 pages, paperback, CHF 88.–

Bd. 307 Christian Tannò
***Break-up fee*-Vereinbarungen in Unternehmenszusammenschlussverträgen**
nach schweizerischem, deutschem, britischem und US-amerikanischem Gesellschaftsrecht
2012. XXXVI, 470 Seiten, broschiert, CHF 98.–

Bd. 308 Karim Maizar
Die Willensbildung und Beschlussfassung der Aktionäre in schweizerischen Publikumsgesellschaften.
Grundlagen – Analysen – Ansätze einer Reform
2012. LXXXIV, 682 Seiten, broschiert, CHF 128.–

Bd. 309 Urs Kägi
Kapitalerhaltung als Ausschüttungsschranke. Grundlagen, Regelung und Zukunft im Aktienrecht
2012. LXII, 496 Seiten, broschiert, CHF 108.–

Bd. 310 Markus Wolf
Stillhalteabkommen kreditgebender Banken. Ein Beitrag zum Unternehmenssanierungsrecht
2012. XLIII, 212 Seiten, broschiert, CHF 75.–

Bd. 311 Niklaus Dietschi
Beabsichtigte Sachübernahmen.
2012. LXI, 303 Seiten, broschiert, CHF 84.–

Bd. 312 Daniel Jenny
Abwehrmöglichkeiten von Verwaltungsratsmitgliedern in Verantwortlichkeitsprozessen.
Ein dogmatischer Beitrag zur Einwendungen- und Einredenordnung unter Würdigung der «Raschein-Praxis»
2012. LXXXIX, 575 Seiten, broschiert, CHF 108.–

Bd. 313 Simon Meyer
Vendor Due Diligence beim Unternehmensverkauf. Begriff, Rechtsbeziehungen, Haftung
2013. LIV, 277 Seiten, broschiert, CHF 79.–

Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht
Etudes suisses de droit commercial et de droit des affaires

Bd. 314 Christa-Maria Harder Schuler
Corporate Governance in nicht kotierten Aktiengesellschaften.
Gesellschafts- und schuldrechtliche Ausgestaltung von KMU
2013. XLIX, 294 Seiten, broschiert, CHF 82.–

Bd. 315 Christoph Lüscher
Was heisst Kartellrecht anwenden?
Eine Untersuchung im Schnittfeld von Sprach-, Rechts- und Wirtschaftswissenschaft, dargestellt am BVerwG- und BGer-Entscheid zu Terminierungspreisen
2013. XXXV, 387 Seiten, broschiert, CHF 98.–

Bd. 316 Marcel Schönbächler
Die Organisationsklage nach Art. 731b OR.
Organisationsmängel und deren Rechtsfolgen sowie verfahrens- und kollisionsrechtliche Aspekte
2013. LXXXIX, 488 Seiten, broschiert, CHF 105.–

Bd. 317 Lukas Beeler
Bucheffekten. Übertragung, Stornierung, und gutgläubiger Erwerb
2013. XLII, 306 Seiten, broschiert, CHF 82.–

Bd. 318 Annina Wirth
Internes Kontrollsystem (IKS) bei KMU.
2014. XXXIX, 336 Seiten, broschiert, CHF 85.–

Bd. 319 Gilles Pitschen
Börse und Unternehmen. Unternehmensverfassung von der Kotierung zur Dekotierung
2014. ILXVI, 329 Seiten, broschiert, CHF 85.–

Bd. 320 Jean-Daniel Schmid
Die paulianische Anfechtung von Darlehensrückzahlungen und Darlehensbesicherungen.
2014. XCII, 594 Seiten, broschiert, CHF 115.–

Bd. 321 Anette Waygood-Weiner
Rückvergütungen und Interessenkonflikte in der Finanzbranche.
2014. LXIX, 331 Seiten, broschiert, CHF 85.–

Bd. 322 Juerg Bloch
Executive Share Ownership Guidelines.
Kapitalbeteiligungsvorschriften für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung börsenkotierter Aktiengesellschaften
2014. LXII, 262 Seiten, broschiert, CHF 82.–

Bd. 323 Herbert G. Buff
Compliance Management.
Aus der Sicht eines Praktikers
2015. XI, 77 Seiten, broschiert, CHF 42.–

Bd. 324 Lilian Bühlmann
Gläubiger als Stakeholder im Gesellschaftsrecht.
2015. LIV, 229 Seiten, broschiert, CHF 75.–

Bd. 325 Anna Peter
Die kursrelevante Tatsache.
Ein Beitrag zur Ad-hoc-Publizitätspflicht im Kapitalmarktrecht
2015. XXXIII, 268 Seiten, broschiert, CHF 78.–

Bd. 326 Patric A. Brand
Konzernorganisationsrechtliche Grenzen von Upstream-Darlehen.
Studie zur positiven Verrechtlichung des Leistungs- und Finanzverkehrs verbundener Unternehmen
2015. LXIX, 527 Seiten, broschiert, CHF 109.–

Bd. 327 Sandro Germann
Die personalistische AG und GmbH.
Unter besonderer Berücksichtigung von Aktionär- und Gesellschafterbindungsverträgen
2015. CXX, 1066 Seiten, broschiert, CHF 128.–

Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht
Etudes suisses de droit commercial et de droit des affaires

Bd. 328 Manuel Meyer
Die Sacheinlage im Aktienrecht.
Unter Berücksichtigung der aktuellen Aktienrechtsrevision
2015. LXXVIII, 537 Seiten, broschiert, CHF 112.–

Bd. 329 Christian Rebell
Lauterkeitsrechtliche Verantwortlichkeit im Konzern.
2015. XLIV, 395 Seiten, broschiert, CHF 89.–

Bd. 330 Rebekka Holenstein Pfenninger
Die Auswirkungen der steuerlichen Privilegierung von Kapitalleistungen aus Vorsorge auf die verfassungsrechtliche Zielsetzung der Beruflichen Vorsorge.
2015. XXXII, 220 Seiten, broschiert, CHF 69.–

Bd. 331 Philip Spoerlé
Die Inhaberaktie.
Ausgewählte Aspekte unter Berücksichtigung der GAFI-Gesetzesrevision
2015. LXXXV, 563 Seiten, broschiert, CHF 108.–

Bd. 332 Christian Hochstrasser
Die Rolle des Vergütungsausschusses nach der Umsetzung der Minder-Initiative.
2016. XLIII, 278 Seiten, broschiert, CHF 79.–

Bd. 333 Matthias D. Trautmann
Die qualifizierte Kapitalerhöhung.
AG, GmbH und Genossenschaft
2016. XXXIV, 221 Seiten, broschiert, CHF 80.–

Bd. 334 Domenic Oliver Brand
Kollektive Immobilienanlagen.
Gemeinschaftliche Kapitalanlagen in direkte und indirekte Immobilienwerte unter vergleichender Betrachtung ihrer Anlagevermögen
2016. LXIII, 382 Seiten, broschiert, CHF 94.–

Bd. 335 Christian Rioult
Gender Diversity in der Unternehmensführung.
2016. LXII, 236 Seiten, broschiert, CHF 78.–

Bd. 336 Christian Hachmann
Kriterium der Zahlungsunfähigkeit in der aktienrechtlichen Sanierung.
2017. XXXIX, 320 Seiten, broschiert, CHF 82.–

Bd. 337 Marc Hanslin
Markt- und Kursmanipulation.
Art. 143 und Art. 155 FinfraG sowie Art. 122 ff. FinfraV
2017. LIII, 354 Seiten, broschiert, 88.–

Bd. 338 Valentina Meier
Schiedsklauseln in Statuten schweizerischer Aktiengesellschaften.
2017. XCI, 338 Seiten, broschiert, CHF 88.–

Bd. 339 Roman S. Gutzwiller
Die Einflussmöglichkeiten des Staates auf die Strategie einer Aktiengesellschaft mit staatlicher Beteiligung.
2017. XCVII, 454 Seiten, broschiert, CHF 98.–

Bd. 340 Christoph Feuz
Das mitgliedschaftliche Treuepflichtregime der GmbH.
2017. LXIII, 397 Seiten, broschiert, CHF 89.–

Bd. 341 Simone Schwarzmann
Die Stimmpflicht und die Offenlegungspflicht der Pensionskassen.
2018. XLVIII, 220 Seiten, broschiert, CHF 78.–

Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht
Etudes suisses de droit commercial et de droit des affaires

Bd. 342 Tamara Hitz
Banken im Spannungsfeld zwischen Informationen sammeln, vermitteln und weitergeben.
2018. XLIX, 194 Seiten, broschiert, CHF 72.–

Bd. 343 Carlo Egle
Das schleichende Ende der Anonymität des Aktionärs.
2018. LXXXVII, 452 Seiten, broschiert, CHF 98.–

Bd. 344 Janine Stefanie Müller
Die Rechtsstellung des Anlegeraktionärs der SICAV.
2018. LVIII, 344 Seiten, broschiert, CHF 89.–

Bd. 345 Joel A. Fischer
Information und Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates.
2018. CV, 488 Seiten, broschiert, CHF 108.–

Bd. 346 Denise Jagmetti
Zahlungen an Dienstleister bei Insolvenzgefahr.
Pauliana und Konkursdelikte
2019. LXIX, 355 Seiten, broschiert, CHF 89.–

Bd. 347 Markus Zollinger
Das (kaufmännische) Unternehmen.
Eruierung des zivilrechtlichen Begriffs des (nach kaufmännischer Art geführten) Gewerbes unter Berücksichtigung kartell-, straf-, steuer- sowie sozialversicherungsrechtlicher Unternehmens- und Erwerbstätigkeitsbegriffe
2019. XCI, 432 Seiten, broschiert, CHF 98.–

Bd. 348 Angela Kummer
Statutarische Gestaltungsmöglichkeiten im Bereich von «Say on Pay».
2019. LXIV, 668 Seiten, broschiert, CHF 130.–

Bd. 349 Daniele Simoniello
The Influence of the IFRS on the Financial Management Duties of the Board of Directors under Swiss Law.
2021. XLVI, 215 Seiten, broschiert, CHF 72.–

Bd. 350 Janine Krämer
Der Insidertatbestand unter besonderer Berücksichtigung der Ausnahmebestimmungen.
2020. XLIII, 299 Seiten, broschiert, CHF 84.–

Bd. 351 Linus Cathomas
Der Sanierungsbeitrag der Anteilsinhaber (Art. 306 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG).
Eine Untersuchung am Beispiel der Aktiengesellschaft
2021. XXXIII, 170 Seiten, broschiert, CHF 64.–

Bd. 352 Luca Kenel
Gläubigerinformation im Aktienrecht
unter besonderer Berücksichtigung der Publizitätsvorschriften des Rechnungslegungsrechts
2021. XXXVIII, 318 Seiten, broschiert, CHF 84.–

Bd. 353 Severin Harisberger
Die Mitwirkung des Emittenten bei Sekundärplatzierungen und gemischten Platzierungen von Aktien im schweizerischen Recht.
2021. LXVI, 485 Seiten, broschiert, CHF 102.–

Der Debt-Equity-Swap ist ein effizienter Weg, um neues Aktienkapital zu liberieren. Nach schweizerischem Recht wird er durch die Verrechnungsliberierung herbeigeführt. Deren folgende Anwendungsfälle werden vorliegend im Lichte des revidierten Aktienrechts untersucht:

- Gründung;
- ordentliche und bedingte Kapitalerhöhung;
- Kapitalband;
- Nachliberierung.

Ferner beleuchtet dieses Werk thematisch zentrale Probleme wie:

- Sanierungen (inkl. Rangrücktritt und Werthaltigkeit);
- Rechtsmissbrauchstatbestände;
- Ungleichbehandlungen.

Dank ihrer Ausrichtung auf das revidierte Aktienrecht leistet diese Dissertation einen Beitrag an die literarische Aufarbeitung der gesetzlichen Neuerungen zur Verrechnungsliberierung. Besonderen Wert legt sie auf die ökonomischen Facetten. Gleichermassen richtet sie sich mit Musterformulierungen und einem Stichwortverzeichnis an die praktisch orientierte Leserschaft, beispielsweise aus Beurkundungs-, Anwalts- oder Treuhandpraxis.

ISBN 978-3-03891-355-9
9 783038 913559