



Roman Aus der Au

Dr. iur., M.A. HSG in Law and Economics,  
Rechtsanwalt  
Associate bei Kellerhals Carrard Zürich KIG  
[www.kellerhals-carrard.ch](http://www.kellerhals-carrard.ch)

## Aktienrechtsrevision

# Die Liberierung durch Verrechnung nach dem revidierten Aktienrecht

Im nachfolgenden Beitrag zeigt der Autor die Neuerungen zur Verrechnungsliberierung (Debt-Equity-Swap) bei der Aktiengesellschaft auf und beleuchtet ausgewählte praktisch relevante Fragestellungen.

Bekanntlich hat die Bundesversammlung im Juni 2020 die Revision des Aktienrechts beschlossen. Ein Referendum wurde nicht verlangt. Man rechnet derzeit damit, dass die revidierten bzw. neuen Normen am 1. Januar 2023 in Kraft treten werden.<sup>1</sup> Nebst vielem anderem<sup>2</sup> beschlägt die Revision auch das Recht der Verrechnungsliberierung. Obschon in der Praxis von erheblicher Bedeutung, stiessen diese Anpassungen bislang auf vergleichsweise geringes Interesse. Dieser Beitrag soll das revidierte und präzisierte Institut der Verrechnungsliberierung beleuchten und Vertreter aus der Praxis auf den neusten Stand bringen.

## 1. Wesen der Verrechnungsliberierung

Von einer Verrechnungsliberierung (neurechtlich: «Leistung der Einlagen durch Verrechnung mit einer Forderung») wird gesprochen, wenn die Forderung der Gesellschaft gegenüber dem Aktienzeichner bzw. Aktionär auf Leistung der Einlageforderung mit einer entgegengerichteten Forderung gegen die Gesellschaft verrechnet

wird.<sup>3</sup> Die Verrechnungsliberierung gilt nach schweizerischer Rechtsauffassung als eigenständige Art der Kapitalaufbringung;<sup>4</sup> dies im Unterschied zum deutschen Recht, das im Einbringen einer Forderung eine Art der Sacheinlage erkennt. Im schweizerischen Recht ist der Weg der Sacheinlage (unter Beachtung der entsprechenden Regeln) nur zu beschreiben, wenn eine Forderung gegen einen Dritten eingelegt werden soll.<sup>5</sup>

Aus juristischer Optik handelt es sich bei der Verrechnungsliberierung zunächst um einen besonderen Anwendungsfall einer klassischen Verrechnung nach Art. 120ff. OR. Demnach führt die Verrechnung zweier Forderungen dazu, dass beide Forderungen (im Umfang der kleineren Forderung) erlöschen. Davon abweichend gilt die Verrechnungsliberierung jedoch als eigenständiges gesellschaftsrechtliches Institut. Wesentlicher Unterschied ist, dass die Verrechnungsliberierung ein konsensuales Rechtsgeschäft ist, während die allgemeine Verrechnung auch einseitig erklärt werden kann.<sup>6</sup> Darüber hinaus dürfen anders als im allgemeinen Verrechnungsrecht bestrittene oder verjährte Forderungen nicht zur Leistung der Einlage verrechnet werden. Solche Forderun-

gen sind nicht bzw. nicht ohne Weiteres gerichtlich durchsetzbar. Durch deren Verrechnung erwüchs der Gesellschaft kein Vorteil, weshalb keine eigentliche Kapitalaufbringung erkannt werden könnte. Dies zeigt sich bereits daran, dass sowohl verjährige als auch bestrittene Forderungen nicht wie normale Forderungen in der Bilanz zu passivieren sind.<sup>7</sup>

Ökonomisch ausgedrückt, bewirkt die Verrechnungsliberierung einen Debt-Equity-Swap, also einen Passivausch in der Bilanz der Gesellschaft. Schulden (Fremdkapital) werden in Eigenkapital umgewandelt.<sup>8</sup>

## 2. Rückblick

Die Verrechnungsliberierung war bereits vor der Revision des Aktienrechts ein etablierter eigenständiger Modus zur Leistung der Einlage.<sup>9</sup> Dennoch war dieser Weg nicht frei von Stolpersteinen.

Zunächst war die Verrechnungsliberierung schwierig zu verorten, da sie nur punktuell normiert war und sich teilweise nur implizit aus dem Gesetz ergab – so für die Nachliberation und die bedingte Kapitalerhöhung sowie

für die Gründungs- und Kapitalerhöhungsbilanzen.

Umstritten war sodann die Frage, ob die Verrechnungsforderung werthaltig sein müsse, ob also die Gesellschaft nicht überschuldet sein dürfe (dazu sogleich).<sup>10</sup> Ökonomisch damit verbunden und ebenfalls diskutiert wurde die Frage, ob Forderungen, die mit einem Rangrücktritt behaftet sind, zur Verrechnungsliberierung zugelassen sind. Problematisch waren diese Fragen, weil sie das Risiko einer ungültigen Liberierung erzeugten.

### 3. Aktienrecht 2020

Das revidierte Aktienrecht regelt die Wege der Einlageleistung generell in den Art. 633 ff. revOR. Gesetzsystematisch hinter der Einzahlung und der Sacheinlage platziert, legt Art. 634a Abs. 1 revOR fest, dass die Liberierung auch «durch Verrechnung mit einer Forderung erfolgen» könne. Beibehalten wurde die explizit erklärte Zulässigkeit der nachträglichen Einlageleistung durch Verrechnung in Art. 634b Abs. 2 revOR.<sup>11</sup> Damit ist klar – bzw. wird mittels Verweisungsnormen klargestellt –, dass die Verrechnungsliberierung in allen Situationen der Einlageleistung zur Verfügung steht.

Art. 634a Abs. 2 revOR hält fest, dass die «Verrechnung mit einer Forderung» auch als «Deckung» gelte, wenn «die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt» sei. Diese Norm verwirft das umstrittene Erfordernis, dass die zu verrechnende Forderung werthaltig sein muss.

Art. 634a Abs. 3 revOR postuliert sodann die neue Pflicht, Verrechnungsliberierungen in den Statuten abzubilden, und legt den Publikationsinhalt fest.

### 4. Die Verrechnungsforderung

Das Gesetz lässt die Verrechnungsliberierung mit Forderungen zu, deren Bestand und Verrechenbarkeit gegeben ist. Dies ergibt sich aus den Normen zur Rechenschaftsberichterstattung.<sup>12</sup> Weitere Anforderungen sind nicht verlangt, insbesondere nicht die Bonität der schuldnerischen Gesellschaft.<sup>13</sup>

Nicht entscheidend ist somit der Rechtsgrund der Forderung, solange sie buchhalterisch in das Fremdkapital der Bilanz gebucht werden kann. Auch auf einem rechtskräftigen Urteil oder einem Vergleich gründende Schadenersatzforderungen sind somit verrechenbar.<sup>14</sup> Ebenfalls verrechenbar sind Forderungen, die in einer vom Aktienkapital abweichenden Währung denominiert sind.<sup>15</sup> Unverrechenbar sind dagegen zukünftige, verjährende, bestrittene oder

gar fiktive Forderungen.<sup>16</sup> Solange Kryptowährungen (noch) keine gesetzlich anerkannten Zahlungsmittel sind, sind sie der Verrechnung nicht zugänglich, sondern als Sacheinlage einzubringen.<sup>17</sup>

### 5. Neue Statutenpublizität

Die wohl wesentlichste Neuerung betrifft die Statutenpublizität. Nach revidiertem Recht sind Verrechnungsliberierungen wie folgt in den Statuten offenzulegen: «Die Statuten müssen den Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, den Namen des Aktionärs und die ihm zukommenden Aktien angeben. Die Generalversammlung kann die Statutenbestimmungen nach zehn Jahren aufheben<sup>18</sup>.»<sup>19</sup>

Eine derartige Statutenpublizität war bislang von Sacheinlagen und -übernahmen bekannt. Der Nachvollzug erscheint daher (immerhin) konsistent. Nicht zuletzt wegen der Öffentlichkeit der Handelsregister bzw. der Neuerung, dass Statuten im Internet gebührenfrei zugänglich gemacht werden, kann diese Publizität jedoch abschreckend wirken.<sup>20</sup>

Fraglich ist indessen, inwiefern diese Statutenpublizität praktikabel ist in Konstellationen mit vielen verrechnenden Gläubigern, wie dies beispielsweise bei (gehandelten) Wandelanleihen der Fall ist.<sup>21</sup> Die Praxis wird hier einen gangbaren Weg entwickeln müssen. Eine Möglichkeit wäre eine vorgängige Forderungsabtretung aller Gläubiger an einen Treuhänder, beispielsweise eine Bank, welche die Forderungen dann verrechnet und die Aktien zeichnet.<sup>22</sup> Mehrere Autoren argumentieren, das neue Publizitätskonzept nach revidiertem Aktienrecht sei auf Kapitalerhöhungen aus bedingtem Kapital nicht anwendbar, bereits nach geltendem Recht sei deren Offenlegung anders geregelt.<sup>23</sup>

Gesetzlich nicht geregelt sind die Rechtsfolgen einer unterbliebenen Statutenpublizität. Es ist dafürzuhalten, dass diese verantwortlichkeitsrechtliche Folgen zeitigt und nur in besonderen Sachverhalten die Nichtigkeit der Verrechnung festzustellen ist.<sup>24</sup>

### 6. Bewährtes Schutzkonzept

Die Eindämmung der missbräuchlichen Verwendung kann zur ratio legis des Rechts der Verrechnungsliberierung erklärt werden. Denkbar sind der Missbrauch zur ungenügenden Einlageleistung, der Missbrauch zur Umgehung von Formvorschriften sowie eine Kombination dieser Motive.<sup>25</sup> Vor diesem Hintergrund sind die prozeduralen Normen zur Verrechnungsliberierung zu sehen. Sie können als Schutzkonzept bezeichnet werden, das sicherstellen

soll, dass die Einlagen tatsächlich geleistet werden, mithin effektiv ein Forderungsverzicht zugunsten der Gesellschaft stattfindet, der diese besserstellt.

Am bewährten prozeduralen Schutzkonzept, bestehend aus Berichterstattung und Prüfungsbestätigung durch einen Revisor, ändert das revidierte Recht nichts. Bis auf den Fall der bedingten Kapitalerhöhung findet es bei jeder Verrechnungsliberierung Anwendung. Ebenfalls Teil dieses Schutzkonzepts sind die öffentliche Beurkundung und das Handelsregisteramt.

#### 6.1 Zu prüfender Rechenschaftsbericht

Vor der Verrechnungsliberierung müssen die Gründer oder der Verwaltungsrat (bei Kapitalerhöhungen oder Nachliberierungen) in einem schriftlichen Bericht Rechenschaft über den Bestand und die Verrechenbarkeit der Schuld geben.<sup>26</sup>

Dieser Bericht ist durch einen zugelassenen Revisor prüfen zu lassen, der schriftlich zu bestätigen hat, dass der Bericht vollständig und richtig ist.<sup>27</sup> Geprüft wird somit der Bestand und die Verrechenbarkeit der Forderung gegen die Gesellschaft – nicht aber deren Werthaltigkeit bzw. die Bonität der Schuldnergesellschaft.<sup>28</sup>

#### 6.2 Öffentliche Beurkundung und Handelsregisteramt

Das skizzierte Schutzkonzept wird durch staatliche Schutzmechanismen ergänzt, die ebenfalls zur Rechtmäßigkeit der Liberierung beitragen sollen.

Soll mittels Verrechnung liberiert werden, sind an verschiedenen Stellen Beschlüsse der Generalversammlung oder der Gründer sowie Feststellungen des Verwaltungsrats öffentlich zu beurkunden. Dabei prüft die Urkundsperson primär die formalen Abläufe. Sie ist weder für die absolute Rechtmäßigkeit noch die materielle Richtigkeit der Beschlüsse und Feststellungen verantwortlich. Ergeben sich jedoch begründete Zweifel, muss sie die Parteien über die Rechtsfolgen aufklären, weitere Abklärungen treffen und allenfalls die Beurkundung verweigern.<sup>29</sup> Es ist daher üblich, der Urkundsperson Belege vorzulegen, welche die Rechtmäßigkeit der Verrechnungsliberierung nachweisen (sogenannte Verrechnungsausweise).

Zuletzt ist die Liberierung durch Verrechnung ins Handelsregister eintragen zu lassen. Entsprechend prüft auch das zuständige Handelsregisteramt die Transaktion – im Wesentlichen die Belege<sup>30</sup> – in formeller Hinsicht. Die Kognition der Behörde ist in der Lehre zwar umstritten, doch dürfte klar sein, dass ihr zumindest im Bereich der zwingenden Vorschriften eine gewisse Rechtsdurchsetzungsfunktion nicht abzusprechen ist.<sup>31</sup>

## 7. Anwendungsfälle

Die Verrechnung mit einer Forderung steht in sämtlichen Fällen der Einlageleistung zur Verfügung.

### 7.1 Gründung

Wie es bereits die neue Gesetzesystematik andeutet, spricht nichts gegen eine Verrechnungsliberierung bereits bei der Gründung der Gesellschaft.<sup>32</sup> Auch eine Forderung gegen eine AG in Gründung darf verrechnet werden.<sup>33</sup> Denkbar ist beispielsweise, dass ein Unternehmen mit Aktiven und Passiven in eine neu zu gründende AG überführt werden soll. Die Aktiven können in diesem Fall als Sacheinlage verwendet und die Passiven zur Verrechnungsliberierung herangezogen werden.<sup>34</sup>

### 7.2 Kapitalveränderungen

Neu bedarf die Leistung der Einlage durch Verrechnung mit einer Forderung eines mit qualifiziertem Quorum gefassten Beschlusses der Generalversammlung, also der Zustimmung von mindestens zwei Dritteln der vertretenen Stimmen und der Mehrheit der vertretenen Aktienennwerte.<sup>35</sup> Diese Angleichung an die Sacheinlage erscheint sachlich gerechtfertigt.

#### 7.2.1 Ordentliche Kapitalerhöhung

Die ordentliche Kapitalerhöhung wird durch die Generalversammlung beschlossen. Soll die Liberierung durch Verrechnung mit einer Forderung geschehen, muss der Beschluss den Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, den Namen des Gläubigers und die ihm zukommenden Aktien enthalten.<sup>36</sup>

#### 7.2.2 Kapitalband

Das sogenannte Kapitalband ist ein neugesetzliches Institut, das die Grundlagen der genehmigten Kapitalerhöhung übernimmt und diese mit einer Delegationsmöglichkeit für Kapitalherabsetzungen verbindet.<sup>37</sup> In den Statuten kann der Verwaltungsrat ermächtigt werden, während einer Dauer von längstens fünf Jahren das Aktienkapital innerhalb einer Bandbreite zu erhöhen oder herabzusetzen.<sup>38</sup>

Wurde die Art der Einlageleistung nicht statutarisch eingeschränkt, kann der Verwaltungsrat entscheiden, welche Art zur Anwendung kommen soll.<sup>39</sup> Dabei steht die Verrechnungsliberierung zur Verfügung.<sup>40</sup> Bei der Kapitalherabsetzung ist eine umgekehrte Verrechnungsliberierung denkbar.<sup>41</sup>

#### 7.2.3 Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital

Mittels bedingter Kapitalerhöhung kann die Gesellschaft Aktienkapital «auf Vorrat» schaffen. Bei Bedarf können aus diesem «bedingten

Kapital» laufend neue Aktien ausgegeben werden, um vorgängig ausgegebene Rechte auf den Bezug von Aktien zu decken. Diese Rechte können als Wandel- oder Optionsrechte ausgestaltet sein.<sup>42</sup>

Im Unterschied zu den anderen Kapitalerhöhungsvorfahren kann die Erhöhung aus bedingtem Kapital aus zahlreichen einzelnen Kapitalerhöhungen bestehen. Aufgrund dieses kontinuierlichen Charakters ist das übliche prozedurale Schutzkonzept aus vorgängig geprüfter Rechenschaftsberichterstattung mit nachfolgender öffentlicher Beurkundung wenig praktikabel.<sup>43</sup> Stattdessen prüft ein zugelassener Revisionsexperte nach Ablauf des Geschäftsjahrs oder auf Anordnung des Verwaltungsrats, ob die Ausgabe der neuen Aktien Gesetz und Statuten entsprochen hat. Der Verwaltungsrat fällt daraufhin den üblichen Feststellungsbeschluss und ändert die Statuten.<sup>44</sup>

Ein wichtiger Anwendungsfall der Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital sind Anleihenobligationen mit Wandelrechten. Sie ermöglichen es den Gläubigern der Anleihen, unter bestimmten Bedingungen auf die Rückzahlung der Anleihe zu verzichten und stattdessen Aktien der Gesellschaft zu erwerben. Trotz fehlendem vorgängigem Schutzkonzept ist hier die Verrechnungsliberierung anwendbar.<sup>45</sup>

Bedingte Kapitalerhöhungen eignen sich auch für Mitarbeiteroptionen, bei denen den Arbeitnehmenden ermöglicht wird, zurückbehaltenen Lohn in Aktien der Gesellschaft umzuwandeln. Wiederum ist die Verrechnungsliberierung hierzu zulässig. Mangels adäquatem Schutzkonzept ist die Verrechnungsliberierung aber nur für solche Mitarbeiteroptionen zulässig, nicht aber für andere Optionsrechte.<sup>46</sup>

Die Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital erfährt durch die Aktienrechtsrevision keine wesentlichen Änderungen. Einzig ist der Einbezug einer Bank nicht mehr verpflichtend, da die Verrechnung nicht mehr «bei» einer Bank erfolgen muss.<sup>47</sup>

### 7.3 Nachliberierung

Das Aktienkapital muss auch unter dem neuen Recht nicht vollständig liberalisiert werden.<sup>48</sup> In diesem Fall leistet der Aktienzeichner zunächst nur einen Teil des Nennwerts pro Aktie. Die nachträgliche Leistung des aufgeschobenen Teils (des Non-versés) kann auch weiterhin mittels Verrechnung mit einer Forderung geleistet werden.<sup>49</sup>

Der Entscheid, das Non-versé einzuziehen, steht zwingend und undelegierbar dem Verwaltungsrat zu.<sup>50</sup> Es stellt sich die Frage, ob damit auch die Kompetenz verbunden ist, den Modus der Nachliberierung zu bestimmen. Hat die Generalversammlung, die das teilliberierte Aktienkapital geschaffen hat, auch den Modus der

Liberierung bestimmt, so ist dies für den Verwaltungsrat massgebend. Wurde nichts Derartiges beschlossen, so darf sich der Verwaltungsrat der Verrechnungsliberierung bedienen. In Abweichung zur verbreiteten Notariatspraxis sollte in diesem Fall auch die einseitige Verrechnungserklärung durch den Verwaltungsrat zulässig sein.<sup>51</sup>

## 8. Sanierung

Es wurde bereits erläutert, dass die Verrechnungsliberierung die Schulden reduziert und gleichzeitig das Eigenkapital erweitert. Sie ist daher ein effizientes und wichtiges Mittel, um die Bilanz zu stabilisieren und einer Überschuldung entgegenzuwirken.<sup>52</sup> Da die Verrechnungsliberierung der Gesellschaft keine frischen Mittel zuführt, mithin die Aktivseite der Bilanz unberührt lässt, werden Liquiditätsprobleme freilich nicht gelindert. Die Gesellschaft profitiert lediglich davon, dass ihr Fremdkapital vermindert wird. Problematisch kann sein, eine Einigung zwischen den einzelnen Gläubigern, insbesondere den kreditgebenden Banken, zu erzielen.<sup>53</sup> Vereinfachend wirkt hingegen der Umstand, dass die Sanierung als wichtiger Grund gilt, um das Bezugsrecht einzuschränken oder aufzuheben. Dies führt jedoch dazu, dass die bestehenden (nicht verrechnenden) Aktionäre eine Verwässerung ihrer Eigentümerposition erfahren und sich die Kontrolle über die Gesellschaft allenfalls hin zu den Gläubigern verschiebt.<sup>54</sup>

Eine mögliche Ausgestaltung der Sanierung mittels Verrechnungsliberierung besteht darin, die neuen Aktien mit einem Agio auszugeben.<sup>55</sup> In diesem Fall ist der Nominalwert der verrechneten Forderung grösser als der Nennwert der ausgegebenen Aktien. Die Differenz (das Agio) kann dann mit einem allfälligen Verlustvortrag verrechnet werden.

### 8.1 Werthaltigkeit

Unter dem alten Aktienrecht war in der Lehre umstritten, ob die Forderung gegen die Gesellschaft, die zur Verrechnung gebracht werden soll, werthaltig sein muss. Eine (gewichtige) Minderheit vertrat den Standpunkt, dass die Forderung gegen die Gesellschaft werthaltig sein müsse bzw. dass die Kapitalerhöhung einer überschuldeten AG mittels Verrechnung rechtswidrig sei.<sup>56</sup> Die überwiegende Anzahl der Autoren war hingegen der Auffassung, dass die Verrechnungsliberierung auch dann die restlichen Gläubiger besserstelle, wenn die Forderung nicht werthaltig sei, weshalb sie zulässig sei.<sup>57</sup>

Das revidierte Recht schafft nun die nötige Klarheit, indem es explizit bestimmt, dass «die Verrechnung mit einer Forderung» auch als Deckung gilt, «wenn die Forderung nicht mehr durch Akti-

ven gedeckt ist»<sup>58</sup>. Damit wird klar, dass die Verrechnung zum Nominalwert der Forderung erfolgt. Diese Klärung der Rechtslage ist zu begrüssen und stärkt die Verrechnungsliberierung als Instrument der Sanierung. Gerade in Sanierungssituationen ist Rechtssicherheit von grossem Vorteil. Nach alter Rechtslage und angesichts des Lehrstreits sah sich der verrechnende Gläubiger nämlich mit dem Risiko konfrontiert, zu einer nochmaligen Leistung der Einlage verurteilt zu werden.<sup>59</sup>

## 8.2 Rangrücktritt

Erklärt ein Gläubiger einen aktienrechtlichen Rangrücktritt (auch Subordination genannt), so verzichtet er so lange auf die Begleichung seiner Forderung durch die schuldnerische Gesellschaft, bis alle anderen Gläubiger befriedigt sind. Ein solcher Rangrücktritt ist ein wichtiges Instrument für Gesellschaften, deren Fremdkapital nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist, die mithin überschuldet sind. Gelingt es einer überschuldeten Gesellschaft, Rangrücktritte (inkl. Stundungen) im Ausmass und für die Dauer der Überschuldung einzuholen, so muss sie nicht das Gericht benachrichtigen.<sup>60</sup> Es wird Zeit für eine Sanierung gewonnen.<sup>61</sup>

Zwar bleibt die Forderung mit Rangrücktritt formelles Fremdkapital, doch in ökonomischer Hinsicht wird (beinahe) Eigenkapital geschaffen.<sup>62</sup> Es stellt sich die Frage, ob eine solche Forderung verrechnet werden darf.

Wird eine mit Rangrücktritt behaftete Forderung zur Verrechnungsliberierung herangezogen, wird sie sowohl in formeller als auch in materieller Hinsicht zu vollwertigem Eigenkapital. Die Bilanz der Gesellschaft wird stabilisiert, da die Gläubiger nun zu Aktionären geworden sind und im Konkursfall definitiv erst zuletzt zum Zuge kommen. Aus diesem Grund lässt auch ein Grossteil der Literatur die Verrechnung mit rangrücktrittbehafteten Forderungen zu.<sup>63</sup>

Der Gesetzgeber hat davon abgesehen, die Verrechnungsliberierung mit Forderungen, die einem Rangrücktritt unterliegen, explizit zu regeln. Durch die ökonomische Brille betrachtet, lässt sich jedoch die neue ausdrückliche Zulässigkeit der Verrechnung mit nicht werthaltigen Forderungen<sup>64</sup> in gewisser Hinsicht auch auf Forderungen mit Rangrücktritt übertragen. Denn eine Forderung mit Rangrücktritt ist letztlich auch eine weniger werthaltige Forderung.

## 9. Übergangsrecht

Wie bereits bei vergangenen Revisionen des Aktienrechts stellen sich auch bei der Revision 2020 Fragen des Übergangs von der alten zur neuen Ordnung. Einerseits besteht ein Interesse daran, die unter früherem Recht entstandenen

Verhältnisse möglichst zu schonen, und andererseits sollen die neuen Regeln uneingeschränkt Anwendung finden, was bedeutet, dass die Gesellschaften sich anpassen müssen.<sup>65</sup> Antworten auf diese Fragen liefern die Übergangsbestimmungen im revidierten Aktienrecht. Vorliegend interessieren primär die Übergangsbestimmungen betreffend die Statuten.

Es ist zu fragen, ob Gesellschaften, deren Aktienkapital zumindest teilweise durch Verrechnung liberiert wurde, dies nachträglich in den Statuten offenlegen müssen. Dies ist mit Blick auf die intertemporalrechtliche Regel der Nichtrückwirkung zu verneinen. Zwar werden die neuen Bestimmungen mit dem Inkrafttreten anwendbar. Dies bedeutet, ab dann sind Verrechnungsliberierungen in den Statuten abzubilden.<sup>66</sup> Die rechtlichen Wirkungen von Tatsachen, die vor dem Inkrafttreten dieses Gesetzes eingetreten sind, sind jedoch auch nachher gemäss demjenigen Recht zu beurteilen, das zur Zeit des Eintritts dieser Tatsachen gegolten hat.<sup>67</sup> ■

Dieser Beitrag ist eine überarbeitete Zusammenfassung der im Juni 2021 erschienenen Dissertation des Autors: Roman Aus der Au, *Die Verrechnungsliberierung bei der AG. Die Leistung der Einlage durch Verrechnung mit einer Forderung nach dem revidierten Aktienrecht*, Diss. Zürich, Zürich/St.Gallen 2021.

- <sup>1</sup> Zusammen mit den Änderungen der Handelsregisterverordnung.
- <sup>2</sup> Eine Übersicht findet sich bei Dieter Gericke/Andreas Müller/Daniel Häusermann/Nina Hagmann, *Neues Aktienrecht: Tour d'Horizon*, GesKR 2020, 1ff. Gründlich befassen sich damit die bereits erschienenen Standardwerke: Jean Nicolas Druey/Eva Druey Just/Lukas Glanzmann, *Gesellschafts- und Handelsrecht, Begründet von Theo Guhl*, 12. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021; Peter Forstmoser/Marcel Küchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*. Mit neuem Recht der GmbH und der Genossenschaft und den weiteren Gesetzesänderungen, Bern 2021; Hans Caspar von der Crone, *Aktienrecht*, 2. Aufl., Bern 2020.
- <sup>3</sup> Die Verrechnungsliberierung ist auch für die Einlage auf das Stammkapital bei der GmbH möglich (Art. 777c Abs. 2 Ziff. 1 revOR).
- <sup>4</sup> Es ist zulässig, die Verrechnung mit einer Barliberation und/oder einer Scheinlage zu kombinieren. Der Beschluss der Generalversammlung kann auch eine alternative Formulierung vorsehen und so dem Verwaltungsrat Flexibilität einräumen (Alexander Vogel, Orell Füssli, Kommentar zur Handelsregisterverordnung, Zürich 2020, Art. 47 N 19).
- <sup>5</sup> Vgl. von der Crone (FN 2), Rz. 636.
- <sup>6</sup> Einzig bei der Nachliberation ist die einseitige Verrechnung denkbar (Roman Aus der Au, *Die Verrechnungsliberierung bei der AG. Die Leistung der Einlage durch Verrechnung mit einer Forderung nach dem revidierten Aktienrecht*, Diss. Zürich, Zürich/St.Gallen 2021, Rz. 345f.).
- <sup>7</sup> Vgl. zum Ganzen Aus der Au (FN 6), Rz. 237 ff./310ff. mit weiteren Hinweisen.
- <sup>8</sup> Rudolf Volkart/Alexander F. Wagner, *Corporate Finance. Grundlagen von Finanzierung und Investition*, 7. Aufl., Zürich 2018, S. 757. Für die steuerlichen Implikationen sei auf Stefan Oesterhelt/Susanne Schreiber, *Forderungsverzicht und andere Debt-Equity-Swaps*, Steuer Revue 6/2020, S. 438ff., verwiesen.
- <sup>9</sup> Vgl. Peter R. Isler/Evelyn Schilter-Heuberger, *Die Verrechnungsliberierung als eigenständige dritte Art der Eigenkapitalbeschaffung*, in: R. Sethe/A. Heinemann/R. M. Hilti/P. Nobel/R. Zäch (Hrsg.), *Kommunikation, FS für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag*, Bern 2011, S. 875ff.
- <sup>10</sup> Vgl. zum Ganzen Aus der Au (FN 6), Rz. 899ff.
- <sup>11</sup> Vormals Art. 634a Abs. 2 aOR.
- <sup>12</sup> Art. 635 Ziff. 2 und Art. 635e Ziff. 2 OR.
- <sup>13</sup> Ausführlich dazu Peter Forstmoser/Hans-Ueli Vogt, *Liberation durch Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung: eine zulässige Form der Sanierung einer überschuldeten Gesellschaft?*, ZSR 2003, S. 540ff.
- <sup>14</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 213.
- <sup>15</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 280; inskünftig muss das Aktienkapital nicht mehr in Franken denominiert sein, weshalb dann Forderungen in Franken im vorliegenden Kontext als Fremdwährung gelten werden (Art. 621 Abs. 2 revOR).
- <sup>16</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 236ff./310ff.
- <sup>17</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 122ff.
- <sup>18</sup> Dies mit einfacher bzw. statutarisch vorgesehenem Quorum.
- <sup>19</sup> Art. 634a Abs. 3 revOR.
- <sup>20</sup> Art. 936 Abs. 2 OR; Moritz Maurer, *Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital, Übertragung von Aktiven, Forderungsverzicht, Genuss- und Besserungsschein*, in: T. Sprecher (Hrsg.), *Sanierung und Insolvenz von Unternehmen X*, Die aktienrechtliche Sanierung, Zürich/Basel/Genf 2020, S. 115.
- <sup>21</sup> Vgl. z.G. Aus der Au (FN 6), Rz. 524; nach Forstmoser/Küchler (FN 2), Art. 653f Rz. 6, findet die neue Statutenpublizität auch bei Wandelrechten Anwendung.
- <sup>22</sup> Diese Praxis ist von der Sacheinlage, bei der ebenfalls die namentliche Offenlegung des Einlegers verlangt ist, bekannt (bspw. anlässlich des Zusammenschlusses von Holcim und Lafarge im Jahr 2015).
- <sup>23</sup> Zumindest für Wandelanleihen: Druey/Druey Just/Glanzmann (FN 2), 145 Rz. 45; Thomas Reutter/Annina Hammer, *Lediglich «Punktuelle Anpassungen und Präzisierungen der Bestimmungen zum bedingten Kapital»? Bedingt zutreffend!*, SZW 2021, S. 302ff., verweisen auf die Botschaft, wonach das heutige Regelungskonzept der Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital grundsätzlich beibehalten würde und nur punktuelle Anpassungen und Präzisierungen vorgenommen würden (Botschaft des Bundesrats zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBI 2017, S. 399ff., S. 501).
- <sup>24</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 545ff.
- <sup>25</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 759ff.
- <sup>26</sup> Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR; vgl. auch Aus der Au (FN 6), Rz. 416ff.
- <sup>27</sup> Art. 635a OR.
- <sup>28</sup> Druey/Druey Just/Glanzmann (FN 2), S. 145 Rz. 42.
- <sup>29</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 460ff.
- <sup>30</sup> Die notwendigen Belege richten sich nach der Handelsregisterverordnung (Gründung: Art. 43, Kapitalerhöhungen: Art. 46ff. und Nachliberation: Art. 54). Zusätzliche Belege wie Kontoauszüge, Darlehensverträge, Buchhaltungsauszüge usw. müssen nicht eingereicht werden (Alexander Vogel, Orell Füssli, Kommentar zur Handelsregisterverordnung, Zürich 2020, Art. 46 N 65). Laut Clemens Meisterhans/Michael Gwessiani, *Praxiskommentar zur Handelsregisterverordnung*, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021, Art. 46 N 27, werden in der Praxis jedoch verschiedentlich solche weiteren Belege eingereicht, die vermuten lassen könnten, die Schuld sei im Hinblick auf die Kapitalerhöhung begründet worden; lägen zusätzliche Indizien für das Vorliegen einer rechtswidrigen Umgehung vor, müsste das Handelsregisteramt weitere Abklärungen treffen oder sich bestätigen lassen, dass kein solcher Tatbestand vorliege.
- <sup>31</sup> Rino Siffert, *Berner Kommentar zum Obligationenrecht – Das Handelsregister*, Art. 927–943 OR, Bern 2021, Art. 927 N 15.
- <sup>32</sup> Die Botschaft hält hierzu fest: «Bei der Gründung ist eine Verrechnung mit nicht werthaltigen Forderungen selbstverständlich weiterhin nicht zulässig.» (FN 23), S. 493; vgl. auch Forstmoser/Küchler (FN 2), Art. 634a Rz. 9. Dies passt insofern zu Art. 634a Abs. 2 revOR, als dort postuliert wird, dass die «Verrechnung mit einer Forderung auch als Deckung [gelte], wenn die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt [sei]».
- <sup>33</sup> Druey/Druey Just/Glanzmann (FN 2), S. 116 Rz. 45.
- <sup>34</sup> Von der Crone (FN 2), Rz. 247/S. 636 mit weiteren Hinweisen.
- <sup>35</sup> Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 i.V.m. Art. 704 Abs. 1 revOR.
- <sup>36</sup> Art. 650 Abs. 2 Ziff. 5 revOR.
- <sup>37</sup> Benjamin Büchler, *Das Kapitalband*, Diss. Zürich, Zürich/Basel/Genf 2012, Rz. 2.
- <sup>38</sup> Art. 653a Abs. 1 revOR.
- <sup>39</sup> Art. 653t Abs. 1 Ziff. 3 revOR; vgl. Urs Schenker, *Das Kapitalband – Flexibilisierung des Kapitals mit Gefahren für Aktionäre und Gläubiger*, in: L. Forrer/M. P. A. Müller/F. Zuur (Hrsg.), *Das Aktienrecht im Wandel*, Zum

50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt, Zürich/St.Gallen 2020, S. 177.
- <sup>40</sup> Art. 653u Abs. 5 i.V.m. Art. 652c OR i.V.m. Art. 634a Abs. 1 revOR; vgl. Dieter Gericke/Daniel Madani, La marge de fluctuation du capital (art. 653s–653v P-CO), SJZ 2021, S. 744.
- <sup>41</sup> Art. 653u revOR; vgl. Aus der Au (FN 6), Rz. 640.
- <sup>42</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 679.
- <sup>43</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 703.
- <sup>44</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 712f.
- <sup>45</sup> von der Crone (FN 2), Rz. 636; vgl. auch Aus der Au (FN 6), Rz. 687.
- <sup>46</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 692ff.
- <sup>47</sup> So der Wortlaut von Art. 653e Abs. 2 aOR; Aus der Au (FN 6), Rz. 39/706.
- <sup>48</sup> Art. 632 revOR.
- <sup>49</sup> Art. 634b Abs. 2 revOR.
- <sup>50</sup> Art. 634b Abs. 1 revOR; vgl. Roland Müller/Lorenz Lipp/Adrian Plüss, Der Verwaltungsrat. Ein Handbuch für Theorie und Praxis (Band I), 5. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021, Rz. 3.781.
- <sup>51</sup> Aus der Au (FN 6), Rz. 345f.
- <sup>52</sup> Ein Anschauungsbeispiel findet sich bei Urs Schenker, OC Oerlikon: Eine komplexe, aber erfolgreiche Restrukturierung, GesKR 2010, S. 542ff.
- <sup>53</sup> Volkart/Wagner (FN 8), S. 757.
- <sup>54</sup> Art. 652b Abs. 2 revOR; vgl. Maurer (FN 20), S. 113.
- <sup>55</sup> Urs Schenker, Möglichkeiten zur privatrechtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, SJZ 2009, S. 493.
- <sup>56</sup> U.a. Peter Böckli, 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, S. 244ff. Rz. 127ff.; soweit ersichtlich, erstmals dazu Peter Mosimann, Die Liberierung von Aktien durch Verrechnung, Diss. Basel, Basel 1978, S. 67ff.
- <sup>57</sup> Statt vieler: Lukas Glanzmann, Verrechnungsliberierung. Absage an die Werthaltigkeitstheorie, GesKR (Sondernummer) 2008, S. 15ff. Das Bundesgericht bejahte einmal das Werthaltigkeitserfordernis, doch ist dies als obiter dictum zu qualifizieren, dem keine entscheidende Bedeutung zugemessen werden kann (BGer 2A.169/2002, Entscheid vom 11. Juli 2002, E. 6).
- <sup>58</sup> Art. 634a Abs. 2 revOR; vgl. dazu auch Rashid Bahar / Martin Peyer, in: L. Handschin/P. Jung (Hrsg.), Zürcher Kommentar: Die Aktiengesellschaft, Rechte und Pflichten der Aktionäre, Art. 660–697m OR, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021, Art. 680 N 24.
- <sup>59</sup> Hans Caspar von der Crone/Linus Cathomas, Das Aktienkapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, SZW 2017, S. 605.
- <sup>60</sup> Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 revOR; nach neuem Recht inklusive der Zinsen, die während der Dauer der Überschuldung auflaufen (Druey/Druey Just/Glanzmann [FN 2], S. 134 Rz. 140).
- <sup>61</sup> Näheres dazu bei Thomas Rohde, Der Rangrücktritt – ein Tour d'Horizon, in: T. Sprecher (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen X, Die aktienrechtliche Sanierung, Zürich/Basel/Genf 2020, S. 75ff.
- <sup>62</sup> Es ist vom sog. Mezzanine Capital die Rede. Ökonomisch betrachtet kommt ein Rangrücktritt einem Forderungsverzicht durchaus gleich (Ines Pöschel / Rolf Watter, Die Zulässigkeit einer deklarativen Kapitalherabsetzung bei durch Rangrücktritt gemilderter Überschuldung, Umgang mit Pro-forma-Bilanzen. Besprechung eines neueren Entscheides des Verwaltungsgerichts des Kantons Zürich, REPRAX 2005, S. 10); Druey/Druey Just/Glanzmann (FN 2), S. 133 Rz. 139, sprechen von der «vierten Konkursklasse».
- <sup>63</sup> Bspw. Rohde (FN 61), S. 85, und Vogel (FN 31), Art. 46 N 63; anders jedoch, wenn der Rangrücktritt nur gegenüber einem einzelnen Mitgläubiger erklärt wird (Aus der Au [FN 6], Rz. 824f.).
- <sup>64</sup> Art. 634a Abs. 2 revOR.
- <sup>65</sup> So bereits Fritz von Steiger, Die Anpassung der Aktiengesellschaft an das neue Recht, Zürich 1937, S. 8.
- <sup>66</sup> Im Übrigen haben die Gesellschaften zwei Jahre Zeit, um ihre Statuten anzupassen.
- <sup>67</sup> Art. 1 Abs. 1 Ueb. Best. revOR i.V.m. Art. 1 Abs. 1 SchlTZGB.; vgl. z.G. Aus der Au (FN 6), Rz. 530ff.