

# Die Kapitalherabsetzung bei Aktiengesellschaften mit ausgegebenem bedingtem Kapital

Grundlagen, Probleme, Lösungen

von lic. oec. publ. et lic. iur. Rico A. Camponovo, Rechtsanwalt, Zürich

*The 1991 reform of the joint-stock company provisions of the Code of Obligations (CO) introduced provisions on conditional capital increase – a departure from the requirement that the company's current legal capital has to equate the amount set in the by-laws. The constitutive effect of the decision to conditionally increase legal capital translates into legal capital being effectively increased as soon as shareholders fulfill their pay-in obligation – whereas the Register of Commerce data is up-dated on a yearly basis.*

*The shareholders' meeting decision regarding a legal capital reduction can only be entered into the Register of Commerce after the two month period within which creditors can demand indemnification or security (Art. 734 CO) has elapsed. However, this does not prevent the implementation of a conditional capital increase from being continued. As a result, shareholders have to decide about legal capital reduction without knowing the amount that is effectively being reduced, as this information will only be available at the end of the two months period. The author offers a simple solution to that issue.*

## Inhaltsübersicht

### I. Vorbemerkungen

1. Bedingtes Kapital
2. Kapitalherabsetzung
3. Problemstellung

### II. Lösungsvorschlag

1. Grundlagen
2. Kapitalherabsetzungsbeschluss ordentliches und bedingtes Kapital
3. Rechtliche Fragestellungen
4. Feststellungsbeschluss über die bedingte Kapitalerhöhung
5. Feststellungsbeschluss des Verwaltungsrates über die Berechnungen zum Vollzug der Kapitalherabsetzungsbeschlüsse
6. Öffentliche Feststellungsurkunde im Kapitalherabsetzungsverfahren

### III. Schlussfolgerungen

## I. Vorbemerkungen

### 1. Bedingtes Kapital

Für das Verständnis der vorliegenden Problematik werden einige Aspekte des Instituts des bedingten Kapitals<sup>1</sup> hier kurz beschrieben.<sup>2</sup> Die

Grundlage für das bedingte Kapital wird durch statutenändernden Beschluss der Generalversammlung gemäss Art. 653b OR geschaffen. In diesem Rahmen kann der Verwaltungsrat den Kreis der Wandel- oder Optionsberechtigten, die Zahl- und Ausgabebedingungen von Anleihen wie auch die Wandel- und Optionsbedingungen festlegen.<sup>3</sup> Nach Art. 653e Abs. 3 OR entstehen die Aktionärsrechte direkt mit der Erfüllung der Einlagepflicht. Weder muss die Ausgabe dieser Aktien zuerst im Handelsregister eingetragen werden noch bedarf es einer Handlung des Verwaltungsrates.<sup>4</sup> Im Rahmen seiner Wandel- oder Optionsrechte entscheidet daher der Berechtigte selber über den Zeitpunkt des Erwerbs der Aktionärsstellung. Es genügt eine schriftliche Erklärung und die Leistung der Einlage i.S.v. Art. 653e OR.

Wandel- oder Optionsrechte können meistens über einen bestimmten Zeitraum hinweg ausgeübt werden. In dieser Zeitspanne erfolgt die Erhöhung des Aktienkapitals daher kontinuierlich, tropfenweise, entsprechend der Ausübung der diesbezüglichen Rechte.<sup>5</sup>

Handelsregister gemäss Art. 652g OR für die Erhöhung des Kapitals konstitutiv. Im Verlaufe der Frist von Art. 734 OR hat es der Verwaltungsrat in der Hand, weder genehmigte noch ordentliche Kapitalerhöhungen durchzuführen.

<sup>3</sup> *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 52 N 377 f.; *Böckli*, N 244a f.

<sup>4</sup> Die Ausübung der Wandel- oder Optionsrechte läuft über das Bankensystem. Die Ausübungserklärungen der verschiedenen Kunden werden zusammengefasst und bei der mit der Abwicklung betrauten Bank eingereicht. Nach Leistung der Einlage stellt diese dem Berechtigten die neu erworbenen Aktien zur Verfügung; *Böckli*, N 245 ff.

<sup>5</sup> *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 52 N 305; *Böckli*, N 220.

<sup>1</sup> Für das bedingte Kapital im Allgemeinen vgl. anstelle vieler: *Forstmoser, Peter/Meier-Hayoz, Arthur/Nobel, Peter*: Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, im Folgenden «*Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*», § 52 N 298 ff. mit weiteren Verweisen; *Böckli, Peter*: Schweizer Aktienrecht, 2.A. Zürich 1996, im folgenden «*Böckli*», N 220 ff.; *Isler, Peter R./Zindel, Gaudenz G.*: Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Basel 1994, Kommentar zu Art. 653 ff. OR, S. 401 ff.; *Wenger, Christian*: Das bedingte Kapital im schweizerischen Aktienrecht, Zürich 1996, im Folgenden «*Wenger*».

<sup>2</sup> Bei der genehmigten Kapitalerhöhung kann die vorliegende Problematik nicht auftreten. Genau wie bei der ordentlichen Kapitalerhöhung ist die Eintragung ins

## 2. Kapitalherabsetzung

Eine Kapitalherabsetzung vermindert das nominelle statutarische Grundkapital.<sup>6</sup> Unterschiede werden die Kapitalherabsetzung mit Freigabe von Mitteln und die Kapitalherabsetzung im Falle einer Unterbilanz.<sup>7</sup>

Bei der Kapitalherabsetzung mit Freigabe von Mitteln besteht gemäss Art. 734 OR die Besonderheit, dass der Herabsetzungsbeschluss der Generalversammlung erst nach Ablauf der den Gläubigern gesetzten Frist und nach Befriedigung oder Sicherstellung der angemeldeten Gläubiger durchgeführt werden darf. Für die Eintragung im Handelsregister ist es zudem notwendig, durch öffentliche Urkunde feststellen zu lassen, dass die entsprechenden gesetzlichen Vorschriften erfüllt wurden. Im günstigsten Falle dauert diese Frist (Art. 733 OR) ca. 2 1/2 Monate.

Gemäss Art. 735 OR kann die Aufforderung an die Gläubiger und ihre Befriedigung oder Sicherstellung unterbleiben, wenn das Aktienkapital zum Zwecke der Beseitigung einer durch Verluste entstandenen Unterbilanz in einem dieser Letztere nicht übersteigenden Betrage herabgesetzt wird. Dadurch kann die Kapitalherabsetzung sofort nach dem Generalversammlungsbeschluss beim Handelsregisteramt<sup>8</sup> angemeldet werden.<sup>9</sup>

<sup>6</sup> Keine Statutenänderung erfordert der Sonderfall von Art. 732 Abs. 1 OR. Gleichzeitig mit der Herabsetzung des Aktienkapitals wird dieses bis zur bisherigen Höhe durch neues, voll einzuzahlendes Kapital ersetzt. Der entsprechende Generalversammlungsbeschluss ist jedoch öffentlich zu beurkunden, weiter ist ein Feststellungsbeschluss des Verwaltungsrates zur Kapitalerhöhung und die Anmeldung dieser Beschlüsse beim Handelsregister erforderlich. Dies gilt jedenfalls, wenn die bestehenden Aktien ihren Nennwert behalten, weil das neue Geld durch die alten Aktionäre eingebracht wird. Wird das neue Geld jedoch von anderen Aktionären eingeschossen, so wird der Nennwert der alten Aktien herabgesetzt, ohne dass dieser wieder erhöht würde. In diesem Fall ist eine Statutenänderung trotzdem unumgänglich (*Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 53 N 333; *Böckli*, N 298c).

<sup>7</sup> Für die Kapitalherabsetzung im Allgemeinen, vgl. anstelle vieler: *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 53; *Böckli*, N 297 ff.

<sup>8</sup> Gemäss Art. 84 Abs. 3 der Handelsregisterverordnung entfällt auch die öffentliche Feststellungsurkunde.

<sup>9</sup> Auch bei der Kapitalherabsetzung unter gleichzeitiger Wiedererhöhung auf den bisherigen Betrag (Art. 732 OR) entfällt die Frist des Art. 733 OR. Diese Kapitalherabsetzung ist jedoch definitionsgemäss immer mit einer Kapitalerhöhung verbunden. Gemäss Art. 650

Keine Kapitalherabsetzung ist die Streichung i.S.v. Art. 653i OR der Statutenbestimmungen über die bedingte Kapitalerhöhung, wenn die Wandel- oder die Optionsrechte erloschen sind. Die Statutenbestimmungen bedeuten ja nicht tatsächlich ausgegebenes, sondern nur potentiell mögliches Aktienkapital.<sup>10</sup>

Eine Veränderung der Statutenbestimmung über die bedingte Kapitalerhöhung kann sich allerdings auch in anderen Fällen aufdrängen.<sup>11</sup> Man denke z.B. an eine Herabsetzung des bestehenden Aktienkapitals durch Verminderung des Aktiennennwertes und der Rückzahlung des entsprechenden Nominalbetrages an den Aktionär. Entsprechend wird der Nennwert der neuen Aktien aus bedingter Kapitalerhöhung in den Statuten reduziert. Andernfalls würden nach Durchführung der Kapitalherabsetzung durch die bedingte Kapitalerhöhung Aktien mit altem Nennwert herausgegeben.

## 3. Problemstellung

Die X-AG verfügt gemäss Art. 3 der Statuten über ein Aktienkapital von CHF 400 000 000, eingeteilt in 8 000 000 Aktien à CHF 50 Nennwert. Gemäss Art. 4 verfügt sie zudem über ein bedingtes Aktienkapital welches durch Ausgabe von höchstens 510 000 Aktien im Nennwert von je CHF 50 im Maximalbetrag von CHF 25 500 000 erhöht werden kann, und zwar durch Ausübung von Options- oder Wandelrechten, welche in Verbindung mit Anleiheobligationen der Gesellschaft eingeräumt worden sind. Von diesem bedingten Aktienkapital sind allerdings erst 110 000 Aktien im Maximalbetrag von CHF 5 500 000 für Options- oder Wandelrechte reserviert. Nur diese Aktien könnten in der fraglichen Frist gewandelt werden.

Abs. 3 OR hat der Verwaltungsrat drei Monate Zeit, um die Kapitalerhöhung im Handelsregister einzutragen. Die Länge der Frist zwischen Kapitalherabsetzungsbeschluss und dessen Eintragung im Handelsregister hängt daher von der Art des gewählten Kapitalerhöhungsverfahrens ab. In solchen Fällen ist in der Praxis allerdings die Kapitalerhöhung zumeist vorbereitet, der Eintrag sofort möglich und die vorliegend diskutierte Problematik daher vermeidbar.

<sup>10</sup> *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 53 N 7; *Böckli*, N 297a

<sup>11</sup> Es versteht sich, dass diese Änderung oder die Elimination der Bestimmung auf bereits eingeräumte Options- oder Wandelrechte Rücksicht nehmen muss; vgl. zu dieser Problematik hinten Ziff. II. 3.

Die restlichen 400 000 Aktien sind für eine spätere Ausgabe von Anleihen reserviert.

Die Optionsfristen auf den 110 000 Aktien laufen seit längerer Zeit und täglich werden Optionen auf Aktien ausgeübt und Obligationen in Aktien gewandelt. Die entsprechenden neuen Aktionärsrechte entstehen laufend bei Erfüllung der Einlagepflicht (Art. 653e OR). Der Verwaltungsrat hat die Statuten letztmals am Ende des letzten Geschäftsjahres i.S.v. Art. 653g OR angepasst. Die X-AG will nun eine Generalversammlung im Zeitpunkt 1 zwecks konstitutiver<sup>12</sup> Kapitalherabsetzung<sup>13</sup> (Reduktion Nennwert von CHF 50 auf CHF 40) durchführen, d.h. Einlagen an die Aktionäre zurückerstatten und diese Reduktion im Zeitpunkt 2 (Geschäftsschluss am Tag vor der Erstellung der öffentlichen Urkunde gemäss Art. 734 OR) ins Handelsregister eintragen lassen.

Gemäss Art. 647 Abs. 2 OR werden statutenändernde Beschlüsse i.d.R. umgehend ins Handelsregister eingetragen. Für Kapitalherabsetzungsbeschlüsse gilt jedoch die Besonderheit von Art. 734 OR, wonach die Eintragung erst nach Ablauf der den Gläubigern gesetzten Frist und nach Befriedigung oder Sicherstellung der angemeldeten Gläubiger durchgeführt werden darf. Während dieser Zeitspanne – zwischen Zeitpunkt 1 und Zeitpunkt 2 – von mindestens 2 $\frac{1}{2}$  Monaten wird aber durch Optionsausübung oder Wandlung laufend neues Aktienkapital mit Nennwert von CHF 50<sup>14</sup> (im Fol-

genden «neues Aktienkapital») ausgegeben. Der Herabsetzungsbeschluss im Zeitpunkt 1 wird daher bezüglich des Betrages des herabzusetzenden Kapitals im Zeitpunkt 2 bereits überholt sein. Bei einer Nennwertreduktion z.B. muss zwingend auch der Nennwert des neuen Aktienkapitals reduziert werden, ansonsten nach der Herabsetzung Aktien mit verschiedenen Nennwerten im Umlauf wären. Die Anzahl der neuen Aktien ist jedoch im Zeitpunkt 1 unbekannt.

Die Generalversammlung im Zeitpunkt 1 steht m.a.W. vor dem Dilemma, dass einerseits ihr Herabsetzungsbeschluss sich mangels Information über künftige Aktienbezüge nur auf den im Zeitpunkt 1 bekannten Betrag des Aktienkapitals beziehen kann, dass jedoch andererseits dieser Beschluss erst im Zeitpunkt 2 wirksam werden wird, in welchem sich der Betrag des herabzusetzenden Kapitals bereits erhöht hat.<sup>15</sup>

## II. Lösungsvorschlag

### 1. Grundlagen

Es stellt sich die Frage, ob der Herabsetzungsbeschluss im Zeitpunkt 1 so abgefasst werden könnte, dass er den Herabsetzungsbetrag nicht mehr zahlenmässig exakt,<sup>16</sup> sondern lediglich in

– die den Inhaberaktien vermögensrechtlich gleich gestellt wären – geschaffen und an die Berechtigten ausgegeben werden. Eine «gewöhnliche» Kapitalherabsetzung würde demnach wesensfremde Statutenänderungen erforderlich machen. Allerdings widerspricht die Ausgabe von Namenpapieren wohl den Options- bzw. Wandlungsbedingungen. Es entstünde eine Reihe von neuen – vermutlich unlösbaren – Problemen.

<sup>12</sup> Bei der deklaratorischen Herabsetzung kann die hier diskutierte Problematik vermieden werden, weil der Schuldeneruf von Art. 733 OR entfällt und die Frist von Art. 734 OR nicht eingehalten werden muss. Der Verwaltungsrat kann demnach am Vortag der Generalversammlung (nach Geschäftsschluss der Banken) den Stand des Aktienkapitals i.S.v. Art. 653g OR feststellen lassen, dann wird der Kapitalherabsetzungsbeschluss für das gesamte Kapital gefasst und gleichentags im Handelsregister eingetragen. Damit muss das Ausübungsrecht der Optionäre und Wandlungsberechtigten nur für einen Tag unterbunden werden.

<sup>13</sup> Sei es durch Reduktion des Nennwertes oder der Aktienzahl, vgl. *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 53 N 68 ff.

<sup>14</sup> Eine sofortige Herausgabe von Aktien mit dem neuen Nennwert von 40 verbietet sich, weil solche Aktien statutarisch gesehen (noch) nicht existieren, weil sie gegen das Gebot der Gleichbehandlung aller Aktionäre verstossen würden und weil beim Scheitern der Kapitalherabsetzung Aktien mit verschiedenen Nennwerten im Umlauf wären etc. Gemäss Art. 693 Abs. 2 dürfen zudem nicht Inhaberaktien mit verschiedenen Nennwerten herausgegeben werden. Also müssten Namenaktien

<sup>15</sup> Die Durchführung einer zweiten Generalversammlung am Ende der Frist von Art. 734 OR – abgesehen von den erheblichen Kosten einer a.o. Generalversammlung bei Publikumsgesellschaften – hilft nichts, weil der erneute Herabsetzungsbeschluss über die neuen Aktien wiederum erst nach 2 $\frac{1}{2}$  Monaten eingetragen werden könnte, womit sich das Kapital schon wieder um eine unbestimmte Zahl erhöht hätte.

<sup>16</sup> Gemäss *Küng (Küng, Manfred)*: Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Basel 1994, Kommentar zu Art. 732 OR, S. 1063, N 14) muss der Beschluss den Herabsetzungsbetrag nennen. Ähnlich *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 53 N 107; Diese Zitate sind allerdings sehr allgemein gehalten und beziehen sich nicht auf das hier spezifisch erörterte Problem. Jedenfalls würde die Auffassung, dass der Herabsetzungsbeschluss betragsmässig exakt formuliert werden müsse, zur Unmöglichkeit einer Kapitalherabsetzung führen, sobald

eindeutiger und bestimmbarer Form nennen könnte. Dabei müsste jedoch gewährleistet sein, dass keine Delegation von statutenändernden Kompetenzen (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 1 OR) an den Verwaltungsrat stattfindet und dass die Gläubigerschutzvorschriften dennoch eingehalten werden. Dazu ist es erforderlich, dass der Beschluss der Generalversammlung den Spielraum des Verwaltungsrates so weit einschränkt, dass beim Vollzug der Kapitalherabsetzung eine reine Rechenoperation zur Bestimmung der Kapitalherabsetzung bzw. des bedingten Kapitals genügt.

Allerdings kann die Generalversammlung dem Verwaltungsrat keine exakte Frist für den spätesten Eintragungszeitpunkt vorschreiben. Die Minimalfrist von ca. 2 $\frac{1}{2}$  Monaten kann sich z.B. infolge Anfechtung des Generalversammlungsbeschlusses oder weil Gläubiger Befriedigung oder Sicherstellung verlangen erheblich verlängern. Die Generalversammlung kann jedoch beschliessen, dass die Erstellung der öffentlichen Urkunde gemäss Art. 734 OR und die Eintragung ins Register unmittelbar nach Ablauf der Frist vorgenommen werden muss und dass die Basis für die definitive zahlenmässige Fixierung des Herabsetzungsbetrages durch das aktuelle Aktienkapital am Vorabend vor der Erstellung der öffentlichen Urkunde gebildet werde.

## 2. Kapitalherabsetzungsbeschluss ordentliches und bedingtes Kapital

Der nachfolgende Vorschlag berücksichtigt alle vorgenannten Anforderungen. Trotz scheinbar komplizierter Formulierungen und mathematischer<sup>17</sup> Formeln ist er einfach realisierbar.

Erster Schritt: Die Generalversammlung beschliesst unter Traktandum 1 über die Herabsetzung des formell im Handelsregister eingetragenen ordentlichen Aktienkapitals – so wie es am Schluss des letzten Geschäftsjahres<sup>18</sup> festgestellt

eine Gesellschaft bedingtes Kapital ausgegeben hat, oder es müsste eine Ungleichbehandlung der Aktionäre in Kauf genommen werden.

<sup>17</sup> Die mathematischen Anforderungen entsprechen der Primarschulstufe.

<sup>18</sup> Denkbar wäre auch folgender erster Schritt: Am Vortag der Generalversammlung (nach Geschäftsschluss der Banken) lässt der Verwaltungsrat den Stand des Aktienkapitals i.S.v. Art. 653g OR feststellen. Am Folgetag wird der Kapitalherabsetzungsbeschluss für das ge-

wurde – durch Herabsetzung des Nennwertes von CHF 50 auf CHF 40. Das Aktienkapital beträgt in unserem Modellfall nachher CHF 320 000 000, eingeteilt in 8 000 000 Aktien à CHF 40 Nennwert.

Zweiter Schritt: Unter Traktandum 2 beschliesst die Versammlung über eine analoge Herabsetzung für alle Aktien, die seit dem Ende des letzten Geschäftsjahres (letzte Nachmeldung des Aktienkapitals) bis zum Zeitpunkt 1 ausgegeben wurden sowie für alle Aktien, die ab dem Zeitpunkt 1 bis zum Zeitpunkt 2 ausgegeben werden. Der Beschluss erwähnt zudem aus Gläubigerschutzgründen den maximalen Herabsetzungsbetrag. Auch der Revisionsbericht basiert auf dem höchstmöglichen Herabsetzungsbetrag. Die Formulierung könnte folgendermassen lauten:

2.A. Das vom Ende des letzten Geschäftsjahres bis zum Zeitpunkt 2 liberierte und damit von bedingtem in ordentliches gewandelte Kapital wird um ein Fünftel herabgesetzt. Es wird festgestellt, dass dieses Kapital höchstens CHF 5 500 000 beträgt, entsprechend 110 000 Aktien à CHF 50, und die Kapitalherabsetzung sich damit auf höchstens CHF 1 100 000<sup>19</sup> beläuft.<sup>20</sup>

2.B. Als Ergebnis des besonderen Revisionsberichtes wird festgestellt, dass die Forderungen der Gläubiger auch bei maximaler Herabsetzung voll gedeckt sind.

2.C. Art und Weise der Herabsetzung...

Es folgt unter demselben Traktandum das eigentliche *pièce de résistance*, die Formulierung des neuen Artikels 3 der Statuten, die folgendermassen lauten könnte:

2.D. Artikel 3 der Statuten wird beim Abschluss des Kapitalherabsetzungsverfahrens wie folgt geändert:

samte Kapital gefasst. Während dieses einen Tages, bzw. bis zur Fassung des entsprechenden Beschlusses, muss die Herausgabe neuer, bedingter Aktien unterbunden sein. Der neue Stand des Aktienkapitals kann anschliessend während laufender Frist von Art. 733 OR ins Handelsregister eingetragen werden. Die Formulierung im Generalversammlungsbeschluss müsste dann nur noch das neue Aktienkapital seit dem Zeitpunkt 1 (und nicht mehr seit dem Ende des letzten Geschäftsjahres) bis zum Zeitpunkt 2 umfassen.

<sup>19</sup> Falls das ganze bedingte Kapital bereits für ausgegebene Wandelanleihen reserviert ist, werden diese Zahlen entsprechend maximiert. Für den Fall vollständiger Liberierung aller bedingten Aktien innert der Kapitalherabsetzungsfrist könnte in diesem Fall ein weiteres Traktandum vorgesehen werden, welches die Löschung von Artikel 4 der Statuten regelt.

<sup>20</sup> Dieser Abschnitt wird dem Standardtext für die Publikation (Art. 733 OR) im Schweizerischen Handelsamtsblatt hinzugefügt.

«Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt CHF [Gesamtbetrag = GB] eingeteilt in [Gesamtaktienzahl = GAZ] auf den Inhaber lautende, voll liberierte Aktien von je CHF 40 Nennwert.»

Bei gleichbleibendem Wortlaut wird der exakte Gesamtbetrag [GB] des Aktienkapitals und die exakte Gesamtaktienzahl [GAZ] im Zeitpunkt 2 festgelegt und beträgt maximal CHF 324 400 000, eingeteilt in 8 110 000 voll liberierte Aktien zu je CHF 40. Der Verwaltungsrat stellt im Zeitpunkt 2 i.S.v. Art. 653g OR die Anzahl neuer Aktien [NA] und den Gesamtnennwert, der seit dem Ende des letzten Geschäftsjahres bis zu diesem Zeitpunkt neu gewandelten und ausgegebenen Aktien fest. Der exakte Gesamtbetrag [GB] des Aktienkapitals ergibt sich aus folgender mathematischer Operation:  $GB = CHF\ 320\ 000\ 000 + CHF\ (NA \times 50)$  multipliziert mit vier Fünfteln). Die exakte Gesamtaktienzahl [GAZ] ergibt sich aus folgender mathematischer Operation:  $GAZ = 8\ 000\ 000 + NA$ . Der Verwaltungsrat wird beauftragt, diese Berechnungen durchzuführen.

In Artikel 3 der Statuten wird daher für den Begriff «Gesamtbetrag = GB» folgendes Rechenergebnis eingefügt:  
 $GB = 320\ 000\ 000 + (NA \times 50 \times 4/5)$

Zudem wird in Artikel 3 der Statuten für den Begriff «Gesamtaktienzahl = GAZ» folgendes Rechenergebnis eingefügt:

$$GAZ = 8\ 000\ 000 + NA$$

Es folgt unter demselben Traktandum die vorsorgliche Änderung von Artikel 4 der Statuten über das bedingte Kapital. Diese Anpassung ist für den Fall erforderlich, dass im Zeitpunkt 2 nicht alle Optionen ausgeübt sein sollten; ab jenem Zeitpunkt müssen nämlich Aktien mit dem tieferen Nennwert von CHF 40 ausgegeben werden. Der Formulierungsvorschlag lautet:

2.E. Artikel 4 der Statuten wird beim Abschluss des Kapitalherabsetzungsverfahrens wie folgt geändert:

«Das Aktienkapital der Gesellschaft wird durch Ausgabe von höchstens [Anzahl bedingte Aktien = AbA] auf den Inhaber lautende, voll liberierte Aktien von je CHF 40 Nennwert im Maximalbetrag von CHF [Maximalbetrag = MB] erhöht durch Ausübung von Options- oder ...»

Bei gleichbleibendem Wortlaut wird die exakte Anzahl bedingter Aktien [AbA] und der exakte Maximalbetrag [MB] im Zeitpunkt 2 festgelegt und beträgt minimal<sup>21</sup>

400 000 Aktien à CHF 40 im Maximalbetrag von CHF 16 000 000. Der Verwaltungsrat stellt im Zeitpunkt 2 i.S.v. Art. 653g OR die Anzahl neuer Aktien [NA] und den Gesamtnennwert der seit dem Ende des letzten Geschäftsjahres bis zu diesem Zeitpunkt neu gewandelten und ausgegebenen Aktien fest.

Die exakte Anzahl bedingter Aktien [AbA] ergibt sich aus folgender mathematischer Operation:  $AbA = 510\ 000 - NA$ . Der exakte Maximalbetrag [MB] ergibt sich aus folgender mathematischer Operation:  $MB = CHF\ 20\ 400\ 000 - CHF\ (NA \times 50)$  multipliziert mit vier Fünfteln). Der Verwaltungsrat wird beauftragt, diese Berechnungen durchzuführen.

In Artikel 4 der Statuten wird daher für den Begriff «Anzahl bedingter Aktien = AbA» folgendes Rechenergebnis eingefügt:

$$AbA = 510\ 000 - NA$$

Zudem wird in Artikel 4 der Statuten für den Begriff «Maximalbetrag = MB» folgendes Rechenergebnis eingefügt:

$$MB = 20\ 400\ 000 - (NA \times 50 \times 4/5)$$

### 3. Rechtliche Fragestellungen

Man könnte erstens einwenden, dass dieser Herabsetzungsbeschluss zukünftige Aktionäre betreffe. Die Optierenden bzw. wandelnden Gläubiger seien einer Kapitalherabsetzung unterworfen, bei der sie gar nicht mitgewirkt hätten.

Dies ist jedoch m.E. – soweit die vertraglichen Vorschriften zwischen der Gesellschaft einerseits und den Optionären und Wandelgläubigern andererseits (dazu sogleich) eingehalten werden – in Kauf zu nehmen. Vor bzw. spätestens bei der Ausübung der Option bzw. der Wandlung ist der Berechtigte durch die entsprechenden Publikationen über die geplanten Kapitalherabsetzung informiert worden. Es gehört zu seinem freien Entscheidungsspielraum, sein Recht so spät auszuüben, dass er an der Generalversammlung nicht teilnehmen kann.

Es könnte zweitens eingewendet werden, dass bei dieser Formulierung weder die aktuellen noch die künftigen Aktionäre und Gläubiger über genaue Kenntnis des Herabsetzungsbetrages verfügen.

Das ist jedoch m.E. nicht erforderlich. Die Prüfungsbestätigung des besonders befähigten Revisors bezieht sich auf den maximalen Herabsetzungsbetrag und gewährleistet daher die Gläubigerschutzvorschriften vollumfänglich. Bei

<sup>21</sup> Man könnte den Standpunkt erwägen, dass das minimale bedingte Aktienkapital nach der Herabsetzung nicht 400 000 Aktien à CHF 40 (neuer Maximalbetrag von CHF 16 Mio.), sondern 500 000 Aktien à CHF 40 (alter Maximalbetrag von CHF 20 Mio.) betrage. Schliesslich habe die frühere Generalversammlung, welche das bedingte Kapital einführt, dem Verwaltungsrat bedingtes Kapital im Umfang von CHF 20 Mio.

bedingtem Kapital ist normalerweise das zwischenzeitlich liberierte Kapital weder den Aktionären noch den Gläubigern bekannt. Erst am Jahresende wird diese Information aktualisiert (Art. 653h OR), wobei der Verwaltungsrat dafür drei Monate Zeit hat. Niemand kann daher berechnete Erwartungen über die Höhe des Aktienkapitals geltend machen.

Drittens könnte beanstandet werden, dass eine Kapitalherabsetzung mit Freigabe von Mitteln gegen übliche Bestimmungen (z.B. Teilliquidationsverbot) in den Anleiheobligationen verstosse.<sup>22</sup> Zudem werde der nach dem Abschluss<sup>23</sup> des Herabsetzungsverfahrens wandelnde Gläubiger benachteiligt, weil er Aktien mit reduziertem Nennwert erhalte, welche durch die bereits erfolgte Freigabe von Mitteln eine Wertverminderung erlitten haben.

Tatsächlich könnte diese Transaktion gegen ein in den Anleihebedingungen statuiertes Teilliquidationsverbot bzw. gegen ein Verbot der Veräusserung wesentlicher Aktiven verstossen. Im konkreten Fall, der diesem Aufsatz zugrunde liegt, erfolgte die Kapitalrückzahlung an die Aktionäre in Form einer Naturalrückzahlung, durch Ausschüttung von Aktien einer Subholding der X-AG. Damit wurde ein wesentlicher Unternehmensteil abgespaltet («Spin off»). Allerdings sahen die Anleihebedingungen im konkreten Falle vor, dass die federführende Bank eine Anleihekündigung dann nicht erwägen muss, wenn die Transaktion die Schutzbedürfnisse der Gläubiger nicht beeinträchtigt. Die X-AG war eigenkapitalmässig so ausgestattet, dass diese Bedingung eingehalten werden konnte.

zu Verfügung gestellt. Die nun beschlossene Kapitalherabsetzung ändere an jenem Beschluss nichts, womit der Maximalbetrag bei CHF 20 Mio. verbleiben dürfe. Beim neuen Nennwert von CHF 40 ergibt dies 500 000 bedingte Aktien; die Frage der 50%-Limite von Art. 653a Abs. 1 OR stellt sich hier nicht, vgl. dazu: *Küng, Manfred*: Bedingtes Kapital: Keine Geltung der 50%-Limite bei der Herabsetzung des gezeichneten Kapitals, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, 68. Jahrgang, 1996, Heft 1, S. 23 ff.

<sup>22</sup> Was z.B. zur sofortigen Fälligkeit der Anleihe führen kann.

<sup>23</sup> Wandelt der Gläubiger vor dem Abschluss des Herabsetzungsverfahrens (also vor dem Zeitpunkt 2), so erhält er eine Aktie mit unverändertem Nennwert von CHF 50, was den Anleihebestimmungen entspricht.

Um die beanstandete Wertverminderung ausgleichen zu können, wurde vorgängig bei der Subholding mittels Kapitalerhöhung<sup>24</sup> eine entsprechende maximale Zahl – in unserem Modellfall sind es 110 000 Stück – Aktien der Subholding geschaffen. Ein Teil davon wird im Zeitpunkt 2 (bzw. beim Vollzug der Kapitalherabsetzung) sofort an diejenigen Aktionäre abgegeben, welche seit dem Ende des letzten Geschäftsjahres gewandelt haben. Der Rest ist für diejenigen Wandler reserviert, welche ihr Recht erst zu einem späteren Zeitpunkt<sup>25</sup> ausüben; sie werden daher zu einer Aktie mit Nennwert von CHF 40 der X-AG eine weitere Aktie der Subholding im Nennwert von CHF 10 erhalten.<sup>26</sup>

#### 4. Feststellungsbeschluss über die bedingte Kapitalerhöhung

Unmittelbar nach Ablauf der Frist von Art. 733 OR wird der Verwaltungsrat den Tag für die Erstellung der öffentlichen Urkunde gemäss Art. 734 OR festlegen. Am Vorabend (Zeitpunkt 2) wird er nach Geschäftsschluss der Banken i.S.v. Art. 653g OR die Anzahl neuer Aktien [NA] und den Gesamtnennwert der seit dem Ende des letzten Geschäftsjahres bis zu diesem Zeitpunkt neu gewandelten und ausgegebenen Aktien in einem

<sup>24</sup> Eine Kapitalerhöhung war sowieso erforderlich, weil durch konzerninterne Umschichtung von Beteiligungen (bestimmter Geschäftsfelder) die Subholding «abspaltungsfähig» gemacht werden musste. Dabei musste die Aktienstruktur der Subholding der vorgesehenen Naturaldividende angepasst werden. So musste ihr Kapital letztlich (Modellfall) aus 8 110 000 Aktien mit einem Nennwert von CHF 10 bestehen (8 Mio. Stück, weil die X-AG dieselbe Zahl von Aktien aufweist plus 110 000 Stück, weil durch Wandlung maximal diese Anzahl Aktien bei der X-AG geschaffen werden könnten).

<sup>25</sup> Sollten keine Wandlungen mehr erfolgen, verbleiben die Restaktien der X-AG zu freiem Eigentum. Die Wertverminderung pro Aktie der Subholding (durch die Schaffung von 8 110 000 statt 8 000 000 Aktien bei der Subholding) führt zwar bei der Ausschüttung zu einem geringeren Mittelzufluss an die Aktionäre der X-AG. Dies wird dadurch kompensiert, dass diese Aktien bei der X-AG verbleiben und – indirekt – daher den Wert der Aktien der X-AG erhöhen.

<sup>26</sup> Zur Lösung des Problems wäre auch eine Änderung der Anleihebedingungen eventuell geeignet. Der Optionspreis müsste entsprechend gesenkt werden. Dieser Weg wurde vermieden, weil komplizierte Unternehmensbewertungen der X-AG und der Subholding erforderlich gewesen wären.

ebenfalls öffentlich beurkundeten Verwaltungsratsbeschluss feststellen.

In derselben Urkunde beschliesst der Verwaltungsrat normalerweise über die entsprechende Statutenänderung von Artikel 3 und 4, welche dann das neue Gesamtkapital, die neue Gesamtaktienzahl und die neuen Zahlen für das bedingte Kapital reflektieren müssten. Dieser letzte Beschluss ist vorliegendenfalls nicht erforderlich (jedenfalls würde er nicht ins Handelsregister eingetragen), weil sogleich die Folgen der nun beendeten Kapitalherabsetzung eintreten, welche das soeben festgestellte Kapital reduzieren. So könnte denn der Schluss dieser öffentlichen Urkunde lauten:

Der Verwaltungsrat meldet diese Statutenänderung dem Handelsregisteramt nicht an. Diese öffentliche Urkunde dient lediglich dem Vollzug und der Anmeldung der Kapitalherabsetzungsbeschlüsse der Generalversammlung vom Zeitpunkt 1 zur Eintragung in das Handelsregister.

### **5. Feststellungsbeschluss des Verwaltungsrates über die Berechnungen zum Vollzug der Kapitalherabsetzungsbeschlüsse**

Sofort<sup>27</sup> anschliessend stellt der Verwaltungsrat in einem Beschluss – durch Ausführung der in der öffentlichen Urkunde der Kapitalherabsetzungsbeschlüsse der Generalversammlung vorbestimmten Berechnungen – die exakten Zahlen und damit den definitiven Wortlaut der Artikel 3 und 4 der Statuten fest. Eine öffentliche Beurkundung dieses Beschlusses erscheint nicht erforderlich. Es handelt sich ja nur um ein simples Nachvollziehen von bereits durch öffentliche Urkunden festgelegten Berechnungen.

### **6. Öffentliche Feststellungsurkunde im Kapitalherabsetzungsverfahren**

Gemäss Art. 734 OR muss nach Ablauf der Frist von Art. 733 OR durch öffentliche Urkunde fest-

gestellt werden, dass alle Vorschriften des Abschnittes eingehalten worden sind. Zu den normalen Belegen wird der Notar in die Urkunde den Feststellungsbeschluss über die bedingte Kapitalerhöhung und das Protokoll des Feststellungsbeschlusses des Verwaltungsrates über die Berechnungen zum Vollzug der Kapitalherabsetzungsbeschlüsse aufnehmen.

## **III. Schlussfolgerungen**

Eine Kapitalherabsetzung bei ausgegebenem bedingtem Aktienkapital ist ohne weiteres möglich, auch wenn der entsprechende Herabsetzungsbeschluss der Generalversammlung weder das herabzusetzende Kapital noch den Herabsetzungsbetrag genau beziffern kann. Der Beschluss der Generalversammlung muss den Interpretationsspielraum so weit einschränken, dass beim Vollzug der Kapitalherabsetzung durch den Verwaltungsrat eine reine Rechenoperation zur Bestimmung der Kapitalherabsetzung bzw. des bedingten Kapitals genügt.

Eine unerlaubte Kompetenzdelegation an den Verwaltungsrat ist darin nicht zu erblicken, weil der Inhalt dieses Generalversammlungsbeschlusses zwingend bestimmbar ist. Die Anzahl der zwischen der Generalversammlung und der Eintragung ins Aktienregister neu liberierten Aktien ist eine objektiv bestimmbare Grösse und entzieht sich daher der Gestaltung durch den Verwaltungsrat. Die Beschlüsse der Generalversammlung und diejenigen des Verwaltungsrates entsprechen daher der gesetzlichen Zuständigkeit.<sup>28</sup>

<sup>27</sup> Die Eile rührt daher, dass das Ausübungsrecht der Optionäre und Wandlungsberechtigten möglichst nur für einen Tag unterbunden werden muss.

<sup>28</sup> Dieser Lösungsvorschlag wurde dem Handelsregisteramt Zürich zur Vorprüfung eingereicht. Nach eingehender Diskussion und nach der Berücksichtigung von Modifikationen erklärte das Amt den Vorschlag provisorisch als gangbar und konform mit den einschlägigen Gesetzesvorschriften. Aus anderen Gründen wurde das Projekt jedoch vor der verbindlichen Stellungnahme des Amtes verschoben. Als die Kapitalherabsetzung schliesslich später durchgeführt wurde, waren die Optionsfristen abgelaufen.