



## Zur Sachübernahme: Funktion, Voraussetzungen, Rechtsfolgen bei Verletzung und Revisionsvorschlag

LUKAS MÜLLER

*Dieser Beitrag untersucht die Funktion sowie die Tatbestandsvoraussetzungen der Sachübernahme und berücksichtigt die Interdependenzen zum neuen Rechnungslegungsrecht. Bislang ist nach der herrschenden Doktrin Nichtigkeit ex tunc die Standardrechtsfolge einer Verletzung der Formvorschriften der Sachübernahme, obschon grundsätzlich auch andere von der Rechtsprechung zu entwickelnde Lösungen vom Gesetzgeber nicht von vornherein ausgeschlossen werden. Die unnötig scharfe Sanktionierung ist indes problematisch. Um die betrieblichen sowie die rechtlichen Risiken, die mit der Nichtigkeit verbunden sind, zu reduzieren sowie den Interessen der Share- und Stakeholder – und nicht zuletzt den Gesellschaften selbst – bei künftigen Gründungen und Kapitalerhöhungen besser Rechnung zu tragen, wird ein sachgerechteres Konzept entwickelt. Statt die Sachübernahme und die damit eingegangenen Verpflichtungen ex tunc für nichtig zu erklären, soll der Aktienzeichner den zu wenig liberierten Betrag nachträglich leisten. Die Beweislast für die Werthaltigkeit des übernommenen Vermögensgegenstandes soll der liberierende Aktionär tragen. Sofern die Sachübernahme in geeigneter Weise offengelegt wurde, ist die Beweislast umzukehren, d.h., es ist dann zu vermuten, dass für die übernommene Sache ein fairer Preis bezahlt worden und der Aktionär seiner Liberierungsverpflichtung vollständig nachgekommen ist.*

*Cet article étudie la fonction ainsi que les conditions légales de l'apport en nature, en intégrant les interdépendances avec le nouveau droit de la présentation des comptes. Jusqu'à présent, selon la doctrine dominante, la nullité ex tunc est la conséquence habituelle d'une violation des prescriptions de forme de l'apport en nature, bien que d'autres solutions à développer par le législateur ne soient en principe pas exclues d'emblée. La sanction inutilement dure pose toutefois problème. L'auteur met au point un concept adéquat, visant à réduire les risques matériels et juridiques liés à la nullité et, d'autre part, à mieux tenir compte des intérêts des associés et des parties prenantes – sans oublier ceux de la société elle-même – lors de fondations et d'augmentations de capital futures. Plutôt que de déclarer l'apport en nature et les engagements pris à travers celui-ci comme nuls ex tunc, il serait préférable que celui qui souscrit des actions soit tenu de verser par la suite le montant non libéré. La charge de la preuve relative au maintien de la valeur du bien apporté devrait incomber à l'actionnaire libérant. Dès lors que l'apport en nature a été communiqué de manière adéquate, la charge de la preuve doit être renversée : il y a lieu de présumer qu'un prix correct a été versé pour la chose apportée et que l'actionnaire s'est pleinement acquitté de son obligation de libération.*

### Inhaltsübersicht

- I. Problemstellung
- II. Funktion und systematischer Schutz des nominellen Aktienkapitals
  1. Fester Nennwert und Kapitalaufbringung
  2. Geringer Informationswert des nominellen Aktienkapitals
  3. Weitere Normen des Kapitalschutzes
- III. Liberierung des Aktienkapitals und das neue Rechnungslegungsrecht
  1. Bar- und Sacheinlage
  2. Voraussetzungen der Sacheinlagefähigkeit
    - 2.1. Bericht des Verwaltungsrats und Prüfungsbestätigung
    - 2.2. Zu enger Sacheinlage- bzw. Sachübernahmebegriff
  3. Sachübernahme und beabsichtigte Sachübernahme
    - 3.1. Nahe stehende Person – oder besser: «Dealing at Arm's Length»
    - 3.2. Gemischte Sacheinlage und Sachübernahme
    - 3.3. Sachübernahme bei Kapitalerhöhungen
    - 3.4. Erstbewertung und Bewertungsstichtag
    - 3.5. Folgebewertung
- IV. Revisionsvorschlag: keine Nichtigkeit bei Verletzung der Sachübernahmevorschriften
  1. Anreiz zur freiwilligen Offenlegung und Nachliberierung
  2. Zahlungsunfähigkeit des Sacheinbringers
  3. Änderung der HRegV als Sofortmassnahme

LUKAS MÜLLER, Dr. oec. HSG, lic. iur., MA UZH, LL.M., Habilitand an der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich. Website: <<http://www.ssrn.com/author=1337235>>.

### I. Problemstellung

Der einzige Gründer einer AG verspricht, für die gezeichneten Aktien den Ausgabepreis von 100'000 Franken zu bezahlen. Unmittelbar nach der Ausgabe der Aktien kauft die Gesellschaft für 100'000 Franken einen Vermögenswert des Gründers ab. Dies wird problematisch, sofern der Vermögenswert zu einem übersetzten Preis verkauft und übertragen wird<sup>1</sup>. Genau diese Gefahr will Art. 628 Abs. 2 OR entschärfen, indem eine Gesellschaft, die von Aktionären oder einer diesen nahe stehenden Person Vermögenswerte übernimmt (oder dies beabsichtigt zu tun), die Eckpunkte der Transaktion in den Statuten und im Handelsregister offenlegen muss<sup>2</sup>. Diese Transaktionen

<sup>1</sup> Vgl. BGE 83 II 284 ff.; ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER FORSTMOSER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11. A., Bern 2012, § 16 N 94. Für eine Übersicht diverser Gründungsschwindel, bei denen Sachübernahmen (oder damit vergleichbare Geschäfte) nicht offengelegt wurden vgl. BRUNSON MACCHESNEY, The Securities Act and the Promoter, California Law Review 25 (1936), 66 ff.

<sup>2</sup> Vgl. Art. 45 Abs. 2 und 3 HRegV. Die Bestimmungen der Sacheinlage sowie der Sachübernahme sollen primär Gründungs- und Emissionsschwindel verhindern; vgl. BGE 132 III 668, 673

werden als «Sachübernahmen» (respektive «beabsichtigte Sachübernahmen») bezeichnet. Der Handelsregisterführer überprüft im Rahmen seiner beschränkten materiellen Kognitionsbefugnis anhand der eingereichten Dokumente die Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben für alle zur Eintragung angemeldeten Tatsachen<sup>3</sup>.

Das Gesetz regelt die unmittelbaren Konsequenzen einer Missachtung der Normen zur (beabsichtigten) Sachübernahme nicht; herrschender Ansicht nach ist Nichtigkeit *ex tunc* die Konsequenz – die härteste aller möglichen Rechtsfolgen<sup>4</sup>. Die kontroverse Transaktion muss in diesem Fall rückabgewickelt werden und die Gesellschaft verliert die übernommene Sache<sup>5</sup>. Für die Gesellschaft und die Gläubiger kann dies sehr weitreichende Konsequenzen haben, weil hiermit betriebsnotwendige Vermögenswerte der Gesellschaft entzogen werden<sup>6</sup>. Damit steht paradoxerweise den Gläubigern der Gesellschaft im Missbrauchsfall weniger Haftungssubstrat zur Verfügung, als dies ohne die Sachübernahmebestimmung der Fall wäre. Zivilrechtliche Verantwortlichkeit für den entstehenden Schaden und strafrechtliche Konsequenzen kommen zusätzlich in Betracht<sup>7</sup>.

Die Heilung des Formmangels (und damit der Nichtigkeit) ist immerhin möglich; hierfür müssen nachträglich die entsprechenden Beschlüsse zur Statutenänderung eingeholt werden und im Handelsregister eingetragen werden<sup>8</sup>. Allerdings ist das Nachholen der Formalitäten wohl nur in einfachen Verhältnissen (und sofern kein Missbrauch vorliegt) eine gangbare Lösung. Dies ist auch nur dann möglich, solange sich der Wert der übernommenen Sache zum Zeitpunkt der Prüfung durch den zugelassenen Revisor im Vergleich zum Zeitpunkt des Abschlusses des Sachübernahmevertrages nicht wesentlich verschlechtert hat. Sollte sich der Wert der übernommenen Sache seit dem Abschluss des Sachübernahmevertrages wesentlich verschlechtert haben, wird der zugelassene Revisor keine Bestätigung des Gründungs- oder Kapitalerhöhungsberichts erteilen dürfen, da er nur Existierendes prüfen kann<sup>9</sup>.

Nach Ansicht des Bundesrates bedarf die «Verletzung der Sachübernahmenvorschriften [sic!] [...] einer angemessenen Sanktion»<sup>10</sup>, da ansonsten die Gefahr bestünde, dass in der Praxis verbreitet darauf verzichtet werde, Sachübernahmen offenzulegen. Obschon der Bundesrat apodiktisch sagt, die Investoren hätten ein legitimes Interesse an der Offenlegung von Sachübernahmen<sup>11</sup>, thematisiert er weder die Vor- und Nachteile, die eine mit der Nichtigkeit *ex tunc* sanktionierte Verletzung dieser Bestimmungen hat, noch begründet er seine Ansicht schlüssig. Der Bundesrat behauptet lediglich: «Die Durchsetzung der zwingenden Vorschriften des Gesetzes bedingt auch eine Sanktionierung. Es wird aber der bundesgerichtlichen Praxis überlassen, eine den konkreten Umständen des Einzelfalls entsprechende Lösung zu finden.»<sup>12</sup> Unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismässigkeit, wonach die mildeste Sanktion vorzusehen ist, welche die gleichen Ziele – Transparenz und Verhinderung von Emissionsschwindel – erreicht, ist dies problematisch<sup>13</sup>.

E. 3.2.1.; LUKAS GLANZMANN, Der Darlehensvertrag mit einer Aktiengesellschaft aus gesellschaftsrechtlicher Sicht, Diss. St. Gallen, Bern/Stuttgart/Wien 1996, 39 f.; Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht) [nachfolgend zit. als «Botschaft zum Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht»], BBl 2008, 1640.

<sup>3</sup> Vgl. Art. 940 OR; Art. 32 HRegV; BGE 132 III 672 f.; CLEMENS MEISTERHANS, Prüfungspflicht und Kognitionsbefugnis der Handelsregisterbehörde, Zürich 1996, 392 ff. m.w.Hw.

<sup>4</sup> Vgl. BGE 64 II 282; BGE 83 II 290; PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. A., Zürich 2009, § 1 N 445; ROLF WATTER, Bemerkungen zur Unlogik der Sacheinlage- und Sachübernahmenvorschriften im Schweizer Aktienrecht, AJP/PJA 1994, 150; Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II, 4. A., Basel 2012 (nachfolgend zitiert: BSK OR-II-VERFASSER), FRANZ SCHENKER, Art. 628 N 13. Im künftigen Recht ist die Folge einer Verletzung der Sachübernahmebestimmungen nicht gesetzlich festgelegt; dies wird explizit der Rechtsprechung überlassen. Vgl. Botschaft zum Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht, BBl 2008, 1639 f.

<sup>5</sup> Vgl. BÖCKLI (FN 4), § 1 N 442 ff. Vgl. aber BGE 64 II 281 und BÖCKLI (FN 4), § 1 N 442a. BÖCKLI weist schlüssig daraufhin, dass «[...] nach der Eintragung der Gesellschaft ins Handelsregister eine derartige Rückabwicklung nicht dem System des Gesetzes entspricht und dem Grundsatz des Eigenkapitalschutzes zuwiderläuft [...]» (Auslassungen d. Verf.); BÖCKLI (FN 4), § 1 N 444.

<sup>6</sup> Vgl. BSK OR II-FRANZ SCHENKER (FN 4), Art. 628 N 13.

<sup>7</sup> Vgl. Art. 753 OR; Art. 251 ff. StGB; BGE 101 IV 146 ff.; z.B. das Bundesgerichtsurteil 4A\_61/2009 vom 26. März 2009, E. 3-E. 5; BSK OR II-FRANZ SCHENKER (FN 4), Art. 628 N 13; MICHAEL

GWELESSIANI, Praxiskommentar zur Handelsregisterverordnung, Zürich 2008, N 182.

<sup>8</sup> Vgl. BGE 83 II 290 f.

<sup>9</sup> Vgl. BSK OR II-FRANZ SCHENKER (FN 4), Art. 635a N 4 ff.; BÖCKLI (FN 4), § 1 N 407 ff. und N 444.

<sup>10</sup> Botschaft zum Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht, BBl 2008, 1640 (Auslassung d. Verf.).

<sup>11</sup> Vgl. Botschaft zum Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht, BBl 2008, 1640.

<sup>12</sup> Botschaft zum Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht, BBl 2008, 1640 f.

<sup>13</sup> Sofern im Hinblick auf den beabsichtigten Zweck eine mildere Massnahme zur Verfügung steht, ist die mildere Massnahme zu wählen; vgl. ULRICH HÄFELIN/WALTER HALLER/HELEN KELLER, Schweizerisches Bundesstaatsrecht, 7. A., Zürich 2008, N 320 ff.

Die Entwicklung der (milderen) Rechtsfolge delegiert der Bundesrat also an die Gerichte. Oder anders gesagt: Die Nichtigkeitssanktion ist für die Erreichung des gesetzgeberischen Zwecks offenbar gar nicht zwingend notwendig<sup>14</sup>.

Die Nichtigkeitsfolge bringt, wie schon erwähnt, unternehmerische und rechtliche Unsicherheiten mit sich. Unternehmer möchten aber keine Unsicherheit bezüglich einer Liberierung, da sonst (kostspielige) Absicherungsmassnahmen<sup>15</sup> getroffen werden müssen, um Risiken auf ein akzeptables Niveau zu verringern.

## II. Funktion und systematischer Schutz des nominellen Aktienkapitals

### 1. Fester Nennwert und Kapitalaufbringung

Aktiengesellschaften verfügen gemäss OR definitionsgemäss über Aktienkapital mit einem zum Voraus bestimmten Nennwert<sup>16</sup>; anhand dessen sich viele Aktionärsrechte bestimmen<sup>17</sup>. Aktien dürfen nach Art. 624 OR «nur zum Nennwert oder zu einem diesen übersteigenden Betrage ausgegeben werden.»<sup>18</sup>

Das Aktienkapital dient nach Ansicht des Bundesgerichts u.a. dem Kapitalschutz, «der sich namentlich bei der Gründung und der Kapitalerhöhung in dem Sinne auswirkt, dass das den Wirtschaftsteilnehmern in den Statuten und im Handelsregister kundgegebene Eigenkapital der Gesellschaft auch tatsächlich vollständig zur Verfügung gestellt wird.»<sup>19</sup> In der älteren Literatur heisst es, dass Aktiengesellschaften im eigenen Interesse, um ihre Kreditwürdigkeit zu demonstrieren, «auch in verschiedenen privaten Kundgebungen nach aussen (Briefpapier und Umschläge, Zirkulare, Berichte, Reklame) die Ziffer ihres Kapitals nennen.»<sup>20</sup> Diese Bedeutung hat das Aktienkapital inzwischen verloren (falls sie denn überhaupt jemals bestand)<sup>21</sup>. Stattdessen wird es für Unternehmen zunehmend wichtiger, den Bedürfnissen nach transparenter Berichterstattung nachzukommen. Dies kann mit der Offenlegung der Rechnungslegung nach einem Regelwerk wie etwa Swiss GAAP FER oder auf individueller vertraglicher Basis gegenüber wichtigen Investoren geschehen, um die Informationsasymmetrie gegenüber wichtigen Interessensgruppen zu reduzieren<sup>22</sup>. Es besteht allerdings auch bei perfekter Beachtung der Liberierungsnormen des OR zu gar keinem Zeitpunkt vollständige Gewähr, dass die eingebrachte Sache – bzw. die später vollzogene Sachübernahme – tatsächlich auch dem gezeichneten und im Handelsregister ausgewiesenen Kapital entspricht. Wenn ein aktivierbarer Vermögenswert geleistet wird, ist es denkbar, dass dieser schon kurze Zeit nach dem Vollzug teilweise oder vollständig an Wert einbüsst<sup>23</sup>. Dieses

<sup>14</sup> Allerdings haben die Gerichte diese Lösung schon entwickelt; vgl. die Übersicht in BÖCKLI (FN 4), § 1 N 442 ff. – u.a. mit Verweisen auf BGE 64 II 271 ff. und BGE 83 II 284 ff. BÖCKLI behauptet, soweit ersichtlich zu recht, dass diese Entscheide nie vom Bundesgericht umgestossen worden sind.

<sup>15</sup> Beispielsweise mittels Erstellung von Memoranden, Gutachten oder einer detaillierteren Ausarbeitung der notwendigen Dokumente. Konkret wird es hauptsächlich darum gehen, mit dem Expertenrat fahrlässiges oder eventualvorsätzliches Handeln zu verhindern oder abzuklären, ob es nicht eine Alternative zur beabsichtigten Transaktionsform gibt; vgl. Marcel Alexander Niggli/Hans Wiprächtiger (Hrsg.), Basler Kommentar, Strafrecht, 2. A., Basel 2008, GUIDO JENNY, Art. 21 N 16 ff.; DOUGLAS W. HAWES/THOMAS J. SHERRARD, *Reliance on Advice of Counsel as a Defense in Corporate and Securities Cases*, Virginia Law Review 62 (1976), 7 ff.

<sup>16</sup> Vgl. Art. 620 Abs. 1 OR. Die Ausführungen hier gelten *mutatis mutandis* auch für die GmbH; vgl. Art. 777c Abs. 2 OR. Veränderungen des Grundkapitals sind nur unter Einhaltung der Vorschriften zur Kapitalerhöhung oder Kapitalherabsetzung möglich; vgl. z.B. Art. 650 ff., Art. 732 ff., Art. 781 f. OR. Vgl. aber die Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV), s. Art. 36 ff. KAG; in dieser Gesellschaftsform wird teilweise auf Art. 620 ff. OR verwiesen; vgl. Rolf Watter/Nedim Peter Vogt/François Rayroux/Christoph Winzeler (Hrsg.), Basler Kommentar, Kollektiv-anlagengesetz, Basel 2009 FRANÇOIS RAYROUX/LAURENCE VOGT SCHOLLER, Art. 36 N 15.

<sup>17</sup> Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 16 N 116.

<sup>18</sup> «Vorbehalten bleibt die Ausgabe neuer Aktien, die an Stelle ausgefallener Aktien treten», Art. 624 OR.

<sup>19</sup> BGE 132 III 668, 673, E. 3.2.

<sup>20</sup> Zürcher Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch, Zürich 1943, OR-ALFRED SIEGWART, Art. 620 N 14.

<sup>21</sup> Vgl. CHRISTOPH K. WIDMER, *Die Liberierung im schweizerischen Aktienrecht*, Diss., Zürich 1998, 15.

<sup>22</sup> Dies wird regelmässig nur so weit geschehen, wie dies für die effiziente Kapitalbeschaffung und Finanzierung notwendig ist. Vertragliche Vereinbarungen mit Gläubigern bezüglich der Ausschüttung von Dividenden (sog. «Covenants») können auch eine wichtige Rolle spielen und das Kapital auf Cashflow-Basis schützen; HANS CASPAR VON DER CRONE, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien, 13, abrufbar unter <[http://www.ejpd.admin.ch/content/dam/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision/ber\\_teilrev-aktienrechtteil1-d.pdf](http://www.ejpd.admin.ch/content/dam/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision/ber_teilrev-aktienrechtteil1-d.pdf)> bzw. HANS CASPAR VON DER CRONE, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien REPRAX 1/2002, 15; RICHARD A. POSNER, *Economic Analysis of Law*, 8. A., New York 2011, 556 m.w.Hw.

<sup>23</sup> Vgl. PETER FORSTMOSER/GAUDENZ G. ZINDEL, Sacheinlagefähigkeit von Transferwerten im Berufssport, Neuausrichtung der Sacheinlagekriterien, REPRAX 2/2001, 8; LUKAS MÜLLER, Die Sacheinlagefähigkeit von immateriellem Anlagevermögen und Goodwill im Lichte der internationalen Rechnungslegung, GesKR 2008, 53. Immerhin lassen sich gewisse Risiken der zu liberierenden Vermögenswerte versichern; vgl. ebenda FORSTMOSER/ZINDEL (FN 23).

Wertverminderungsrisiko besteht grundsätzlich bei jeder Unternehmung und jedem Aktivum – unabhängig davon ob eine Sacheinlage, Sachübernahme oder eine andere Transaktion stattfindet.

## 2. Geringer Informationswert des nominellen Aktienkapitals

Den Informationswert des nominellen Aktienkapitals demonstriert folgende Anekdote: Ein Student ging zu einem Bankier und erkundigte sich nach Aktien, in die zu investieren es sich lohne. Der Bankier empfahl Aktien, die zurzeit für ungefähr \$ 175.– an der Börse gehandelt wurden. Mit beeindruckenden Charts wies der Bankier auf die verheissungsvolle Kursentwicklung hin. Weiter pries er an, dass die Unternehmung einen hohen Eigenfinanzierungsgrad auswies, bisher regelmässig hohe Erträge generierte und eine grosszügige Dividende ausschüttete. Der Student hakte beharrlich nach: «Sie haben mir jetzt aber immer noch nicht gesagt, wie hoch der Nennwert dieser Aktie ist!» Der Nennwert der Aktie betrug zwar \$ 100.–, nichtsdestotrotz hatte der Bankier Probleme, den im Börsenhandel unerfahrenen Studenten zu überzeugen, dass der Nennwert für seine Investitionsentscheidung nicht von Relevanz sein könne. Der Bankier führte aus, dass der Marktwert, den eine Aktie mit einem Nennwert von \$ 100.– zehn Jahre nach der Gründung habe, bei gutem Geschäftsgang beispielsweise bei \$ 175.– notieren, bei schlechtem Geschäftsgang aber genauso gut \$ 50.– pro Aktie betragen könne. Der Student bekundete indes Mühe mit der Idee, eine Aktie zu \$ 175.– zu kaufen, wenn ihr Nennwert nur \$ 100.– betrug; deutlich besser gefiel ihm da die Idee, eine Aktie beispielsweise für \$ 50.– zu kaufen – einem Preis unterhalb des Nennwerts.

Dieser Student hat das eben geschilderte Erlebnis 1939 veröffentlicht<sup>24</sup>. Auch heute ist das Verwirrungspotential, welches der Nennwert von Aktien stiften kann, ähnlich gross<sup>25</sup>. Ebenso ist auch der Informationswert des Aktienkapitals gering, da sich aus dem Aktienkapital keine der für Investoren entscheidungsrelevanten Grössen, etwa des Unternehmenswerts oder des künftigen Ertragspotenzials, schätzen lassen. Teilweise heisst es in der Ökonomie,

dass die Zusammensetzung der Finanzierungsstruktur (in perfekten Märkten) für den Unternehmenswert nicht relevant sein könne<sup>26</sup>. Unter gewissen Umständen wird eine Fremdfinanzierung sogar regelmässig günstiger als Eigenfinanzierung sein – entscheidend sei es, unter gegebenen Bedingungen das optimale Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital zu finden<sup>27</sup>.

Das Ziel des Gesetzgebers, dass der Aktionär das notwendige Kapital dem Nennwert entsprechend aufbringt, wird selbst schon bei der Barliberierung verfehlt. In der Literatur heisst es über das Aktienkapital, dass es «eine rechnerische, nicht eine reale Grösse»<sup>28</sup> sei. Es «stellt eben nicht einen bestimmten, konkreten Vermögenswert, ein Aktivum, dar, sondern eine Quote, in deren Höhe Vermögenswerte vorhanden sein sollen [...], aber nicht immer auch tatsächlich vorhanden sind.»<sup>29</sup> Schon bei der Gründung einer Aktiengesellschaft mit einem Aktienkapital von 100'000 Franken entstehen signifikante Aufwände für die Erstellung, die öffentliche Beurkundung der Gründungsdokumente sowie der Eintragung in das Handelsregister. Wenn weitere Handlungen für die in der Entstehung begriffene Gesellschaft vorgenommen und später vom Verwaltungsrat genehmigt werden<sup>30</sup>, fallen zusätzliche Aufwände oder Verbindlichkeiten an. Werden diese Buchungsvorgänge berücksichtigt, so ergibt sich schon bei der Gründung, dass das Aktienkapital zwar voll einbezahlt ist, jedoch aufgrund der erwarteten Mittelabflüsse oder Aufwände, betriebswirtschaftlich betrachtet, nicht voll gedeckt ist<sup>31</sup>.

<sup>24</sup> Vgl. WILLIAM E. MASTERSON, Consideration for Non-par Shares and Liability of Subscribers and Stockholders, Texas Law Review 17 (1939), 247.

<sup>25</sup> Vgl. *Venture Stores, Inc. v. Ryan*, 678 N.E.2d 300, 303 (Ill. Ct. App. 1997) mit der Aussage: «Since «par» and «stated capital» tend to be misleading concepts, they have been deleted from the [...] Act. Today the concept of par value is an anachronism.» Auslassung d. Verf.

<sup>26</sup> Vgl. FRANCO MODIGLIANI/MERTON H. MILLER, The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, The American Economic Review 48 (1958), 261 ff.; FRANCO MODIGLIANI/MERTON H. MILLER, Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction, The American Economic Review 53 (1963), 442 f.

<sup>27</sup> Vgl. Nachweise in FN 26.

<sup>28</sup> MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 16 N 48; vgl. WIDMER (FN 21), 13.

<sup>29</sup> MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 16 N 48 f. (Auslassung d. Verf.); s. auch BÖCKLI (FN 4), § 1 N 168.

<sup>30</sup> Vgl. Art. 645 Abs. 2 OR.

<sup>31</sup> Je länger die Kapitaleinzahlung her ist, desto mehr verliert der einbezahlte Nennwert an Informationswert für Gläubiger und Aktionär. Illustrativ ist auch das in diesem Aufsatz erwähnte Beispiel des verwirrten Studenten aus MASTERSON (FN 24), 247. Vgl. auch die Kritik in ZK-OR-ALFRED SIEGWART (FN 20), Art. 620 N 5; PETER BÖCKLI, Der bilanzbezogene Eigenkapitalschutz, SZW 2009, 7 ff.; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 16 N 115; PETER V. KUNZ, Kapitalrückzahlungen bei 1-Rappen-Aktien, Ein Scheinproblem des Minderheitenschutzes, NZZ vom 18.1.2010, 25; JONATHAN RICKFORD, Reforming Capital, Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance, EBLR 15 (2004), 919 ff. m.w.Nw.



Wichtiger als die rechnerische Deckung des Aktienkapitals (und der gesetzlichen Reserven), die sich anhand einer generell-abstrakten Vergleichsgrösse misst, ist aus betriebswirtschaftlicher Sicht, dass die Organe individuell-konkret für eine angemessene Eigenfinanzierung der Gesellschaft sorgen<sup>32</sup>. Das Gesetz erklärt dies allerdings weder für die Generalversammlung noch für den Verwaltungsrat zur Pflicht<sup>33</sup>. Immerhin ist in gewissen Konstellationen ein Durchgriff denkbar, wenn eine Kapitalgesellschaft rechtsmissbräuchlich unterkapitalisiert ist<sup>34</sup>.

### 3. Weitere Normen des Kapitalschutzes

Im OR ist der Kapitalschutz im Zusammenspiel von Gewinnausschüttungssperren und Reservevorschriften<sup>35</sup>, dem Verbot der verdeckten Gewinnausschüttung<sup>36</sup>, dem Verbot der Einlagerückgewähr<sup>37</sup>, dem System der Bilanzierungsnormen, den Anzeigepflichten des Verwaltungsrats und der Revisionsstelle bei Kapitalverlust und Überschuldung sowie der Verantwortlichkeitsklagen zu verstehen<sup>38</sup>. Insbesondere das Verbot der Einlagerück-

gewähr und die Pflicht, verdeckt ausgeschüttete Gewinne zurückzuerstatten sowie auch eine griffige Gründerhaftung, würden an sich schon ausreichen, um Sachverhalte im Zusammenhang mit verbotenen Vermögensverschiebungen genügend zu sanktionieren<sup>39</sup>. Mit diesen Normen soll der unrechtmässig entstandene Vermögensabfluss wieder rückgängig gemacht oder ersetzt werden.

Das Kapital wird auch dadurch geschützt, dass der Aktionär seine Liberierungsverpflichtung nicht mit der Berufung auf Willensmängel anfechten kann, sobald der bei der Gründung oder Kapitalerhöhung festgesetzte Betrag im Handelsregister eingetragen ist. Dann ist die Rückerstattung nur unter Beachtung des Kapitalherabsetzungsverfahrens nach Art. 732 ff. OR möglich<sup>40</sup>.

Für liquide Mittel<sup>41</sup> besteht im OR kein augenfälliger Schutzmechanismus, solange das Kapital nicht direkt betroffen ist<sup>42</sup>. Das Liquiditätsmanagement – die Planung der Mittelzuflüsse und -abflüsse – hat indes mittelbar einen signifikanten Einfluss auf die Deckung des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven, da die Mittelflussrechnung, die Bilanz und die Erfolgsrechnung direkt zusammenhängen<sup>43</sup>. Der fehlende unmittelbare Schutz ist ein Mangel des heutigen Systems, da Illiquidität die Finanzierungskosten rapide erhöhen und das Vertrauen der Geschäftspartner erheblich beeinträchtigen kann, falls die Gesellschaft ihre Verbindlichkeiten nicht fristgerecht erfüllt<sup>44</sup>.

<sup>32</sup> Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 16 N 112. U.a. wird in der Lehre postuliert, dass es sich beim Aktienkapital um Risikokapital handle, das eine Konkursöffnung verhindern soll; vgl. LUKAS GLANZMANN, Die Pflicht zur angemessenen Kapitalausstattung der Aktiengesellschaft, AJP/PJA 1997, 51 ff. Die auf die Konkursverhinderung fokussierte Sichtweise ist zu einseitig, da sich Risiken nicht zwingend nur negativ verwirklichen. Risiken können auch als Standardabweichung oder Varianz bzw. als Streuungsmass verstanden werden, die von einem erwarteten Mittelwert abweichen und sich demzufolge nicht nur als negatives, sondern auch als positives Ergebnis realisieren können.

<sup>33</sup> Bei Finanzintermediären wird eine genügende Finanzierung allerdings vorgeschrieben. Vgl. Art. 1 Abs. 1 der Verordnung vom 29. September 2006 über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effektenhändler (Eigenmittelverordnung, ERV, SR 952.03): «Zum Schutz der Gläubiger und der Stabilität des Finanzsystems müssen Banken und Effektenhändler entsprechend ihrer Geschäftstätigkeit und Risiken über angemessene Eigenmittel verfügen und ihre Risiken angemessen begrenzen.» Versicherungen haben ähnlich komplexe Vorschriften hierzu; vgl. Art. 21 ff. der Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen (Aufsichtsverordnung, AVO, SR 961.011).

<sup>34</sup> Vgl. Art. 2 ZGB; Bundesgerichtsurteil 5C.279/2002 vom 14. März 2003, E. 5, BGE 120 II 338; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 24 N 61 f.; ausführlich zur Thematik: JAMES D. COX/THOMAS L. HAZEN, Business Organizations Law, 3. A., St. Paul, MN 2011, 131 ff.

<sup>35</sup> Vgl. Art. 670 ff. OR; WIDMER (FN 21), 16 ff.

<sup>36</sup> Vgl. Art. 678 f. OR.

<sup>37</sup> Vgl. Art. 680 Abs. 2 OR; HANS-UELI VOGT/ANNA PETER, Aktienrechtliche Rahmenbedingungen einer finanziellen Sanierung, insbesondere das Verbot der Einlagerückgewähr, GesKR 2011, 228 ff.

<sup>38</sup> Vgl. Art. 662 ff.; Art. 725 f., Art. 959 ff. OR; BÖCKLI (FN 31), 4; BÖCKLI (FN 4), § 1 N 168 ff.; LUKAS MÜLLER, Das Rahmen-

konzept des Rechnungslegungsrechtsentwurfes, SZW 2008, 400 ff.

<sup>39</sup> Vgl. Art. 678, Art. 680 Abs. 2. Vgl. BGE 87 II 181 ff.; Bundesgerichtsurteil 4A\_496/2010 vom 14. Februar 2011, E. 2; BSK OR II-PETER KURER/CHRISTIAN KURER, Art. 680 N 22 ff.

<sup>40</sup> Vgl. BGE 102 Ib 24; BÖCKLI (FN 4), § 1 N 173.

<sup>41</sup> Typischerweise sind liquide Mittel als Bargeld, Guthaben bei Banken, kurzfristig fällige Geldmarktforderungen, diskontierbare Wechsel, Wertschriften und Coupons für fällige Zinsen oder Dividenden definiert; vgl. IAS 7 par. 7–9.

<sup>42</sup> Eine Gesellschaft kann immerhin, wenn die Zahlungsunfähigkeit befürchtet wird, eine Generalversammlung einberufen und nach Art. 736 Ziff. 2 OR die Auflösung beschliessen und sich vor Gericht gemäss Art. 191 Abs. 1 SchKG für zahlungsunfähig erklären. Im künftigen Recht soll gemäss des Entwurfes des Bundesrates vom 21. Dezember 2007, BBl 2008, 1785, bei begründeter Besorgnis, dass die Gesellschaft zahlungsunfähig ist, der Verwaltungsrat unverzüglich einen Liquiditätsplan erstellen. Der Liquiditätsplan soll die Zahlungsströme der nächsten zwölf Monate aufzeigen. Wenn die Gesellschaft zahlungsunfähig ist, dann soll der Verwaltungsrat eine Generalversammlung einberufen und ihr Sanierungsmassnahmen beantragen. Der Entwurf von Art. 725a OR blieb im bisherigen Gesetzgebungsverfahren unangetastet.

<sup>43</sup> Vgl. CONRAD MEYER, Betriebswirtschaftliches Rechnungswesen, 3. A., Zürich 2012, 101 ff.

<sup>44</sup> In einer Liquiditätskrise müssen stets alle Möglichkeiten eruiert werden, die Liquidität wieder zu gewährleisten; dies kann etwa mit

### III. Liberierung des Aktienkapitals und das neue Rechnungslegungsrecht

Das Leisten der Einlage für die gezeichneten Aktien wird als Liberierung bezeichnet<sup>45</sup>. Sie kann für neu geschaffene Aktien beispielsweise mit der Übertragung von Geld oder anderen Vermögenswerten erfolgen<sup>46</sup>. Für die Sacheinlage und die Sachübernahme ist zu beachten, dass das neue Rechnungslegungsrecht Interdependenzen mit den Kapitalaufbringungsnormen hat<sup>47</sup>.

#### 1. Bar- und Sacheinlage

Mit der Barliberierung wird Geld auf ein Sperrkonto bei einer dem Bankengesetz unterstellten Institution eingezahlt und nach der Eintragung der Gesellschaft (bzw. der Kapitalerhöhung) im Handelsregister steht das Geld der Gesellschaft zur freien Verfügung<sup>48</sup>. Die Barliberierung erfolgt streng genommen nicht mit Bargeld, sondern mit einer Gutschrift des Buchgeldes auf einem Kapitaleinzahlungskonto<sup>49</sup>.

Bei der Bargründung ist die Gegenleistung für die Aktien (bzw. für Nennwert und ein allfälliges Agio) auf das Sperrkonto zu überweisen. Die Bank stellt anschliessend eine Einzahlungsbestätigung aus. Hieraus lässt sich der geleistete Gegenwert für die Aktien leicht überprüfen. Im Gegensatz zu diesem unkomplizierten Verfahren gestaltet sich das Verfahren der Sacheinlage (und damit letztlich auch der Sachübernahme) komplexer<sup>50</sup>. Grund hierfür ist, dass bei der Sacheinlage anstatt Geld eine Sache für die

neu geschaffenen Aktien eingebracht wird und Sachen – im Gegensatz zu Geld – regelmässig keinen nominellen Wert haben. Nicht jede Sache kann als Gegenleistung für Aktien dienen; die Sache muss sacheinlagefähig sein. Die Sachübernahme ist, wie schon eingangs erwähnt, die Form- und Offenlegungsvorschrift mit der die Umgehung der Bestimmungen zur Sacheinlage erfasst werden soll<sup>51</sup>. Da die Sachübernahme im Resultat dasselbe wie die Sacheinlage bewirkt – mit dem einbezahlten Geld wird eine Sache vom Aktionär oder der nahe stehenden Person abgekauft – sind die Vorschriften eng miteinander verknüpft<sup>52</sup>.

#### 2. Voraussetzungen der Sacheinlagefähigkeit

Eine Sache ist nach der Handelsregisterpraxis sacheinlagefähig, wenn sie übertragbar, aktivierbar sowie verwertbar ist und wenn sie der übernehmenden Gesellschaft direkt zur ausschliesslichen Verfügung steht<sup>53</sup>. Diese Voraussetzungen werden im künftigen OR verankert<sup>54</sup>.

Die Aktivierbarkeit der Sache, wie sie Art. 634 Abs. 1 Ziff. 1 E-OR verlangt, ist aus der begrifflich deckungsgleichen Aktivierungspflicht des künftigen Rechnungslegungsrechts abzuleiten<sup>55</sup>. Demnach müssen «[a]ls Aktiven [...]» Vermögenswerte bilanziert werden, wenn aufgrund vergangener Ereignisse über sie verfügt werden kann, ein

der Versilberung von Vermögenswerten, Kapitalbeschaffung oder auch durch zu spätes Bezahlen von Forderungen geschehen. Die Versilberung von Sachanlagen mag zwar die Zahlungsfähigkeit kurzfristig wieder herstellen, langfristig wird allerdings das ökonomische Nutzenpotential des veräusserten Vermögenswertes fehlen.

<sup>45</sup> Vgl. BSK OR II-FRANZ SCHENKER (FN 4), Art. 629 N 9.

<sup>46</sup> Vgl. BSK OR II-FRANZ SCHENKER (FN 4), Art. 628 N 1 ff. m.w.Hw. Denkbar ist auch die Liberierung durch Verrechnung mit einer bereits bestehenden Verbindlichkeit oder durch die Kapitalerhöhung aus frei verfügbarem Eigenkapital; die beiden letztgenannten Liberierungsformen sind allerdings nicht Gegenstand dieses Beitrages.

<sup>47</sup> Vgl. WATTER (FN 4), 147; MÜLLER (FN 38), 400 f.; LUKAS GLANZMANN, Das neue Rechnungslegungsrecht, SJZ 108 (2012), 205, 208.

<sup>48</sup> Vgl. Art. 633, Art. 652c OR. Bei der Kapitalerhöhung muss der Verwaltungsrat auch bei der Barliberierung einen Kapitalerhöhungsbericht erstellen; vgl. Art. 652e OR.

<sup>49</sup> Vgl. LUKAS GLANZMANN, Fallstricke bei Gründung und Kapitalerhöhung, in: Peter V. Kunz/Oliver Arter/Florian S. Jörg (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht VI, Bern 2011, 20.

<sup>50</sup> Vgl. BGE 132 III 668, 673 E. 3.2.1. Zur Sachübernahme vgl. Abschnitt III.3.

<sup>51</sup> Vgl. voranstehend Abschnitt I.

<sup>52</sup> Vgl. PETER FORSTMOSER, Eine neue Ära im Recht der Sachübernahme, Kritische Bemerkungen zu BGE 128 III 178 f., REPRAX 3/2003, 4 f.

<sup>53</sup> Botschaft zum Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht, BBl 2008, 1639; Eidgenössisches Amt für das Handelsregister, REPRAX 2/2001, 60 f.; CHRISTOPH KÄSER/MARKUS GYSI, Management Buy-out: Qualifizierte Gründung?, REPRAX 1/2012, 32; MÜLLER (FN 23), 50 f.; TOBIAS MEYER, Kapitalschutz als Selbstzweck? Die Kapitalverfassung gemäss dem Gesetzesentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Kontext internationaler Entwicklungen, GesKR 2008, 226.

<sup>54</sup> Vgl. Art. 634a Abs. 2 i.V.m. Art. 634 Abs. 1 Ziff. 1–4 E-OR in der Fassung gemäss BBl 2008, 1754.

<sup>55</sup> Die Aktivierungspflicht (bzw. der Aktivenbegriff) im Gesetz ist massgeblich von internationalen Rechnungslegungsregelwerken geprägt. Für die Auslegung ist es sinnvoll, sich von der Literatur zu internationalen Rechnungslegungswerken inspirieren zu lassen. Dies kann allerdings nur dann funktionieren, wenn der Kontext des fremden Regelwerksystems ganzheitlich berücksichtigt wird; oft kann die rechtsvergleichende Interpretation nur mit Vorbehalten geschehen; vgl. MÜLLER (FN 38), 400 ff. m.w.Hw. Art. 959 Abs. 2 revOR ist inkl. seiner Entstehungsgeschichte zu interpretieren; vgl. eine Diskussion des Vorentwurfs: LUKAS MÜLLER, Zur Einführung des Aktivenbegriffes durch das neue Aktien- und Rechnungslegungsrecht in das Schweizer Gesetz, SZW 2007, 298 ff.

Mittelzufluss wahrscheinlich ist und ihr Wert verlässlich geschätzt werden kann. Andere Vermögenswerte dürfen nicht bilanziert werden.»<sup>56</sup> Wenn ein Gegenstand nach Art. 959 Abs. 2 revOR nicht aktivierungspflichtig ist, kann er gemäss Art. 959 Abs. 2 S. 2 revOR nicht aktiviert werden<sup>57</sup>. Demzufolge haben die Begriffe Aktivierungspflicht und Aktivierbarkeit die gleiche Bedeutung, da dieser wie jener im Zusammenhang mit dem in Art. 959 Abs. 2 S. 2 revOR enthaltenen Aktivierungsverbot zu interpretieren ist.

Das Kriterium der Verwertbarkeit<sup>58</sup> ist angesichts der Legaldefinition des Aktivenbegriffes redundant. Das zeigt sich mit Blick auf Art. 959 Abs. 2 revOR: Die Aktivierbarkeit des Vermögenswerts ergibt sich u.a. aus dem verlässlich schätzbaren Mittelzufluss zugunsten der Gesellschaft. Dieses Begriffsmerkmal enthält an sich schon die Verwertbarkeit (d.h. die Realisierbarkeit des ökonomischen Potenzials der Sache), der sich aus dem betrieblichen Einsatz oder der Versilberung des Vermögenswertes ergeben kann. Wenn das ökonomische Nutzenpotenzial des Gegenstandes nicht verwertbar ist, handelt es sich auch nicht um einen Vermögenswert.

In Art. 634 Abs. 1 Ziff. 1 E-OR sind die Kriterien, dass die eingebrachte Sache übertragbar sein muss, und die Notwendigkeit, dass die Sache der Gesellschaft direkt zur ausschliesslichen Verfügung stehen muss, teilweise mitgehalten: Ein Gegenstand ist nur dann nach Art. 959 Abs. 2 revOR aktivierbar<sup>59</sup>, wenn die Gesellschaft über den Vermögenswert verfügen kann<sup>60</sup>. Allerdings muss hier auch beachtet werden, dass die Rechnungslegung weitergeht als die rein formaljuristische Sichtweise. Unter gewissen Bedingungen sind sogar Leasing-Objekte als Vermögensobjekte der Gesellschaft zu aktivieren<sup>61</sup>. Ein Leasing-Objekt steht allerdings gerade nicht im Eigentum des Leasing-Nehmers. Bei der Sacheinlage bzw.

Sachübernahme muss auch das Recht am Gegenstand an die Gesellschaft übergehen<sup>62</sup>. Nach bisheriger Praxis sind auch Verbindlichkeiten als Teil einer Geschäftseinheit sacheinlagefähig<sup>63</sup>; an Verbindlichkeiten (verstanden als künftige Mittelabflüsse) lässt sich jedoch kein Eigentum erwerben und sie sind auch regelmässig nicht ohne Gegenleistung an Dritte übertragbar<sup>64</sup>. Das widerspricht dem Wortlaut von Art. 634a Abs. 1 Ziff. 2 und 3 E-OR.

## 2.1. Bericht des Verwaltungsrats und Prüfungsbestätigung

Da Bewertungsunsicherheiten mit der Sacheinlage bzw. Sachübernahme verbunden sind, muss sich der Verwaltungsrat im Gründungs- oder im Kapitalerhöhungsbericht über die «Art und den Zustand von Sacheinlagen oder Sachübernahmen und die Angemessenheit der Bewertung»<sup>65</sup> äussern. Ein zugelassener Revisor überprüft den Bericht auf Vollständigkeit und Vertretbarkeit der Bewertung<sup>66</sup>. Bei diesem Bericht handelt es sich allerdings bloss um eine kurze Bestätigung, statt um einen ausführlichen Bericht eines Sachverständigen<sup>67</sup>.

## 2.2. Zu enger Sacheinlage- bzw. Sachübernahmebegriff

Die Begriffe «Sacheinlage» bzw. «Sachübernahme» sind zu eng gefasst: Es können nicht nur Sachen bzw. Vermögenswerte Gegenstand eines Sacheinlagevertrags sein, sondern auch Verbindlichkeiten oder derivativ erworbener Goodwill, sofern sie Teile eines gesamten Geschäfts,

<sup>56</sup> Art. 959 Abs. 2 revOR des künftigen Rechnungslegungsrechts; vgl. Obligationenrecht (Rechnungslegungsrecht) Änderung vom 23. Dezember 2011, BBl 2012, 63 ff. (Auslassung und Einfügung d. Verf.); GLANZMANN, Rechnungslegungsrecht (FN 47), 209 m.w.Hw.

<sup>57</sup> Vgl. Art. 959 Abs. 2 S. 2 revOR.

<sup>58</sup> Vgl. Art. 634a Abs. 2 i.V.m. Art. 634 Abs. 1 Ziff. 2–4 E-OR in der Fassung gemäss BBl 2008, 1754.

<sup>59</sup> Vgl. Art. 634a Abs. 2 i.V.m. Art. 634 Abs. 1 Ziff. 1 E-OR in der Fassung gemäss BBl 2008, 1754.

<sup>60</sup> Vgl. Art. 959 Abs. 2 revOR. Sacheinlagen gelten nur dann als Deckung, wenn die Gesellschaft sofort nach der Eintragung im Handelsregister darüber als Eigentümerin verfügen kann oder wenn die Gesellschaft einen bedingungslosen Anspruch auf Eintragung in das Grundbuch erhält; vgl. Art. 634 Ziff. 2 OR.

<sup>61</sup> Vgl. MÜLLER (FN 38), 402.

<sup>62</sup> Vgl. Art. 634a Abs. 1 Ziff. 2 und 3 E-OR in der Fassung gemäss BBl 2008, 1754.

<sup>63</sup> Vgl. KARL REBSAMEN, Das Handelsregister, Ein Handbuch für die Praxis, 2. A., Zürich 1999, N 365; vgl. auch unten Abschnitt III.2.2.

<sup>64</sup> Art. 634a Abs. 1 Ziff. 2 und 3 E-OR verlangen jedoch Eigentum der Gesellschaft sowie die Möglichkeit, die eingebrachte Sache an Dritte zu übertragen.

<sup>65</sup> Art. 635 Ziff. 1 OR; vgl. BGE 132 III 673; BSK OR II-FRANZ SCHENKER (FN 4), Art. 635 N 3; zum Inhalt des Berichts: GWELESIANI (FN 7), N 192 ff.

<sup>66</sup> Vgl. Art. 635a i.V.m. Art. 635 Ziff. 1 OR; BSK OR II-FRANZ SCHENKER (FN 4), Art. 635a N 5.

<sup>67</sup> Vgl. PETER NOBEL, Internationales und Transnationales Aktienrecht, Band 2: Teil Europarecht, 2. A., Bern 2012, 3. Kapitel N 35; Art. 10 Abs. 2 der zweiten Richtlinie 77/91/EWG des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten (ABl. L 26 vom 31.1.1977, 1–13).

bestehend aus Aktiven und Verbindlichkeiten, sind<sup>68</sup>. Speziell ist der Fall der Sacheinlage bzw. Sachübernahme von derivativ erworbenem Goodwill, da sich dieser aus dem künftigen ökonomischen Nutzen von Vermögenswerten, die nicht einzeln identifiziert und separat bilanziert werden können, herleitet<sup>69</sup>. Weiter ist darauf hinzuweisen, dass für derivativ erworbenen Goodwill ohnehin die Aktivierungspflicht des Art. 959 Abs. 2 revOR zu beachten ist<sup>70</sup>.

Falls die Liberierung mittels einer Geschäftseinheit erfolgt, ist eine geprüfte Bilanz beizufügen, die nicht älter als sechs Monate sein darf<sup>71</sup>. Dies gilt zumindest dann, wenn seither keine wichtige Änderung in der Vermögenslage der Unternehmung eingetreten ist – andernfalls sollte eine Zwischenbilanz erstellt werden, welche die für Investoren wesentlichen Veränderungen berücksichtigt<sup>72</sup>.

### 3. Sachübernahme und beabsichtigte Sachübernahme

Wenn die Gesellschaft von «Aktionären oder einer diesen nahe stehenden Person Vermögenswerte»<sup>73</sup> übernimmt oder wenn sie beabsichtigt, «solche Sachen zu übernehmen, so müssen die Statuten den Gegenstand, den Namen des Veräusserers und die Gegenleistung der Gesellschaft angeben.»<sup>74</sup>

Beabsichtigt ist die Sachübernahme, wenn eine «einigermaßen feste Absicht für die nächste Zukunft und eine fast sichere Aussicht auf Verwirklichung derselben besteht.»<sup>75</sup> Die Abgrenzung zwischen einer einigermaßen festen Absicht zur Verwirklichung und einer ungenügend festen Absicht ist freilich weder klar noch überprüfbar, solange keine entsprechenden Beweise vorliegen. Mehr als eine «Gewissensforschung» (inkl. der Stampa-Erklärung, mit welcher der Verwaltungsrat erklärt, dass ihm keine nicht offengelegten [beabsichtigten] Sachübernahmen bekannt sind) kann in der Praxis nicht erfolgen<sup>76</sup>. Sofern eine Sachübernahme nur beabsichtigt wird, aber noch nicht vollzogen ist, kann eine Verletzung der Libe-

rierungsnormen nur dann beweisbar sein, wenn die involvierten Akteure die vorhandene und genügend feste Absicht, in Zukunft eine Sachübernahme abzuwickeln, zugeben. Die nie vollzogene, aber mangelhaft offengelegte beabsichtigte Sachübernahme kann daher kaum je erfolgreich von Dritten erkannt werden.

Mit jeder (beabsichtigten) Sachübernahme erfolgt eine Bareinzahlung auf ein Kapitaleinzahlungs- oder Kapitalerhöhungskonto bei einer Bank; es erfolgt keine direkte Übertragung der von den Aktionären (oder diesen nahestehenden Personen) zu übernehmenden Sachen an die Gesellschaft<sup>77</sup>. Werden Sachen direkt an die Gesellschaft übertragen, ohne ihr zuerst liquide Mittel zu leisten, so liegt allerdings eine Sacheinlage vor<sup>78</sup>.

Für die Frage, ob eine Offenlegung eines Geschäftes erfolgen muss, ist der Gesellschaftszweck ohne Belang<sup>79</sup>. Entscheidend ist, ob die Übernahme im Rahmen der üblichen Geschäftstätigkeit erfolgt. Damit soll nicht jede geringfügige Anschaffung von Möbeln, Büromaterial und dergleichen für die (künftige) Gesellschaft eine Sachübernahme darstellen<sup>80</sup>. Von der Sachübernahmebestimmung sollen demnach nur Geschäfte von grösserer wirtschaftlicher Tragweite erfasst werden<sup>81</sup>. Wann ein bestimmtes Geschäft wesentlich ist, damit es von der Sachübernahmenorm erfasst wird, ist in der Praxis nicht immer leicht herzuleiten. Aus Sicht der Gesellschaft und ihrer Investoren wäre es hilfreich, etwa in der HRegV eine Wesentlichkeitsschwelle oder zumindest Kriterien zur Ermittlung der wirtschaftlich bedeutenden Geschäfte zu definieren. Damit würde die Rechtssicherheit gestärkt.

Bei der Frage, ob eine Sachübernahme vorliegt, sollte in Betracht gezogen werden, dass, wenn der Erwerb im Rahmen einer öffentlichen Steigerung angestrebt ist (und auch auf diese Art erworben wird), für den Gläubiger und für andere Aktionäre üblicherweise keine Missbrauchsge-

<sup>68</sup> Vgl. REBSAMEN (FN 63), N 365; MÜLLER (FN 23), 59 f.; MEYER (FN 53), 223.

<sup>69</sup> Vgl. IFRS 3.A; MÜLLER (FN 23), 58.

<sup>70</sup> Im künftigen Recht werden die wichtigsten Bilanzbegriffe mit Legaldefinitionen eingeführt; vgl. Art. 959 revOR; ausführlich dazu: MÜLLER (FN 38), 400 ff.

<sup>71</sup> Vgl. REBSAMEN (FN 63), N 365.

<sup>72</sup> Analog Art. 11 FusG.

<sup>73</sup> Art. 628 Abs. 2 OR.

<sup>74</sup> Art. 628 Abs. 2 OR.

<sup>75</sup> Vgl. BGE 83 II 288 m.w.Hw.

<sup>76</sup> Vgl. BÖCKLI (FN 4), § 1 N 220, 334 m.w.Hw.

<sup>77</sup> Vgl. GLANZMANN (FN 49), 25.

<sup>78</sup> Vgl. REBSAMEN (FN 63), N 366; GLANZMANN (FN 49), 25.

<sup>79</sup> Das Bundesgericht hat in BGE 128 III 178 f. Geschäfte, die im Rahmen des Gesellschaftszwecks abgewickelt werden, von der Sachübernahmebestimmung ausgenommen. Vgl. FORSTMOSER (FN 52), 1 ff.; LUKAS GLANZMANN, Wann liegt eine (beabsichtigte) Sachübernahme vor?, SZW 2003, 166 ff. Der Gesellschaftszweck ist allerdings seit der Anpassung des Art. 628 Abs. 2 OR die am 1.1.2008 in Kraft getreten ist, nicht mehr relevant.

<sup>80</sup> Vgl. BGE 83 II 289.

<sup>81</sup> Auch gemäss der Botschaft zum Aktien- und Rechnungslegungsrecht ist der Zweck des Geschäfts *de lege ferenda* kein Kriterium mehr, um zu ermitteln, ob eine Sachübernahme gegeben ist. Damit stellt sich der Bundesrat mit Art. 634a Abs. 2 E-OR gegen die Rechtsprechung gemäss BGE 128 III 178; vgl. Botschaft zum Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht, BBl 2008, 1640.



fahr gegeben sein kann. Folglich ist in diesem Fall auch keine Sachübernahme offenzulegen. Öffentliche Steigerungen sind geradezu der Musterfall eines zu Marktkonditionen abgewickelten Geschäfts<sup>82</sup>.

Anders als in den künftigen Art. 634a Abs. 1 und 2 E-OR vorgesehen, sollte die Sacheinlagefähigkeit eines Gegenstandes<sup>83</sup> hinsichtlich der mit der Sachübernahmenormen beabsichtigten Publizität keine Rolle spielen. Denn aus Sicht der Gesellschaft ist zur Verhinderung von Schwindelgründungen das Wissen über potenzielle Netto-Mittelabflüsse relevant<sup>84</sup>. Wie indes schon in Abschnitt II.2 gezeigt wurde, verfehlt die aktuelle Regelung ihre beabsichtigten Ziele.

### 3.1. Nahe stehende Person – oder besser: «Dealing at Arm's Length»

Im Gesetz fehlt die Definition der nahe stehenden Person. Die Lehre postuliert, dass der Begriff gleich ausgelegt werden soll, wie derjenige der nahe stehenden Person in Art. 663b<sup>bis</sup> und Art. 678 OR<sup>85</sup>. Das heisst, alle konkreten Umstände des Geschäfts sollen mit einem Drittvergleich getestet werden: Hätte die Gesellschaft das gleiche Geschäft zu im Wesentlichen gleichen Konditionen auch mit derselben Person abgeschlossen, wenn sie eine unabhängige Dritte gewesen wäre (Prinzip des «*dealing at arm's length*»<sup>86</sup>)? Bei der Auslegung der Sachübernahmebestimmung muss Ziel sein, dass ein Geschäft *at arm's length* abgeschlossen wird und dass kein Interessenkonflikt bezüglich dem Geschäft mit den nahe stehenden Parteien auftritt. Falls dennoch ein Konflikt vorhanden ist, sollen unabhängige Dritte darüber informiert werden, bevor sich diese finanziell engagieren<sup>87</sup>. Wird der Preis zu Bedingungen *at arm's length* abgeschlossen, ist deliktisches Handeln bei einer Gründung bzw. Kapitalerhöhung

*a priori* ausgeschlossen, soweit es die Leistung der Einlage betrifft.

Denkbar ist etwa, dass der Preis für die zu übernehmende Sache von einem unabhängigen Gutachter festgelegt wird. Solange der unabhängige Gutachter für die nahe stehenden Personen den Preis bestimmt, kann gar kein Interessenkonflikt vorliegen. Der Bewertungsgutachter wird freilich auch ein Eigeninteresse daran haben, die Regeln seines Berufsstandes zu beachten, den Wert sorgfältig und fair zu ermitteln, um damit allfällige Haftungsrisiken zu vermeiden<sup>88</sup>. Die Benachteiligungsgefahr kann durch ein sorgfältig erstelltes Gutachten eines unabhängigen Bewertungsexperten erheblich reduziert oder sogar ausgeschlossen werden<sup>89</sup>.

Der Verwaltungsrat kann sich bei der Preisbestimmung beispielsweise, in Absprache mit der Gegenpartei, im Gründungsbericht bzw. im Kapitalerhöhungsbericht auf ein Bewertungsgutachten von einem unabhängigen Experten stützen<sup>90</sup>. Das Gesetz verlangt vom Verwaltungsrat ohnehin nicht den perfekt richtigen Wert, sondern nur eine vertretbare Bewertung<sup>91</sup>. Sollte der Gegenwert nicht zu einem vertretbaren Wert angesetzt sein, darf der zugelassene Revisor keine Prüfbestätigung erteilen.

### 3.2. Gemischte Sacheinlage und Sachübernahme

Wenn ein Aktionär eine Sacheinlage leistet, deren anzurechnender Wert die Einlageverpflichtung wertmässig übersteigt und die Gesellschaft hierfür neben den ausgegebenen Aktien eine Gegenleistung gewährt, liegt laut Art. 45 Abs. 3 HRegV im Umfang dieser Gegenleistung eine Sachübernahme vor<sup>92</sup>. Es handelt sich hier um den Fall, in welchem z.B. Aktien im Wert von 100'000 Franken ausgegeben werden und eine Sache im Wert von 200'000 Franken als Gegenleistung an die AG übertragen wird. Da der Ausgabepreis nur halb so gross ist und kein Agio entstehen soll, bezahlt die Gesellschaft anschlies-

<sup>82</sup> Im Ergebnis gleich, obschon unterschiedliche Begründungen: BGE 128 III 178 f. und FORSTMOSER (FN 52), 12 f.

<sup>83</sup> Vgl. vorne Abschnitt III.2.

<sup>84</sup> Vgl. GLANZMANN (FN 49), 26; THIERRY SPANIOL, Sinn und Unsinn der Sachübernahmevorschriften, GesKR 2009, 236.

<sup>85</sup> Vgl. BSK OR II-FRANZ SCHENKER (FN 4), Art. 628 N 10. Vgl. allgemein zum Begriff der nahestehenden Person: MARCO SPADIN, Nahestehende Personen nach den internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS (IAS 24), Zürich/St. Gallen 2008. Differenziert und bezugnehmend auf die Handelsregisterpraxis: GLANZMANN (FN 49), 25.

<sup>86</sup> Vgl. BGE 138 II 59 f. BSK OR II-ROLF WATTER/KARIM MAIZAR (FN 4), Art. 663b<sup>bis</sup> N 22 ff., N 32 ff. m.w.Hw.; BÖCKLI (FN 4), § 8 N 492.

<sup>87</sup> Vgl. WATTER (FN 4), 149, 153 f.; GLANZMANN (FN 49), 24 f.; s. auch die Nachweise in FN 2.

<sup>88</sup> Vgl. allg. Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Wolfgang Wiegand (Hrsg.), Basler Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, OR I, 4. A., Basel 2011, ROLF H. WEBER, Art. 398 N 25 m.w.Hw.; vgl. auch: MACCHESNEY (FN 1), 72 ff. m.w.Hw.

<sup>89</sup> Gl. M., obschon in anderem Zusammenhang: ADRIAN DÖRIG/DAVID WEBER, Die private Verwertung von Faustpfändern sowie von Sicherheiten an Bucheffekten, AJP/PJA 2012, 255. Vgl. auch vorne FN 82.

<sup>90</sup> Die Verantwortung verbleibt beim Verwaltungsrat und den bei der Gründung mitwirkenden Personen; vgl. Art. 753 OR.

<sup>91</sup> Vgl. z.B. Art. 635 Ziff. 1 OR; Art. 635a OR. Der zugelassene Revisor prüft anschliessend die Vollständigkeit und Richtigkeit des Berichts des Verwaltungsrates; dazu voranstehend Abschnitt III.2.1.

<sup>92</sup> Vgl. GLANZMANN (FN 49), 26.

send dem Aktionär 100'000 Franken. In diesem Fall kann allerdings gar keine Sachübernahme vorliegen, da der Aktionär nicht Geld auf ein Bankkonto einzahlt – der Zahlungsstrom erfolgt in der umgekehrten Richtung<sup>93</sup>. Mit jeder Sachübernahme erfolgt eine Bareinzahlung auf ein Kapitaleinzahlungs- oder Kapitalerhöhungskonto bei einer Bank; die direkte Übertragung der von den Aktionären oder diesen nahestehenden Personen zu übernehmenden Sachen an die Gesellschaft erfolgt gerade eben nicht<sup>94</sup>. Werden Sachen direkt geleistet, ohne zuerst der Gesellschaft liquide Mittel zu zahlen, so liegt teilweise eine Sacheinlage vor<sup>95</sup>; die Zahlung des Geldbetrages ist bei der Sacheinlage allerdings nicht vorgesehen. Da die Verordnung eine juristisch wesentlich anders strukturierte Transaktionsvariante als das OR erfasst, müsste die gemischte Sacheinlage und Sachübernahme im Gesetz statt nur auf Verordnungsstufe geregelt sein<sup>96</sup>.

Alternativ könnte eine missbräuchliche Ausführung dieser Transaktionsvariante als Verletzung des Verbots der Einlagenrückgewähr betrachtet werden<sup>97</sup>. Weiter fällt auf, dass bei der gemischten Sacheinlage und Sachübernahme (versehentlich?) die Formulierung «nahe stehende Person» fehlt – dies würde bei wörtlicher Auslegung zu einem weiteren Anwendungsbereich des Art. 45 Abs. 3 HRRegV als bei Art. 628 Abs. 2 OR führen.

### 3.3. Sachübernahme bei Kapitalerhöhungen

Art. 652c OR verweist für die Leistung der Einlagen auf die Bestimmungen der Gründung. Grundsätzlich gelten also dieselben Sachübernahmebestimmungen auch für Kapitalerhöhungen. Beim Kapitalerhöhungsprozess, bei dem die Aktien zeichnenden Personen Rechenschaft über die zu liberierenden Mittel abgeben, die Gesellschaft (inkl. der relevanten Aufsichts- und Kontrollmechanismen)<sup>98</sup> schon besteht und die Organe schon bestellt sind, ist das Schutzbedürfnis geringer. Der Verwaltungsrat muss – im Gegensatz zu den Gründern – mit aller Sorgfalt und Loyalität Verträge abschliessen<sup>99</sup>. Für ihn ist es möglich, Fremd- statt Eigenkapital zu beschaffen. Denkbar ist, unabhängig von der Kapitalerhöhung, dass er mit

einem Aktionär (bzw. einer anderen nahe stehenden Person) ein Geschäft abschliesst, um einen Vermögenswert zu übernehmen und einen übersetzten Preis hierfür zu bezahlen<sup>100</sup>. Selbst wenn dies bei einer Kapitalerhöhung geschieht, dann könnte die Gegenleistung für die Aktien in diesem Fall mittels Liberierung durch Verrechnung erfolgen – weder in den Statuten noch im Handelsregister muss dies speziell offengelegt werden<sup>101</sup>. Es ist deshalb fraglich, wieso (oder zumindest in welchem Masse) die Sachübernahmebestimmung auf Kapitalerhöhungen angewandt werden soll.

### 3.4. Erstbewertung und Bewertungsstichtag

Bei Sachübernahmen besteht stets das Risiko, dass die Gesellschaft letztlich keinen angemessenen Gegenwert für die ausgegebenen Aktien erhält. Diese Gefahr gehört allerdings zu jedem Rechtsgeschäft und zum allgemeinen betrieblichen Risiko, unabhängig davon, ob die AG in der Gründung begriffen oder bereits etabliert ist<sup>102</sup>.

Die Erstbewertung der zu übernehmenden Sache ist zu einem vertretbaren Betrag anzusetzen. Andernfalls kann der zugelassene Revisor den Kapitalerhöhungs- bzw. Gründungsbericht nicht mit positivem Ergebnis prüfen<sup>103</sup>. In der Praxis ist es üblich, eine maximale Zahlungsbereitschaft für den zu übernehmenden Sachwert anzugeben, sofern der Kaufpreis noch nicht feststeht. Problematisch ist dies nur, wenn auch andere Parteien den gleichen Vermögenswert erwerben möchten oder wenn etwa bei der nahe stehenden Person auf Verkäuferseite auch noch Dritte mitbestimmen können, zu welchem Preis eine Sache verkauft werden soll. Zu denken ist hier v.a. an die Konstellation, wenn eine Tochtergesellschaft gegründet wird, um mit einer anderen Gesellschaft, an der schon eine substantielle Aktienmehrheit besteht, zu fusionieren<sup>104</sup>.

Die konkrete Formulierung einer Statutenbestimmung zur (beabsichtigten) Sachübernahme ist problembehaftet, da nicht nur der Veräusserer oft nicht feststeht, sondern auch der Preis häufig noch unbestimmt ist. Nach der Sachübernahmenorm ist die Angabe eines ungefähren

<sup>93</sup> Vgl. GLANZMANN (FN 49), 26; BSK OR II-FRANZ SCHENKER (FN 4), Art. 628 N 12; REBSAMEN (FN 63), N 366.

<sup>94</sup> Vgl. GLANZMANN (FN 49), 25.

<sup>95</sup> Vgl. GLANZMANN (FN 49), 25.

<sup>96</sup> Vgl. HÄFELIN/HALLER/KELLER (FN 13), N 1859 ff.

<sup>97</sup> Vgl. Art. 680 Abs. 2 OR.

<sup>98</sup> Vgl. z.B. Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 und Art. 663b Ziff. 13 i.V.m. Art. 727 ff. OR.

<sup>99</sup> Vgl. Art. 717 Abs. 2 OR; FORSTMOSER (FN 52), 13 ff.

<sup>100</sup> Vgl. WAITER (FN 4), 148 ff.; GLANZMANN (FN 79), 170.

<sup>101</sup> Vgl. BSK OR II-FRANZ SCHENKER (FN 4), Art. 634a N 8.

<sup>102</sup> Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 1), § 16 N 96.

<sup>103</sup> Vgl. Art. 635 i.V.m. Art. 635a OR bzw. Art. 652c, Art. 652e f. OR.

<sup>104</sup> Sofern etwa ein *triangular merger* beabsichtigt wird, können die unabhängigen Minderheitsaktionäre gut abschätzen, ob die Gegenleistung für die Aktien fair ist. Die maximal vertretbare Zahlungsbereitschaft für den zu übernehmenden Vermögenswert ist ja im Handelsregister sowie im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) offenzulegen; vgl. ein Beispiel im SHAB vom 19.5.2010, Nr. 95, 128 (2010) 16, Meldung Nr. 5638764.

Preises nicht zulässig. Es kann indes nur die Angabe über etwas verlangt werden, das spätestens bis zum Zeitpunkt der Eintragung in das Handelsregister schon so existiert oder zumindest bestimmbar ist<sup>105</sup>. Denn eine Transparenznorm kann nicht mehr fordern als die Offenlegung von Angaben über eine Tatsache, die bereits existiert, rechtsbindend vereinbart ist oder wovon zumindest zweifelsfrei absehbar ist, dass die Absicht, solch ein Geschäft abzuschliessen, sich letztlich verwirklichen wird.

Wenn Ungewissheit über den (nahe stehenden) Vertragspartner besteht, ist jener nicht zu nennen<sup>106</sup>, und ein Maximalbetrag ist die gängige Lösung, wenn die Preisverhandlung noch nicht beendet ist<sup>107</sup>. Falls eine dritte Partei an der Verhandlung teilnimmt, ist dies für den Käufer indes ein erheblicher Nachteil in der Preisverhandlung, da damit die maximale Zahlungsbereitschaft im Handelsregister offengelegt wird<sup>108</sup>. Insbesondere im Fall der beabsichtigten Sachübernahme führt dies zu Schwierigkeiten und Risiken für Gesellschaft sowie Aktionäre und Gläubiger, da unklar ist, wie manifest die Absicht einer Sachübernahme sein muss – Absichten können sich ändern<sup>109</sup>.

### 3.5. Folgebewertung

Für die Gesellschaft und Investoren ist nicht nur die Erstbewertung relevant, sondern auch die Folgebewertung, d.h. die Erfassung von Wertverlusten oder Wertsteigerungen über mehrere Rechnungslegungsperioden<sup>110</sup>. Dies gilt umso mehr, als Statutenklauseln zur (beabsichtigten) Sachübernahme grundsätzlich zehn Jahre lang in den Statuten enthalten sein müssen, es sei denn, die Gesellschaft verzichte endgültig auf die Sachübernahme<sup>111</sup>.

Laut einem Bundesgerichtsentscheid zur Sacheinlage darf die Sacheinlage nicht höher bewertet werden, als es im Sacheinlagevertrag vereinbart wurde<sup>112</sup>; Analoges muss auf die Sachübernahme und den Sachübernahmevertrag zutreffen. Dies muss auch nach neuem Rechnungslegungsrecht gelten, da es sich hier um die Anschaffungskosten<sup>113</sup> handelt. Die Folgebewertung, die über den Anschaffungskosten (abzüglich allfälliger Wertminde-

rungen) liegt, ist grundsätzlich nicht zulässig. Eine Ausnahme von dieser Regel ist nur bei der Folgebewertung von Vermögenswerten mit beobachtbaren Marktpreisen denkbar; solche Aktiven dürfen zu höheren Werten in der Bilanz angesetzt werden<sup>114</sup>.

#### a. Bewertungsproblematik anhand eines hypothetischen Fallbeispiels

Die Bewertungsproblematik zeigt der folgende Fall: Die Gesellschaft X beabsichtigt, zum Zeitpunkt  $t_0$  für den Preis von 10 Mio. Franken die Aktien der Gesellschaft Y zu übernehmen. Der Preis der zu übernehmenden Aktien soll objektiv vertretbar und richtig sein. Beide Gesellschaften sind Teile des gleichen Konzerns.

Für die Preisbestimmung wurde zum Zeitpunkt  $t_1$  ein Bewertungsgutachten von einem unabhängigen Experten eingeholt. Dieser wendete die in den Wirtschaftswissenschaften üblichen Bewertungsmethoden an und stellte einen Wert von 10 Mio. Franken fest. Die beabsichtigte Sachübernahme wurde zum Zeitpunkt  $t_2$  unter Einhaltung der Sachübernahmevorschriften mit einem (objektiv betrachtet immer noch vertretbaren) Maximalpreis zu 15 Mio. Franken beurkundet, um vorsichtshalber alle vorhersehbaren Wertsteigerungen zu berücksichtigen. Die Statutenklausel wurde anschliessend im Handelsregister eingetragen und ist seither publik ( $t_3$ ). Die Aktien der Gesellschaft Y wurden noch nicht übernommen und es wurde auch noch kein entsprechendes Verpflichtungsgeschäft vereinbart. Gut ein Jahr später, zum Zeitpunkt  $t_4$ , ergibt sich, dass die Gesellschaft Y einen wichtigen Grosskunden gewonnen hat; dies war *ex ante* von niemandem vorhersehbar.

Der Wert der Gesellschaft Y hat sich in der Folge verdoppelt und beträgt nun 20 Mio. Franken. Das wird vom externen und unabhängigen Bewertungsgutachter heute ( $t_5$ ) entsprechend bestätigt. Aus steuerlichen Gründen will die Erwerberin deshalb 20 Mio. Franken bezahlen, damit der Preis *at arm's length* ist. Es stellt sich nun die Frage, ob die Normen zur beabsichtigten Sachübernahme eingehalten sind oder ob die Statutenklausel – unter Einhaltung aller Formvorschriften – neu beurkundet und im Handelsregister eingetragen werden muss. Die Frage stellt sich, obwohl unmittelbar vor  $t_4$  niemand vorhersehen konnte oder musste, dass sich der Wert derart stark steigern konnte, dass der objektiv bestimmbare Wert nun oberhalb des im Handelsregister eingetragenen Betrages liegen würde. Problematisch ist dies, da eine Missachtung der Sach-

<sup>105</sup> Vgl. BÖCKLI (FN 4), § 1 N 384.

<sup>106</sup> Diese Aussage gilt nur, sofern der Kreis der potenziellen Vertragspartner ausschliesslich aus nahe stehenden Personen besteht.

<sup>107</sup> Vgl. BÖCKLI (FN 4), § 1 N 384.

<sup>108</sup> Vgl. WATTER (FN 4), 151.

<sup>109</sup> Vgl. voranstehend Abschnitt I. zur Problematik.

<sup>110</sup> Vgl. MÜLLER (FN 38), 409 f.

<sup>111</sup> Vgl. Art. 628 Abs. 4 OR.

<sup>112</sup> Vgl. BGE 132 III 674 ff.

<sup>113</sup> Vgl. Art. 960a Abs. 1 revOR.

<sup>114</sup> Vgl. Art. 960a und Art. 960b revOR; MÜLLER (FN 38), 409 f. m.w.Hw.

übernahmenvorschriften für alle Parteien einschneidende Konsequenzen hat<sup>115</sup>.

#### b. Analyse: Muss der offengelegte Wert nachgeführt werden?

Wenn sich in der Folgebewertung der Wert der zu übernehmenden Sache wesentlich verändert, stellt sich die Frage, ob die im Handelsregister eingetragene Sachübernahmestatenklausel angepasst werden muss. Sofern, wie im hypothetischen Fallbeispiel, bis und mit Zeitpunkt  $t_3$  feststand, dass die Sache *at arm's length* übernommen werden soll und der externe Gutachter entsprechend den Preis bestimmte, kann dies kein Problem darstellen. Allerdings ist bei einer Transaktion *at arm's length* ohnehin fraglich, ob die Vorschriften zur (beabsichtigten) Sachübernahme befolgt werden müssen<sup>116</sup>.

Die Bewertung einer Sache kann sich nachträglich verändern. Das ist immer möglich und normal – und war in diesem Ausmass im gegebenen Fallbeispiel *ex ante* nicht erkennbar. Damit dürfte zum Zeitpunkt  $t_3$  rechtsgenügend publik gemacht worden sein, was damals existierte, bekannt war und als bekannt vorausgesetzt werden durfte. Der Wert der übernommenen Aktien entsprach dem bezahlten Preis, zumal der Preis gerade von einem externen Gutachter objektiv *at arm's length* ermittelt wurde. Missbrauchspotential, das mit der Aufbringung des Kapitals zusammenhängt, ist somit weitestgehend minimiert.

Man kann dieses Argument damit kontern, die erworbene Sache könnte – bewertungsbedingt – einen geringeren Wert aufweisen, als der externe Gutachter dies festgestellt hat. Die Bewertungsdifferenz kann beispielsweise dadurch entstehen, dass die erworbene Sache in der Zwischenzeit an Wert verloren hat. Allerdings haben Vermögensgegenstände die Eigenschaft, dass deren Wert schwanken kann (z.B. ein Auto erleidet einen Totalschaden oder Aktien gewinnen erheblich an Wert). Wenn der Preis anhand eines objektiv bestimmten Wertes zu ermitteln ist, dann schwankt somit auch der Preis, zu dem eine Sache erworben werden soll<sup>117</sup>.

Im hypothetischen Beispiel ist die Tatsache publik, dass eine Sachübernahme beabsichtigt ist und die Interessen der Gesellschaft, aller Aktionäre und Gläubiger

sind gewahrt, da ohnehin ein Preis *at arm's length* gezahlt wird. Die nachträglich festgestellte Preisveränderung, die aus der Folgebewertung ergibt, muss somit nicht neu in den Statuten beurkundet bzw. im Handelsregister eingetragen werden. Für die Investoren wäre ohnehin die transparente Kommunikation der Folgebewertung einer Sachübernahme durch Offenlegung in einer alternativen (periodisch sowie zeitnah kommunizierten) Form, etwa im Anhang zur Jahresrechnung, nützlicher.

## IV. Revisionsvorschlag: keine Nichtigkeit bei Verletzung der Sachübernahmenvorschriften

Der Gesetzgeber hat es leider verpasst, mögliche Alternativen zur Rechtsfolge bei Verletzung Sacheinlagevorschriften, beispielsweise Anfechtbarkeit statt Nichtigkeit der nicht gehörig offengelegten Transaktion, ernsthaft zu diskutieren. Auch eine Variante, die allenfalls die Nachliberierung verlangt, oder gar die Abschaffung der Sachübernahmenormen haben es, soweit ersichtlich, noch nicht auf die politische Agenda geschafft<sup>118</sup>.

### 1. Anreiz zur freiwilligen Offenlegung und Nachliberierung

Unklar ist, warum der Gesetzgeber die Verletzung der Normen zur (beabsichtigten) Sachübernahme, mit der *ultima ratio* – der Nichtigkeit – unverhältnismässig scharf sanktionieren will, obschon eine mildere Rechtsfolge auch möglich und mindestens so nützlich wäre<sup>119</sup>. Sinnvoller wäre es, wenn der Gesellschafter zu dem Betrag liberierungspflichtig bleibt, zu welchem er seiner Leistungspflicht effektiv nicht nachgekommen ist<sup>120</sup>. Der Gegenstand soll damit, falls die Sachübernahmenormen verletzt werden, bei der Gesellschaft bleiben und entsprechend soll eine Nachleistungspflicht (mit Bargeld oder

<sup>115</sup> Vgl. voranstehend Abschnitt I.

<sup>116</sup> Vgl. voranstehend Abschnitt III.3.1.

<sup>117</sup> Art. 665 OR (respektive Art. 960a revOR), die anwendbare Norm zur Bewertung von Aktien, setzt hier noch keine Bewertungsobergrenze, da die Sache noch gar nicht erworben wurde. Art. 665 OR verlangt lediglich, dass Anlagevermögen zu historischen Kosten – abzüglich notwendiger Abschreibungen (bzw. Wertberichtigungen) – in der Bilanz angesetzt werden.

<sup>118</sup> Vgl. Botschaft zum Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht, BBl 2008, 1640. Im Begleitbericht zum Vorentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht, 2. Dezember 2005, 43 f. wurde vorgeschlagen, auf die Erwähnung der Sacheinlage und Sachübernahme in den Statuten zu verzichten. Für die Abschaffung: HANS PETER WALTER/MAJA BLUMER, Sieben Thesen und Denkanstösse zur Sachübernahme, in: Robert Waldburger/Charlotte M. Baer/Ursula Nobel/Beat Bernet (Hrsg.), Wirtschaftsrecht zu Beginn des 21. Jahrhunderts, Festschrift für Peter Nobel zum 60. Geburtstag, Bern 2005, 425.

<sup>119</sup> Vgl. Abschnitt I. a.E.

<sup>120</sup> Vgl. GLANZMANN (FN 49), 27.



mit anderen Vermögenswerten) entstehen. Von der Rückabwicklung der Transaktion ist dringend abzusehen. Die Gläubiger haben hiermit im Missbrauchsfall immerhin schon den erworbenen Vermögenswert als Haftungssubstrat – obschon die Gesellschaft dafür zu viel bezahlt hat. Die Sanktionierung könnte etwa dadurch erfolgen, dass der Aktionär, der die Sachübernahme verschleiert hat, zur Strafe beispielsweise nochmal den Zeichnungsbetrag leisten müsste. Damit würde lediglich der deliktisch handelnde Gründer bzw. die ihm nahestehende Person sanktioniert, statt die gesamte Gesellschaft und ihre Gläubiger mit der Nichtigkeit zu treffen, da dadurch regelmässig der übernommene Vermögenswert der Gesellschaft und ihren Gläubigern entzogen wird<sup>121</sup>. Ein weiterer Vorteil dieser Lösung wäre, dass durch diese Haftung Vermögenssubstrat der Gesellschaft latent vergrössert würde. Ein zusätzliches Haftungsrisiko wird dem Gründer oder der ihm nahe stehenden Person nicht aufgebürdet, da es sich hier um eine modifizierte Form der Gründerhaftung<sup>122</sup> handelt, welche die Durchsetzung der Schadenersatzansprüche in Missbrauchsfällen erleichtert.

Ziel der Sachübernahmeregeln muss es sein, potenzielle Interessenkonflikte zu minimieren und – wo sie vorhanden sind – eine geeignete Offenlegung zu erreichen: Dies kann im Handelsregister, im Anhang zur Jahresrechnung oder in einer anderen geeigneten Form erfolgen. Idealerweise soll der Anreiz gesetzt werden, der die Gründer und die ihnen nahestehenden Personen dazu bewegt, dem potenziellen Investorenkreis freiwillig entscheidungsnützliche Informationen zur Verfügung stellen. Die freiwillige Offenlegung soll nicht zwingend im Handelsregister erfolgen müssen, da diese Informationen ohnehin rasch an Aktualität verlieren<sup>123</sup>. Stattdessen soll der Handelsregistereintrag nur auf freiwilliger Basis erfolgen, sofern die Bekanntmachung nicht zeitnah in einer anderen geeigneten Form geschieht. Für Investoren ist es oft nützlicher, wenn eine Offenlegung analog einem anerkannten Rechnungslegungswerk wie etwa Swiss GAAP FER<sup>124</sup> oder beispielsweise im nach OR erstellten Anhang der Jahresrechnung erfolgt. Ein Ausweis in der (im besten Fall von interessierten Investoren einsehbarer) Jahresrechnung, dass eine Transaktion mit einer nahe stehenden

Person getätigt wurde, vermag in solch einem Falle die Adressaten der offengelegten Daten besser zu informieren<sup>125</sup>. Demnach wäre die Transaktion zu beschreiben, d.h. den Gegenstand, das Volumen der Transaktion (z.B. als Betrag oder Verhältniszahl) sowie die für Investoren (entscheidungsnützlichen) übrigen Konditionen, soweit sie schon vereinbart wurden<sup>126</sup>.

Ein weiterer Vorteil der Offenlegung im Anhang der Jahresrechnung ist die effektivere Prüfung durch die Revisionsstelle. Der Handelsregisterführer hat im Vergleich zur Revisionsstelle ohnehin nur eine beschränkte materielle Kognition<sup>127</sup>. Auch kann der Handelsregisterführer nur, sozusagen auf seinem Schreibtisch, die eingereichten Belege und anzumeldenden Tatsachen überprüfen, wohingegen die Revisionsstelle (sofern kein *Opting-out* beschlossen wurde) die Jahresrechnung einschliesslich aller Buchungsbelege direkt vor Ort überprüfen kann<sup>128</sup>. Idealerweise soll die Revisionsstelle zusammen mit der Vertretbarkeit der Bewertung auch die Fairness der Sachübernahme bei der Prüfung des Jahresberichts verifizieren.

Der Aktionär hat im Zweifelsfall den gesamten ursprünglichen Betrag (nochmals) bar zu leisten. Vom zu liberierenden Betrag kann der Aktionär den bereits (netto) geleisteten objektiven Wert der Sache in Abzug bringen. Die Beweislast für die Werthaltigkeit des eingebrachten Vermögensgegenstandes soll der liberierende Aktionär tragen, es sei denn, er hätte schon veranlasst, dass der Verwaltungsrat in geeigneter Form die (beabsichtigte) Sachübernahme offengelegt hat<sup>129</sup>.

Mit der freiwilligen Offenlegung soll nach der hier vertretenen Lösung eine Beweislastumkehr erfolgen. Dieser Offenlegungsanreiz soll den Einwand ermöglichen, dass bereits genügend erfüllt wurde. Damit können allfällige Haftungsansprüche, die mit einer verschleierte Sachübernahme zusammenhängen, vermieden werden,

<sup>121</sup> Vgl. vorne FN 6.

<sup>122</sup> Vgl. Art. 753 OR.

<sup>123</sup> Vgl. voranstehend Abschnitt II.2.

<sup>124</sup> Vgl. etwa die Vorgaben, die in Swiss GAAP FER 15 verlangt werden. Die Sachübernahme könnte etwa analog dem Raster von NZZ Mediengruppe, Geschäftsbericht 2011, 64 ausgestaltet werden. Denkbar ist auch eine ausführlichere Gestaltung, die sich an IAS 24 betreffend *Related Party Disclosures* anlehnt.

<sup>125</sup> Vgl. MACCHESNEY (FN 1), 78 ff.

<sup>126</sup> Vgl. Swiss GAAP FER 15; NZZ Mediengruppe, Geschäftsbericht 2011, 64.

<sup>127</sup> Vgl. vorne FN 3.

<sup>128</sup> Wie weit die Prüfungspflicht der Revisionsstelle geht, bestimmt sich anhand der Revisionsart. Bei der ordentlichen Revision muss die Revisionsstelle die Einhaltung mit dem Gesetz und der Statuten positiv bestätigen (Art. 728a OR). Bei der eingeschränkten Revision bestätigt sie lediglich mit einem auf analytische Prüfungshandlungen beschränkten *review* ob Indizien vorliegen, aus denen zu schliessen ist, dass die Jahresrechnung nicht dem Gesetz oder den Statuten entspricht (Art. 729a OR); vgl. BSK OR II (FN 4), ROLF WATTER/DANIEL C. PFIFFNER, Art. 728a N 76 ff. und Art. 729a N 10 ff. m.w.Hw.

<sup>129</sup> Der Verwaltungsrat möchte in diesem Fall wohl nicht solidarisch haften müssen und wird darum regelmässig Hand für die geeignete Offenlegung der Transaktion bieten.

da Dritte durch die Publizität, soweit überhaupt ein Gefahrenpotenzial vorhanden ist, gewarnt werden können. Der Kläger kann mit dieser Beweislastverteilungsregel die Haftungsansprüche leichter durchsetzen, sofern Informationen verschwiegen wurden. Und umgekehrt kann, wer die wesentlichen Eckpunkte der Transaktion freiwillig den interessierten Parteien offenlegt, die Beweislast der Gegenpartei zuweisen.

## 2. Zahlungsunfähigkeit des Sacheinbringers

Für den Fall, dass die nicht offengelegte Sachübernahme tatsächlich zu einem unfairen Preis abgewickelt wurde<sup>130</sup>, der Aktionär somit einen missbräuchlichen Vorteil für sich herauschlagen konnte und er nun nachzahlen muss, stellt sich die Frage, was passiert, wenn er etwa zahlungsunfähig wird oder gar nicht mehr existiert. In diesem Fall müssten die nicht einbezahlten Aktien neu herausgegeben werden. Hierfür sind die Normen zur Kaduzierung zu befolgen<sup>131</sup>. Der Verwaltungsrat muss dem säumigen Einbringer oder Gründer (sofern er noch existiert) schriftlich eine Nachfrist zur Zahlung und eine Drohung des Entzugs der Aktionärsrechte mitteilen<sup>132</sup>. Wenn der Aktionär tatsächlich zu wenig für seine Aktie geleistet hat (bzw. eine missbräuchliche Sachübernahme vollzogen wurde), ist ihm die Aktionärsstellung zu entziehen. Ein bisher geleisteter Liberierungsbetrag – die von der Gesellschaft zu teuer übernommene Sache – verbleibt als Kaduzierungsgewinn bei der Gesellschaft<sup>133</sup>. Anstelle der ausgefallenen Aktien sind neue Aktien auszugeben<sup>134</sup>.

Sollte die externe Eigenkapitalbeschaffung nicht gelingen, muss situativ vom Verwaltungsrat geklärt werden, ob die Gesellschaft ordentlich zu liquidieren ist oder ob die bisherige Finanzierungsstruktur für den operativen Betrieb ausreicht<sup>135</sup>. Immerhin muss es zulässig sein, auch nur eine teilweise Liberierung der Aktien zu dulden. Nach Art. 632 OR beträgt die Mindesteinlage jeder Aktie 20% ihres Nennwerts und in jedem Fall muss insgesamt mindestens 50'000 Franken des Aktienkapitals liberiert werden. Auch der Gesetzgeber anerkennt mit dieser Norm, dass es eine Aktiengesellschaft mit weniger als 100'000 Franken Aktienkapital erfolgreich wirtschaften

kann. Deshalb sollte die teilweise Liberierung entsprechend Art. 632 OR möglich sein. Hier ist allerdings zeitnah für genügende Publizität in den Statuten, im Handelsregister und in der Bilanz (inkl. Anhang) zu sorgen<sup>136</sup>.

Falls die Zahlungsunfähigkeit des Einbringers bzw. des Gründers dazu führt, dass das tatsächlich einbezahlte Aktienkapital insgesamt unter 50'000 Franken zu liegen kommt oder die Sachübernahme effektiv nicht einmal 20% seines gezeichneten Nennwerts deckt und anderweitig noch kein Kapital beschafft werden konnte, ist das weitere Vorgehen sorgfältig abzuschätzen. Denkbar ist, dass auf Antrag eines Gläubigers, Aktionärs oder des Handelsregisterführers der Richter der Gesellschaft analog Art. 731b OR eine angemessene Frist zur Wiederherstellung der gesetzlichen Mindestkapitalstruktur setzt. Dies kann mit der nachträglichen Liberierung gemäss Art. 634a OR umgesetzt werden. Die analog nach Art. 731b OR anzusetzende Frist soll, sofern die Gesellschaft schon von Anfang an Gewinne ausweisen kann oder zumindest in absehbarer Frist Aussicht auf Gewinn besteht, grosszügig bemessen sein. In diesem Fall muss es auch gestattet sein, nachträglich die Liberierung mittels frei verwendbarem Eigenkapital zuzulassen<sup>137</sup>. Dies würde (betriebswirtschaftlich) implizieren, dass das Geschäftsmodell wohl funktioniert. Das heisst, dass die Gesellschaft trotz des zu geringen Aktienkapitals sich selbst finanziert<sup>138</sup>. Konsequenterweise sollte in diesem Fall die Ausschüttung von Gewinnen in Form von Dividenden so lange unzulässig bleiben, bis die Gesellschaft ihr Kapital mindestens entsprechend Art. 632 OR einbezahlt hat.

Falls zu erwarten ist, dass die Kapitalbeschaffung nach einer angemessenen Frist weder mittels externer Finanzierung noch mit (interner) Selbstfinanzierung gelingt, muss die Gesellschaft ordentlich liquidiert werden. Dies gilt umso mehr, als es zumutbar ist, für ein Unternehmen bis zu 50'000 Franken an Risikokapital zu beschaffen. Ansonsten sind wohl auch Zweifel an der Umsetzbarkeit des Geschäftsmodells angebracht.

<sup>130</sup> Vgl. das Beispiel in Abschnitt I.

<sup>131</sup> Vgl. 634a Abs. 1 und Art. 683 OR. Zur Kaduzierung siehe BÖCKLI (FN 4), § 1 N 332 ff. m.w.Hw.

<sup>132</sup> Vgl. Art. 681 Abs. 2 OR; BÖCKLI (FN 4), § 1 N 332 ff.

<sup>133</sup> Vgl. Art. 671 Abs. 2 Ziff. 2 OR bzw. Art. 671 Abs. 1 Ziff. 3 E-OR; BÖCKLI (FN 4), § 1 N 341 ff.

<sup>134</sup> Vgl. Art. 681 Abs. 2 OR.

<sup>135</sup> Vgl. Art. 716a Abs. 1 OR.

<sup>136</sup> Allenfalls könnte eine Offenlegung der nachträglich nur teilweise erfolgten Liberierung die Investoren zur Vorsicht mahnen. Der Verwaltungsrat will wohl eine (u.U. rufschädigende) *red flag* vermeiden und den Missstand beheben, bevor er die ungenügende Liberierung aufgrund einer Sachübernahme erklären muss.

<sup>137</sup> Vgl. Art. 652d OR i.V.m. Art. 634a OR.

<sup>138</sup> Da die Anfangsinvestition teilweise beträchtlich sein können, sollte es kurzfristig auch genügen, wenn die Erträge die variablen Kosten (z.B. Löhne oder Material) übersteigen – damit wird immerhin auch ein Teil der Fixkosten gedeckt. Zur Erläuterung: Variabel sind Kosten, die von der produzierten Menge abhängig sind. Die Fixkosten (Miete, Kreditkosten) fallen grundsätzlich unabhängig von der produzierten Menge an. Vgl. MEYER (FN 43), 183 und 234.

### 3. Änderung der HRegV als Sofortmassnahme

Bis eine Änderung der Sachübernahmenorm erfolgen kann, ist die Empfehlung dieses Aufsatzes, die HRegV entsprechend zu ergänzen, dass bei einer nicht korrekt offengelegten (beabsichtigten) Sachübernahme der liberierende Aktionär den Fehlbetrag ersetzen muss. Das wäre in den Fällen relevant, in denen die Gesellschaft einen Vermögenswert von einem Aktionär oder ihr nahe stehenden Person zu einem übersetzten Preis übertragen erhält. Der Einzahlungsverpflichtung soll notfalls auch in bar nachgekommen werden müssen<sup>139</sup>. Sofern die Share- und Stakeholder der Gesellschaft nicht von dem Veräusserer der Sache geeignet informiert wurden, ist er beweispflichtig bezüglich der *ex ante* Fairness des Geschäfts (und damit der Werthaltigkeit des Vermögenswerts). Basierend auf dem Wert der eingebrachten Sache soll hieraus die Höhe des nachträglich einzubezahlenden Liberierungsbetrages zum Zeitpunkt des Beschlusses der Sachübernahme festgestellt werden. Die andere Alternative ist das Nachholen der entsprechenden Formalitäten, soweit dies überhaupt nachträglich noch möglich ist<sup>140</sup>.

<sup>139</sup> Vgl. BÖCKLI (FN 4), § 1 N 444. Allerdings wird die nachträgliche Bareinzahlung nicht möglich sein, da nach Ansicht der bisherigen Doktrin die Generalversammlung die Sachübernahme beschliessen muss. Damit muss der eingebrachte Vermögenswert statt der Bareinzahlung offengelegt werden; vgl. BGE 83 II 288 ff.

<sup>140</sup> Vgl. FN 8.