

---

# Kommunikation

**Festschrift für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag**

Herausgegeben von  
Rolf Sethe  
Andreas Heinemann  
Reto M. Hilty  
Peter Nobel  
Roger Zäch

Sonderdruck



Stämpfli Verlag AG Bern · 2011

---

# Die Verrechnungsliberierung als eigenständige dritte Art der Eigenkapitalbeschaffung

PETER R. ISLER/EVELYN SCHILTER-HEUBERGER \*

## Inhaltsverzeichnis

I.	Einleitung .....	876
II.	Ausgangslage .....	877
	1. Rechtslage vor der Aktienrechtsrevision 1991 .....	877
	a) Institut der Verrechnungsliberierung .....	877
	b) Schutz- und Transparenzvorschriften .....	879
	c) Dogmatisch und praktisch Ungereimtes .....	879
	2. Geltendes Recht.....	880
	a) Institut der Verrechnungsliberierung .....	880
	b) Schutz- und Transparenzvorschriften .....	882
	c) Offene und umstrittene Fragen .....	884
	aa) Werthaltigkeit der Verrechnungsforderung.....	884
	bb) Nachrangigkeit der Verrechnungsforderung.....	885
	cc) Beschlussquorum .....	886
	dd) Gleichbehandlung .....	886
	ee) Gläubigerschutz.....	886
	3. Ein Blick nach Deutschland und in die EU .....	887
III.	Regelungsvorschlag in der „grossen“ Aktienrechtsrevision .....	888
	1. Übersicht über die vorgeschlagene Regelung.....	888
	a) Institut der Verrechnungsliberierung .....	888
	b) Schutz- und Transparenzvorschriften .....	890
	2. Kritische Betrachtung.....	891
	a) Nicht nur bei Forderungen, welchen eine bar- oder sacheinlagefähige Leistung zugrunde liegt .....	891
	b) Keine „Werthaltigkeit“ und „Bewertung“ der Forderung.	892
	c) Überschliessende Statuten- und Handelsregisterpublizität	896
	d) Ergebnis .....	898
IV.	Das Rezept .....	898
	1. Eigener Regelungsvorschlag .....	898
	2. Die wesentlichen Elemente der neuen Regelung.....	900
	a) Institut der Verrechnungsliberierung .....	900
	b) Schutz- und Transparenzvorschriften .....	901
	3. Vorteile dieser Regelung .....	902

---

\* Wir danken Frau MLaw ANNA-BARBARA SCHÄRER herzlich für ihre Mitwirkung an diesem Beitrag.

## I. Einleitung

Bei der Liberierung durch Verrechnung geht es um die Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital einer Gesellschaft (sog. debt-equity swap). Dabei tilgt der Aktionär seine Einlageschuld für von ihm gezeichnete Aktien mit einer zur Verrechnung gestellten vorbestehenden Forderung, welche er gegen die Gesellschaft hat.

Dies kann – seltener – im Rahmen der Gründung einer Gesellschaft oder bei der nachträglichen Leistung von noch nicht vollständig liberierten Einlagen und – häufiger – anlässlich einer ordentlichen, genehmigten oder bedingten Kapitalerhöhung erfolgen. Ein Anwendungsfall bei Publikumsgesellschaften ist die Ausgabe von Wandelobligationen mit Hilfe von bedingtem Kapital: Wenn der Berechtigte von seinem Wandelrecht Gebrauch macht und seine Forderungsrechte in Beteiligungsrechte umwandelt, wird die Forderung des Anleihegläubigers auf Rückzahlung der Obligation durch Verrechnung mit seiner Liberierungsschuld gegenüber der Gesellschaft getilgt und so das Eigenkapital der Gesellschaft erhöht. Auch bei Gesellschaften mit geschlossenem Aktionärskreis kann eine Liberierung durch Verrechnung durchaus vorkommen, beispielsweise mit Bezug auf Forderungen von nahestehenden Personen, wenn ohne neue Barmittel die Eigenkapitalbasis der Gesellschaft verstärkt werden soll. In der Praxis häufig sind Sanierungsfälle, in welchen es darum geht, eine Überschuldung, Kapitalverlust oder Unterbilanz mit einer Kapitalerhöhung zu beseitigen, indem eine Mehrzahl von Gläubigern bereit ist, ihre Forderungen in Eigenkapital umzuwandeln.

Aus Sicht der Gesellschaft erfolgt bei der Liberierung durch Verrechnung bilanztechnisch ein reiner Passivtausch. Die Aktiven werden nicht tangiert. Anders als etwa bei einer Liberierung in bar werden der Gesellschaft bei der Liberierung durch Verrechnung keine neuen Mittel zugeführt. Die Gesellschaft wird jedoch von Verbindlichkeiten, also Schulden, entlastet, wodurch sich die eigenen Mittel der Gesellschaft erhöhen.

Die Zulässigkeit der Liberierung durch Verrechnung ist im schweizerischen Recht seit langem unbestritten, ebenso die eigenständige Stellung des Instituts. Die Regelung der Verrechnungsliberierung wurde im Laufe der Zeit jedoch immer wieder kritisiert und hat verschiedene Änderungen erfahren.

Anlässlich der heute anstehenden „grossen“ Aktienrechtsrevision hat der Bundesrat den Versuch unternommen, bestehende Lücken in der heutigen Regelung der Verrechnungsliberierung zu schliessen und offene Fragen zu klären. Dabei sollen jedoch erhebliche Einschränkungen eingeführt werden, welche nach Ansicht der Autoren sachlich nicht gerechtfertigt sind und in der Praxis dazu führen dürften, dass eine Liberierung durch Verrechnung nur noch eingeschränkt möglich ist. Dies dürfte sich insbesondere im Zusammenhang mit Sanierungen als grosser Nachteil erweisen.

Dieser Beitrag bezweckt eine Auseinandersetzung mit dem Institut der Liberierung durch Verrechnung, dessen Funktion, Möglichkeiten und Grenzen einerseits, und mit der heutigen Regelung und dem Regelungsvorschlag in der „grossen“ Aktienrechtsrevision andererseits. Zunächst wird in Ziffer II. nachstehend die bisherige Regelung des Instituts der Verrechnungsliberierung im Sinne eines Überblicks über die Ausgangslage kurz dargestellt. Dabei erfolgt auch ein Blick nach Deutschland und in die EU. Anschliessend wird in Ziffer III. der Regelungsvorschlag in der „grossen“ Aktienrechtsrevision dargestellt und einer kritischen Prüfung unterzogen. Dabei wird aufgezeigt, dass die vorgeschlagene Lösung zwar teilweise in die richtige Richtung zielt, jedoch in einigen Punkten nicht zu überzeugen vermag. Im Sinne eines konstruktiven Beitrags zum guten Gelingen der hängigen Aktienrechtsrevision und zum Zwecke des Erhalts der vollen Funktionsfähigkeit eines in der Praxis wichtigen Instruments der Eigenkapitalbeschaffung, wird in Ziffer IV. nachstehend ein eigener Regelungsvorschlag präsentiert, mit welchem die identifizierten Probleme gelöst werden können.

## II. Ausgangslage

### 1. Rechtslage vor der Aktienrechtsrevision 1991

#### a) Institut der Verrechnungsliberierung

Die Liberierung durch Verrechnung hat in der schweizerischen Rechtspraxis eine lange Tradition. Sie wurde vom Bundesgericht bereits früh als zulässig erachtet,<sup>1</sup> lange bevor sie gesetzlich explizit verankert und geregelt wurde. Die erste Regelung der Liberierung durch Verrechnung erfolgte aber nicht auf Gesetzes-, sondern auf Verordnungsstufe. Das Obligationenrecht von 1936 unterwarf lediglich die Liberierung durch Sacheinlage und Sachübernahme und die Gewährung von besonderen Vorteilen sowohl bei der Gründung als auch bei der Kapitalerhöhung einer speziellen Regelung.<sup>2</sup> Die Verordnung über das Handelsregister vom 7. Juni 1937<sup>3</sup> („altHRegV 1937“) statuierte in Art. 80 unter der Marginalie „*Einzahlung durch Verrechnung*“ erstmals gewisse Schutz- und Transparenzvorschriften für den Fall, dass „*Aktionäre ihre*

---

<sup>1</sup> Bereits in BGE 26 II 418, 437 aus dem Jahr 1900 hielt das Bundesgericht fest, dass kein Zweifel daran bestehe, dass eine Liberierung durch Verrechnung zulässig und einer Bareinlage gleichwertig sei; BGE 58 II 151, 155 f.

<sup>2</sup> Art. 628, 650 aOR, Bundesgesetz vom 18. Dezember 1936, AS 53 (1937) 185, 202, 650, in Kraft ab 1. Juli 1937; Botschaft vom 21.2.1928, BBl 1928 I 205.

<sup>3</sup> AS 53 (1937) 577, 597, in Kraft ab 1. Juli 1937. Die altHRegv 1937 wurde mehrmals revidiert, insbesondere auch anlässlich der Aktienrechtsrevision 1991. Im Jahr 2007 erfolgte eine Totalrevision, welche per 1. Januar 2008 in Kraft trat.

*Aktien ganz oder teilweise durch Verrechnung mit Forderungen an die Gesellschaft liberiert [haben]*“ (vgl. dazu Ziffer II. 1. b).

Auch nach 1936 bestätigte das Bundesgericht die Zulässigkeit der Liberierung durch Verrechnung in konstanter Rechtsprechung und bemerkte, dass die Umwandlung von Gläubigeransprüchen in Aktien namentlich bei Sanierungen häufig vorkomme.<sup>4</sup> Das Bundesgericht hielt zudem explizit fest, dass die Verrechnung einer Gläubigerforderung mit der Liberierungsschuld des betreffenden Gläubigers keine Sacheinlage darstelle. Eine Sacheinlage sei ein Vermögenswert, den ein Aktionär in die Gesellschaft einbringe und der zu bewerten und dem Einleger anzurechnen sei, während er der AG als Aktivum verbleibe. Demgegenüber werde die Gläubigerforderung des Zeichners bei der Liberierung durch Verrechnung nicht eingebracht, sondern erlösche vielmehr im Zeitpunkt der Liberierung.<sup>5</sup> Damit beschreibt das Bundesgericht einen wichtigen qualitativen Unterschied zwischen der Sacheinlage und der Liberierung der Verrechnung: Da eine eingebrachte Sache als Aktivum in der AG verbleibt, ist die Bewertung der Sacheinlage und deren Werthaltigkeit für die Aktionäre und Gläubiger relevant; sollte sich die Sacheinlage nicht als werthaltig erweisen, müsste dies in der Bilanz erfolgswirksam korrigiert werden. Bei der Liberierung durch Verrechnung findet demgegenüber ein reiner Passivtausch statt. Ein Verlust für die Gesellschaft kann gar nicht auftreten. Die Frage der Bewertung stellt sich nicht, es ist vielmehr relevant, ob und in welcher Höhe die Forderung besteht.<sup>6</sup> Massgeblich ist somit der Nominalwert der Forderung.

So ist auch das Bundesgericht zu verstehen, welches dazu festhielt, dass die Gesellschaft, die einem Gläubiger ein Darlehen unstreitig schuldet, sich nicht darauf berufen kann, dass sie eine unsichere Darlehensschuldnerin und das Darlehen darum nicht vollwertig sei. Ein solcher Umstand verleihe der Gesellschaft selbstverständlich nicht das Recht, dem Gläubiger nicht den vollen Betrag zurückzuzahlen oder im Falle der Verrechnung nicht mit dem vollen Betrag zu verrechnen.<sup>7</sup>

Von der Liberierung durch Verrechnung war – und ist noch heute – die Einbringung einer Forderung als Sacheinlage zu unterscheiden, z.B. bei der Einbringung eines Geschäftes mit Aktiven und Passiven.<sup>8</sup> Darauf wird nachfolgend nicht weiter eingegangen.

Sowohl das Bundesgericht wie auch die herrschende Lehre und die meisten Handelsregisterämter anerkannten die Liberierung durch Verrechnung be-

---

<sup>4</sup> BGE 87 II 169, 177.

<sup>5</sup> BGE 87 II 169, 177.

<sup>6</sup> Vgl. auch JEAN NICOLAS DRUEY/EVA DRUEY JUST/LUKAS GLANZMANN, *Gesellschafts- und Handelsrecht, Systematische Darstellung mit Einschluss des Rechts für börsennotierte Gesellschaften und des Wertpapierrechts*, Zürich 2010, § 8 N 18.

<sup>7</sup> BGE 87 II 169, 178.

<sup>8</sup> PETER FORSTMOSER, *Schweizerisches Aktienrecht*, Zürich 1981, Band I Lieferung 1, § 10 N 208.

reits seit langem mit guten Gründen<sup>9</sup> als eigenständiges Institut, welches neben der Bar- und der Sacheinlage eine dritte Art der Eigenkapitalbeschaffung darstellt.<sup>10</sup>

Voraussetzung für die Verrechnung waren Bestand und Fälligkeit der gegenseitigen Forderungen gemäss Art. 120 Abs. 1 OR und ein geeigneter Nachweis der Forderung.<sup>11</sup>

#### b) Schutz- und Transparenzvorschriften

Gemäss Art. 80 altHRegV 1937 musste sich bei einer Liberierung durch Verrechnung aus der öffentlichen Urkunde über die Gründung oder die Kapitalerhöhung ergeben, dass und wie die Existenz dieser Forderung nachgewiesen worden ist. Zudem war der Gesamtbetrag des durch Verrechnung liberierten Grundkapitals in der Handelsregistereintragung zu nennen.<sup>12</sup> Bei einer nachträglichen Vollliberierung war nur letztere Vorschrift zu beachten.<sup>13</sup>

Somit war die Existenz der zur Verrechnung gebrachten Forderung nachzuweisen. Geprüft wurde dies anlässlich der öffentlichen Beurkundung durch den Notar und sodann – im Rahmen der Kognition des Handelsregisterführers – bei der Eintragung ins Handelsregister.

Durch die Erwähnung des Tatbestandes der Verrechnung und der Höhe des Betrages im Handelsregister und über die Möglichkeit der Einsichtnahme in die öffentliche Urkunde als Beleg des Handelsregisters<sup>14</sup> war zudem für eine gewisse Publizität gesorgt.

Die damaligen Schutz- und Transparenzvorschriften müssen aus heutiger Sicht als eher rudimentär gelten. Immerhin ist daraus aber klar ersichtlich, dass aufgrund qualitativer Unterschiede für die Liberierung durch Verrechnung bewusst separate, weniger weitgehende Vorschriften bestanden als für eine Sacheinlage, Sachübernahme oder die Gewährung von besonderen Vorteilen.

#### c) Dogmatisch und praktisch Ungereimtes

Zweck von Art. 80 altHRegV 1937 war zu verhindern, dass die Liberierungsschuld eines Aktienzeichners durch Verrechnung mit zweifelhaften oder vortäuschenden Ansprüchen gegenüber der Gesellschaft getilgt und auf diese

---

<sup>9</sup> Insbesondere legte die rechtliche Konzeption diesen Schluss nahe: Art. 628 und 650 aOR e contrario, sowie Art. 80 und 81 altHRegV 1937 regelten die Einlage durch Verrechnung separat und anders als die Tatbestände der Sacheinlage, der Sachübernahme und der besonderen Vorteile.

<sup>10</sup> Vgl. FORSTMOSER (Fn. 8), § 10 N 205 ff.

<sup>11</sup> BGE 99 Ib 145, 147.

<sup>12</sup> Art. 80 Abs. 2 altHRegV 1937; FORSTMOSER (Fn. 8), § 10 N 212.

<sup>13</sup> FORSTMOSER (Fn. 8), § 10 N 214.

<sup>14</sup> Art. 9 altHRegV 1937.

Weise das Aktienkapital geschwächt wurde.<sup>15</sup> Trotzdem gab es in der Praxis offenbar Probleme mit fiktiven Forderungen, welche kurz vor einer Kapitalerhöhung begründet wurden mit dem Ziel, diese dann mit der Liberierungspflicht zu verrechnen und so die Sach- oder Bareinlagepflichten zu umgehen.<sup>16</sup> Mit der gesetzlichen Regelung der Liberierung durch Verrechnung anlässlich der Revision des OR 1991 sollten diese Probleme behoben werden.<sup>17</sup>

Die unter dem geltenden Recht diskutierte Frage, ob eine zur Verrechnung gebrachte Forderung „werthaltig“ sein muss (vgl. dazu Ziffer II. 2. c), kam dagegen erst in den 90er Jahren auf.<sup>18</sup>

## 2. Geltendes Recht

### a) Institut der Verrechnungsliberierung

Anlässlich der Aktienrechtsrevision von 1991<sup>19</sup> wurde die Verrechnungsliberierung ausdrücklich gesetzlich geregelt. In Art. 634a Abs. 2, Art. 635 Ziff. 2, Art. 635a, Art. 652e Ziff. 2, Art. 652f, Art. 653 Abs. 2 und 653e Abs. 2 OR sind gewisse Modalitäten bezüglich der Liberierung durch Verrechnung festgesetzt, ohne die grundsätzliche Zulässigkeit an sich zu statuieren, die damit als selbstverständlich vorausgesetzt wird. Aus der gesetzlichen Konzeption ergibt sich des Weiteren, dass die Liberierung durch Verrechnung eine eigenständige Einlageform neben der Barliberierung und der Sacheinlage bzw. Sachübernahme darstellt<sup>20</sup> und dass für diese Art der Liberierung spezielle Modalitäten gelten, welche sich sowohl von jenen der Bareinlage wie auch von jenen der Sacheinlage bzw. Sachübernahme unterscheiden.<sup>21</sup> Dasselbe gilt für die Regelung in der mit der Aktienrechtsrevision von 1991 angepassten Handelsregisterverordnung.<sup>22</sup> Anlässlich der Totalrevision der Handelsre-

---

<sup>15</sup> BGE 87 II 169, 179.

<sup>16</sup> Vgl. dazu auch PETER FORSTMOSER/HANS-UELI VOGT, Liberierung durch Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung: eine zulässige Form der Sanierung einer überschuldeten Gesellschaft?, ZSR 122 (2003), 531, 560; PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 15 N 33.

<sup>17</sup> Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23.02.1983, BBl 1983 II 745, 858: *„Es kann nicht mehr vorkommen, dass künstlich geschaffene Forderungen, die eines ernsthaften Rechtsgrundes entbehren, zur Liberierung des Grundkapitals verwendet werden.“*; Art. 635 Ziff. 2 und 635a OR.

<sup>18</sup> Vgl. JEAN NICOLAS DRUEY, Liberierung durch Verrechnung – muss die Gegenforderung werthaltig sein?, in: HANS-CASPAR VON DER CRONE ET AL. (Hrsg.), Festschrift für Dieter Zobl, Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, Zürich 2004, 267, 268 m.w.H.

<sup>19</sup> Änderung vom 4. Oktober 1991, in Kraft seit 1.7.1992 (AS 1992 377, 786).

<sup>20</sup> So explizit die Botschaft 1983 (Fn. 17), 798; vgl. auch GAUDENZ G. ZINDEL/PETER R. ISLER, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar: Obligationenrecht II, 3. Aufl., Basel 2008, Art. 652c N 3; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 16), § 15 N 34; CHRISTOPH K. WIDMER, Die Liberierung im schweizerischen Aktienrecht, Zürich 1997, 381; DRUEY (Fn. 18), 270.

<sup>21</sup> Vgl. DRUEY (Fn. 18), 269 ff.

<sup>22</sup> Änderung vom 9. Juni 1992, in Kraft ab 1. Juli 1992 (AS 1992 1213, 1222), Art. 78 bis 83.

gisterverordnung im Zusammenhang mit der Revision des Obligationenrechts im Jahr 2007 wurden betreffend Liberierung durch Verrechnung zusätzliche Transparenzvorschriften in die Handelsregisterverordnung aufgenommen (vgl. dazu Ziffer II. 2. b).

Die geltende gesetzliche Regelung wird z.T. als „lückenhaft“ oder gar „missglückt“ kritisiert.<sup>23</sup> Anders als bei der Bar- und der Sacheinlage hat der Gesetzgeber der Verrechnungsliberierung keinen eigenen Artikel gewidmet. Er erwähnt dieses Institut lediglich bei der Gründung im Zusammenhang mit der nachträglichen Leistung,<sup>24</sup> verweist bei den gemeinsamen Vorschriften zur ordentlichen und genehmigten Kapitalerhöhung auf die Bestimmungen über die Gründung,<sup>25</sup> und erwähnt dort die Verrechnung in Art. 652e Ziff. 2 OR und betreffend bedingte Kapitalerhöhung in Art. 653 Abs. 2 und Art. 653e Abs. 2 OR.

Vorausgesetzt werden der *Bestand und die Verrechenbarkeit der Schuld*,<sup>26</sup> über welche neu die Gründer bzw. bei Kapitalerhöhungen der Verwaltungsrat in einem Bericht Rechenschaft abzulegen haben.<sup>27</sup> Diese Berichte sind sodann von einem zugelassenen Revisor zu prüfen.<sup>28</sup>

Mit „Bestand“ ist das tatsächliche Existieren der Forderung gefordert – es müssen die Voraussetzungen eines Entstehungsgrundes erfüllt sein und es darf kein Erlöschungsgrund vorliegen.<sup>29</sup>

Mit der „Verrechenbarkeit“ wird auf die allgemeinen Voraussetzungen der Verrechnung gemäss Art. 120 Abs. 1 OR verwiesen.<sup>30</sup> Danach werden Gegenseitigkeit,<sup>31</sup> Gleichartigkeit und Fälligkeit bzw. Erfüllbarkeit der Forderungen vorausgesetzt.<sup>32</sup> Verrechnung geht vom Nominalwertprinzip aus. Eine über Bestand und Fälligkeit hinausgehende Einbringlichkeit der Forderung im Hinblick auf die finanzielle Situation der Gesellschaft ist weder nach Aktienrecht noch nach den allgemeinen Grundsätzen der Verrechnung erforderlich.<sup>33</sup> Die Liberierung durch Verrechnung mit einer *bestrittenen Forderung* ist dagegen – in Abweichung von Art. 120 Abs. 2 OR – nicht zulässig, da diesfalls

<sup>23</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 16), § 15 N 34; WIDMER (Fn. 20), 382, die von einer "missglückten Systematik" sprechen.

<sup>24</sup> Art. 634a Abs. 2 und Art. 635 Ziff. 2 OR.

<sup>25</sup> Art. 652c OR.

<sup>26</sup> Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR.

<sup>27</sup> Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR.

<sup>28</sup> Art. 635a und Art. 652f OR.

<sup>29</sup> FORSTMOSER/VOGT (Fn. 16), 541; WIDMER (Fn. 20), 395.

<sup>30</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 16), § 15 N 31.

<sup>31</sup> In diesem Sinne auch LUKAS GLANZMANN, Die Schranken der Liberierung durch Verrechnung nach schweizerischem Aktienrecht, ZSR 1999 I, 221, 224; a.M. WIDMER (Fn. 20), 386, der für eine Verrechnung einer Drittforderung mit der Liberierungsschuld des Aktionärs plädiert, solange dies dem Willen aller Beteiligten entspricht.

<sup>32</sup> Vgl. ZINDEL/ISLER (Fn. 20), Art. 652e N 5a.

<sup>33</sup> DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (Fn. 6), § 9 N 36; FORSTMOSER/VOGT (Fn. 16), 544.

die freie Verfügbarkeit der Gesellschaft über die Einlage vereitelt wäre.<sup>34</sup> Das ergibt sich auch aus dem aktienrechtlichen Erfordernis des „Bestandes“ der Forderung.<sup>35</sup>

Auch die Liberierung durch Verrechnung mit einer *verjährten Forderung* ist – abweichend von Art. 120 Abs. 3 OR – nicht zulässig.<sup>36</sup> Die Gesellschaft hat bei einer Verrechnung mit einer verjährten Forderung keinen Eigennutzen. Eine derartige Verrechnung läuft dem wirtschaftlichen Zweck der Liberierung zuwider.

Vereinzelt wird postuliert, dass die zu verrechnende Forderung nicht im Hinblick auf die Gründung, die Kapitalerhöhung respektive die nachträgliche Liberierung begründet worden sein darf. Eine nur kurze Zeitspanne zwischen Forderungsbegründung und Verrechnungsdatum wäre ein entsprechendes Indiz.<sup>37</sup>

#### b) Schutz- und Transparenzvorschriften

Mit diversen Formvorschriften und Kontrollmechanismen wird in der heutigen Regelung sichergestellt, dass Forderungen, welche mit einer Liberierungsschuld zur Verrechnung gebracht werden, wirklich bestehen und verrechenbar sind. Damit soll ausgeschlossen werden, dass künstlich geschaffene Forderungen, die eines ernsthaften Rechtsgrundes entbehren, zur Liberierung des Aktienkapitals verwendet werden.<sup>38</sup>

Von wesentlicher Bedeutung ist daher der Bericht der Gründer bei der Gründung bzw. des Verwaltungsrats bei der nachträglichen Leistung von Einlagen oder einer Kapitalerhöhung, in welchem diese über Bestand und Verrechenbarkeit der Schuld Rechenschaft ablegen müssen<sup>39</sup> sowie die Prüfung der Richtigkeit und Vollständigkeit des Berichts durch einen zugelassenen Revisor.<sup>40</sup>

Diese Unterlagen müssen bei der öffentlichen Beurkundung vorliegen<sup>41</sup> und dem Handelsregister eingereicht werden.<sup>42</sup> Damit erfolgt eine Prüfung

<sup>34</sup> So auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 16), § 15 N 32; PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009, § 1 N 412; WIDMER (Fn. 20), 387.

<sup>35</sup> Art. 635 Ziff. 2 OR und Art. 652e Ziff. 2 OR.

<sup>36</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 16), § 15 N 32.

<sup>37</sup> Vgl. dazu WIDMER (Fn. 20), 388, m.w.H.

<sup>38</sup> Botschaft 1983 (Fn. 17), 858; GLANZMANN (Fn. 31), 223.

<sup>39</sup> Art. 653 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 2 OR.

<sup>40</sup> Art. 635a und Art. 652f OR. Die Prüfung durch einen zugelassenen Revisor ist auch erforderlich, wenn die Gesellschaft gestützt auf Art. 727a Abs. 2 OR über keine Revisionsstelle verfügt.

<sup>41</sup> Art. 631 OR für die Gründung und Art. 652g OR für die ordentliche und genehmigte Kapitalerhöhung.

<sup>42</sup> Art. 43 Abs. 3 HRegV für die Gründung; Art. 652h OR und Art. 46 Abs. 3 HRegV für die ordentliche Kapitalerhöhung; Art. 652h OR und Art. 50 HRegV für die genehmigte Kapitalerhöhung.

durch die Gründer bzw. den Verwaltungsrat, einen zugelassenen Revisor, den beurkundenden Notar und das Handelsregister. Eine Verrechnung mit fiktiven Forderungen sollte damit wirksam ausgeschlossen werden können, auch wenn der Notar und das Handelsregisteramt lediglich eine eingeschränkte Kognition haben.

Zudem sind gemäss Handelsregisterverordnung<sup>43</sup> bei Verrechnungstatbeständen „die Verrechnung unter Angabe des Betrages der zur Verrechnung gebrachten Forderung sowie die dafür ausgegebenen Aktien“ ins Handelsregister einzutragen. Dies gilt bei der Gründung,<sup>44</sup> bei allen Arten der Kapitalerhöhung<sup>45</sup> und bei der nachträglichen Einlage.<sup>46</sup> Die Handelsregisterpublizität von Verrechnungstatbeständen ist somit bereits unter geltendem Recht gewährleistet.

Eine Aufnahme von Verrechnungstatbeständen in die Statuten ist dagegen, anders als bei der Sacheinlage bzw. Sachübernahme, nicht erforderlich. Davon wurde bewusst Abstand genommen,<sup>47</sup> was in der Lehre jedoch teilweise kritisiert wurde.<sup>48</sup> Allerdings dürfte das Bedürfnis nach mehr Transparenz mit der beschriebenen neuen Handelsregisterpublizität befriedigt sein. Geht ein Verrechnungstatbestand aus dem Handelsregister hervor, kann davon jedermann sofort Kenntnis nehmen<sup>49</sup> und nach Bedarf weitere Nachforschungen anstellen. Über die ohne Interessennachweis erhältliche Einsicht in Handelsregisterbelege<sup>50</sup> kann beispielsweise jedermann vom Rechenschaftsbericht, der Prüfungsbestätigung und der öffentlichen Urkunde Kenntnis nehmen.

Werden diese Schutzvorschriften absichtlich oder fahrlässig verletzt, kommen Ansprüche gestützt auf aktienrechtliche Verantwortlichkeit in Frage.<sup>51</sup> Auch Straftatbestände<sup>52</sup> können erfüllt sein.

Im Umfeld von Sanierungen sind zudem Art. 725 und 725a OR zu beachten sowie die Bestimmungen des SchKG, insbesondere die Verrechnungsverbote nach Art. 213 f. SchKG und die Anfechtungstatbestände gemäss Art.

<sup>43</sup> In Kraft seit 1. Januar 2008.

<sup>44</sup> Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV.

<sup>45</sup> Art. 48 Abs. 2 i.V.m. Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV für die ordentliche Kapitalerhöhung, Art. 50 Abs. 5 i.V.m. Art. 48 HRegV für die genehmigte Kapitalerhöhung und Art. 52 Abs. 3 i.V.m. Art. 48 HRegV für die bedingte Kapitalerhöhung.

<sup>46</sup> Art. 54 Abs. 4 i.V.m. Art. 45 Abs. 2 HRegV.

<sup>47</sup> Botschaft 1983 (Fn. 17), 858: *"Es kann somit auf eine Statutenpublizität verzichtet werden."*

<sup>48</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 16), § 15 N 63; GLANZMANN (Fn. 31), 224.

<sup>49</sup> Die Handelsregisterdaten sind inzwischen auf dem Internet gratis abrufbar (Art. 12 HRegV).

<sup>50</sup> Art. 10 f. HRegV.

<sup>51</sup> Art. 753 OR (Gründungshaftung), Art. 754 OR (Haftung des Verwaltungsrats) und Art. 755 OR (Revisionshaftung). Vgl. auch BGE 87 II 169, 181.

<sup>52</sup> Im Vordergrund stehen Art. 153 StGB (Unwahre Angaben gegenüber Handelsregisterbehörden) und Art. 253 StGB (Erschleichung einer falschen Beurkundung); vgl. BGE 6S.213/1998 vom 19. Juni 2000.

285 ff. SchKG.<sup>53</sup> Eine Verrechnung ist grundsätzlich auch noch im Stadium des Konkurses möglich.<sup>54</sup> Damit die Gleichbehandlung der Gläubiger jedoch gewährt bleibt, enthält Art. 213 Abs. 4 SchKG ein Verbot der Verrechnung bezüglich nicht voll einbezahlter Beträge des Gesellschaftskapitals. Dieser Artikel kann jedoch nicht analog auf eine Liberierung durch Verrechnung bei einer überschuldeten aber nicht konkursiten Gesellschaft angewendet werden, da im letzteren Fall durch die Verrechnung die anderen Gläubiger nicht schlechter gestellt werden.<sup>55</sup> Deren Anteil am Haftungssubstrat der Gesellschaft wird durch die Verrechnung nur grösser. Kein Gläubiger erhält in einem prekären Moment einen dem Gleichheitsgebot widersprechenden Vorteil. Im Gegenteil steigt der Deckungsgrad der Gläubiger und damit die Werthaltigkeit ihrer Forderungen.

c) Offene und umstrittene Fragen

aa) Werthaltigkeit der Verrechnungsforderung

Im Vordergrund steht die Frage, ob die zur Verrechnung gebrachte Forderung „werthaltig“ sein muss. Die Frage stellt sich insbesondere in Sanierungsfällen, nämlich dann, wenn die Aktiven der Gesellschaft das Fremdkapital nicht mehr (ganz) decken, die Forderung gegen die Gesellschaft deshalb möglicherweise nicht mehr einbringlich und deshalb wirtschaftlich betrachtet nicht mehr vollwertig ist.<sup>56</sup> Es wird vertreten, dass in diesen Fällen die Liberierung nicht bzw. nur im Umfang des wirtschaftlichen Wertes der Forderung durch Verrechnung erfolgen darf, da sonst die Einlage nicht voll geleistet sei. Da die Sanierung einer AG ein wichtiger Anwendungsfall der Verrechnungsliberierung ist,<sup>57</sup> hat die Frage grosse praktische Bedeutung und Tragweite. Der Gläubiger, der bereit war, die Sanierung zu unterstützen und seine Forderung in Eigenkapital und damit in Risikokapital umzuwandeln, sähe sich plötzlich einer erneuten Liberierungsforderung gegenüber oder müsste zusätzlich zu seiner im Risiko stehenden Forderung noch weitere Barmittel einlegen. Dies würde Sanierungen durch Forderungsverzicht eines Gläubigers gegen Ausgabe von Aktien erheblich erschweren.<sup>58</sup>

Wie bereits in Ziffer II. 2. a erwähnt, besteht nach geltendem Recht kein derartiges Werthaltigkeitserfordernis.<sup>59</sup> Im Gegensatz zur Sacheinlage wird

---

<sup>53</sup> So schon BGE 87 II 169, 179 f.

<sup>54</sup> Art. 213 Abs. 1 SchKG.

<sup>55</sup> FORSTMOSER/VOGT (Fn. 16), 558; DRUEY (Fn. 18), 283.

<sup>56</sup> FORSTMOSER/VOGT (Fn. 16), 531.

<sup>57</sup> DRUEY (Fn. 18), 268.

<sup>58</sup> DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (Fn. 6), § 8 N 18.

<sup>59</sup> Siehe dazu die Ausführungen bei FORSTMOSER/VOGT (Fn. 16), 542, 559 ff. In BGE 87 II 169, 179 f., hat das Bundesgericht unter dem Nachweis der "Existenz" nicht die Werthaltig-

bei der Liberierung durch Verrechnung gerade nicht die *Angemessenheit der Bewertung* der Einlage verlangt.<sup>60</sup> Die wohl herrschende Lehre<sup>61</sup> verneint denn auch das Werthaltigkeitserfordernis zu Recht. Anderer Meinung ist PETER BÖCKLI, der eine verbotene Unterpariemission<sup>62</sup> und weitere Kapitalschutzbestimmungen verletzt sieht, wenn Aktien ausgegeben werden, welche nicht durch einen Aktivenüberschuss gedeckt sind. Diesfalls würden auch Dritte in ihrem Vertrauen auf eine volle Liberierung der neuen Aktien getäuscht.<sup>63</sup>

Nach der hier vertretenen Auffassung ist das Erfordernis der Werthaltigkeit bei der Liberierung durch Verrechnung sowohl *de lege lata* wie auch *de lege ferenda* zu verneinen.<sup>64</sup> Zwischen der Sacheinlage bzw. Sachübernahme und der Liberierung durch Verrechnung bestehen gewichtige qualitative Unterschiede (vgl. dazu Ziffer II. 1. a), welche zum Ergebnis führen, dass eine zur Verrechnung gebrachte Forderung nicht im erwähnten Sinn „werthaltig“ sein muss.

#### bb) Nachrangigkeit der Verrechnungsforderung

Umstritten ist sodann, ob eine mit Rangrücktritt belegte Forderung verrechnet werden darf. Die h.L. bejaht dies zu Recht, da auch durch die Verrechnung mit einer nachrangigen Forderung der Substanzwert der Gesellschaft auf dem Wege der Verminderung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft erhöht wird.<sup>65</sup> Ein Rangrücktritt allein beinhaltet keinen Forderungsverzicht und bleibt ohne Einfluss auf das Gesellschaftsvermögen; erst das Erlöschen der Forderung durch Verzicht oder Verrechnung bewirkt eine Substanzverbesserung.<sup>66</sup>

---

keit der Forderung verstanden. An dieser Auffassung hat sich grundsätzlich nichts geändert; s.a. DRUEY (Fn. 18), 270.

<sup>60</sup> Art. 635 Abs.1 OR; FORSTMOSER/VOGT (Fn. 16), 541: der Unterschied im Erfordernis der Werthaltigkeit ist vom Gesetzgeber gewollt und nicht Schicksal eines Versehens.

<sup>61</sup> Für eine detaillierte Pro und Contra Liste siehe BÖCKLI (Fn. 34), § 2 Fn. 315, sowie LUKAS GLANZMANN, Verrechnungsliberierung, Absage an die Werthaltigkeitstheorie, GesKR Sondernummer 2008, 15, Fn. 1 und 2.

<sup>62</sup> Art. 624 OR; BÖCKLI (Fn. 34), § 2 N 128 ff.; a.M. DRUEY (Fn. 18), 284 f.

<sup>63</sup> BÖCKLI (Fn. 34), § 2 N 141; RUDOLF SCHAUB, Riskante Verrechnungsliberierung, Fallstricke bei der Sanierung von Aktiengesellschaften, NZZ 21.3.2007, der auf die besondere Gefahr bei börsenkotierten Gesellschaften hinweist.

<sup>64</sup> So auch DRUEY (Fn. 18), 285.

<sup>65</sup> ZINDEL/ISLER (Fn. 20), Art. 652c N 4a; GLANZMANN (Fn. 31), 225; a.M. BÖCKLI (Fn. 34), § 2 N 126.

<sup>66</sup> So BGer 4A\_277/2010 vom 2. September 2010 E. 2.3.

cc) Beschlussquorum

Bezüglich erforderliches Quorum des Generalversammlungsbeschlusses bei einer ordentlichen Kapitalerhöhung ist nach geltendem Recht davon auszugehen, dass bei einer Liberierung durch Verrechnung im Unterschied zu einer Liberierung durch Sacheinlage oder Sachübernahme das qualifizierte Quorum von Art. 704 OR e contrario nicht gilt.<sup>67</sup> Dies gilt jedenfalls, wenn ein Aktionär unter Wahrung seines Bezugsrechts durch Verrechnung liberieren darf. Wenn jedoch die Bezugsrechte der Aktionäre eingeschränkt oder entzogen werden müssen, um z.B. Gläubigern die Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital zu ermöglichen, ist das qualifizierte Quorum anwendbar.<sup>68</sup>

dd) Gleichbehandlung

Ebenfalls diskutiert wird der Schutz und die Gleichbehandlung der bisherigen Aktionäre. Zunächst ist in diesem Zusammenhang festzuhalten, dass eine Liberierung durch Verrechnung – anders als bei einer Verrechnung nach Art. 120 ff. OR – entgegen den Willen der AG nicht durchgeführt werden kann.<sup>69</sup> Zumindest soweit die Generalversammlung die Liberierung durch Verrechnung beschliesst,<sup>70</sup> stellt sich nur noch die Frage des Schutzes von an der Generalversammlung überstimmten Minderheitsaktionären. Im Vordergrund steht der Schutz der Minderheitsaktionäre vor Verwässerung. Dies ist primär ein Problem des Bezugsrechtsausschlusses und stellt sich auch bei anderen Liberierungsarten. Zudem ist es häufig, insbesondere in Sanierungsfällen, im Interesse der bisherigen Aktionäre, wenn die Gesellschaft neues Eigenkapital erhält.<sup>71</sup> Diese Risiken sollten nicht generell, z.B. über eine spezielle Rechtsnorm, zu einer Einschränkung der Liberierung durch Verrechnung führen.

ee) Gläubigerschutz

Was den Gläubigerschutz angeht, so muss zwischen den bisherigen und den zukünftigen Gläubigern unterschieden werden. Die bisherigen Gläubiger sind nach einer Liberierung durch Verrechnung seitens anderer Gläubiger sogar

---

<sup>67</sup> Art. 704 Abs. 1 Ziff. 4 und 5 OR. Dies wird von PETER V. KUNZ, *Der Minderheitsschutz im Schweizerischen Aktienrecht*, Bern 2001, 156, Fn. 128, als qualifiziertes Schweigen des Gesetzgebers verstanden.

<sup>68</sup> Art. 704 Abs. 1 Ziff. 6 OR; FORSTMOSER/VOGT (Fn. 16), 553; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 16), § 52 N 127 Fn. 49.

<sup>69</sup> BÖCKLI (Fn. 34), § 1 N 429; ZINDEL/ISLER (Fn. 20), Art. 652c N 5; WIDMER (Fn. 20), 383 f.; GLANZMANN (Fn. 31), 227.

<sup>70</sup> Gemäss Art. 650 Abs. 2 OR e contrario muss die GV die Liberierung durch Verrechnung nicht beschliessen. Gemäss Praxis ist dies jedoch bereits heute der Fall und drängt sich insbesondere im Zusammenhang mit der Einschränkung oder Aufhebung von Bezugsrechten auf; Art. 650 Abs. 2 Ziff. 8 OR.

<sup>71</sup> Vgl. dazu FORSTMOSER/VOGT (Fn. 16), 552 ff.

besser gestellt, da ihre Deckungsquote steigt, weil die Aktiven ja nicht betroffen sind. Ein Vergleich der Stellung der Gläubiger mit jener bei einer anderen Art der Liberierung ist nicht sachgerecht, da die Gläubiger weder einen Anspruch auf eine Kapitalerhöhung noch auf die Art der Liberierung haben. Es ist also die Situation der Gläubiger mit und ohne Kapitalerhöhung zu vergleichen.<sup>72</sup> Bei den zukünftigen Gläubigern ist zu prüfen, ob diese getäuscht werden, indem der Anschein eines neuen Liquiditätszuflusses erweckt wird. Diese Gefahr kann mit genügenden Transparenzvorschriften und der Verifizierung des Bestandes und der Verrechenbarkeit der Schuld beseitigt werden. Dieser Status ist unter geltendem Recht bereits erreicht (vgl. Ziffer II. 2. b), so dass nach der hier vertretenen Ansicht keine Notwendigkeit besteht, den Gläubigerschutz weiter zu verstärken.

### 3. Ein Blick nach Deutschland und in die EU

Das *deutsche Recht* unterscheidet bei der Liberierung lediglich zwischen Bar- und Sacheinlage. Alles was nicht eine Bareinlage ist, wird als Sacheinlage qualifiziert und muss die für die Sacheinlage geltenden Vorschriften erfüllen, insbesondere werthaltig bzw. vollwertig sein. Da die Liberierung durch Verrechnung mit einer Forderung keine Barliberierung ist, gilt sie als (verdeckte) Sacheinlage. Das bedeutet, dass die Forderung nur in der Höhe ihres wirtschaftlichen Wertes, also des Verkehrswertes (und nicht des Nennwertes) in gezeichnetes Kapital umgewandelt werden darf.<sup>73</sup> Dies wird in der Lehre mindestens teilweise stark kritisiert.<sup>74</sup>

Auch die *Kapitalrichtlinie der EU*<sup>75</sup> unterscheidet nur zwischen der Bar- und der Sacheinlage. Immerhin sind unter der EU-Kapitalrichtlinie offenbar auch Forderungen gegen notleidende Gesellschaften zum Nennwert einlagefähig.<sup>76</sup> Ob die Kapitalrichtlinie der EU Mindestanforderungen enthält und die strengeren Regelungen des nationalen deutschen Rechts zulässig sind, oder ob sie abschliessend regelt und eine strengere deutsche Regelung ausschliesst, ist umstritten.<sup>77</sup> Die deutsche Regelung ist jedenfalls strenger als der

---

<sup>72</sup> Vgl. GLANZMANN (Fn. 31), 229.

<sup>73</sup> Vgl. dazu TIM DRYGALA, Die Kapitalerhöhung durch Aufrechnung mit einem Guthaben gegenüber der AG nach deutschem Recht, SZW 2006, 245; vgl. zur "verdeckten Sacheinlage" im deutschen und österreichischen Recht auch MICHAEL TAUFNER, Die verdeckte Sacheinlage, Sachgründung und Umgehungsgeschäfte, Wien 2010.

<sup>74</sup> RASTKO VRBASKI, Zur Liberierung durch Verrechnung bei der sanierenden Kapitalerhöhung nach Schweizerischem und Deutschem Aktienrecht, SZW 2005, 59.

<sup>75</sup> Zweite Richtlinie 77/91 EWG des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Art. 58 Abs. 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. EG Nr. L 026 vom 31.1.1977, 1.

<sup>76</sup> DRYGALA (Fn. 73), 246, Fn. 11 m.w.H.

<sup>77</sup> DRYGALA (Fn. 73), 246, Fn. 11 m.w.H.

europäische Standard. Schon aus diesem Grund darf sie nicht unbesehen ins Schweizer Recht übernommen werden.

Ein Vergleich mit der Regelung in Deutschland oder derjenigen der Europäischen Union ist jedoch insbesondere aufgrund der unterschiedlichen rechtlichen Konzeption nicht zielführend.<sup>78</sup> Im Schweizer Recht wird die eigenständige Stellung der Verrechnungsliberierung aufgrund der bestehenden qualitativen Unterschiede zu der Sacheinlage seit langem anerkannt (vgl. Ziffer II. 1. a). Seit 1992 ist das Institut der Verrechnungsliberierung im Obligationenrecht explizit geregelt. Eine Unterstellung der Verrechnungsliberierung unter die Regeln der Sacheinlage gestützt auf rechtsvergleichende oder systematische Gründe ist daher nicht sachgerecht.

### III. Regelungsvorschlag in der „grossen“ Aktienrechtsrevision

#### 1. Übersicht über die vorgeschlagene Regelung

##### a) Institut der Verrechnungsliberierung

Im Rahmen der laufenden Revision des Aktienrechts, der sog. „grossen“ Aktienrechtsrevision, schlägt der Bundesrat vor, die bisher von der Lehre als „lückenhaft“ kritisierte gesetzliche Regelung der Verrechnungsliberierung auszubauen. Dabei sollen die geltende Praxis kodifiziert, für bestimmte, in der Lehre umstrittene Fragen Klarheit geschaffen und missbräuchliche Verrechnungen ausgeschlossen werden.<sup>79</sup>

Wie bisher kann eine Liberierung durch Verrechnung bei der Gründung,<sup>80</sup> bei der nachträglichen Leistung von Einlagen<sup>81</sup> oder bei einer ordentlichen oder bedingten Kapitalerhöhung auftreten.<sup>82</sup> Nach wie vor unzulässig ist die Verrechnung mit Forderungen für zukünftige Leistungen sowie mit Forderungen, welche in Bestand oder Höhe bestritten sind,<sup>83</sup> und auch mit Forde-

---

<sup>78</sup> Vgl. dazu auch DRUEY (Fn. 18), 276 f.

<sup>79</sup> Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht) vom 21. Dezember 2007, BBl 2008 1589, 1641.

<sup>80</sup> Art. 634b E-OR, BBl 2008 1751, 1754.

<sup>81</sup> Art. 634c E-OR, BBl 2008 1751, 1755.

<sup>82</sup> Art. 650 Abs. 2 Ziff. 6 und Art. 653 Abs. 4 E-OR, BBl 2008 1751, 1756, 1758. Die genehmigte Kapitalerhöhung soll entfallen und durch das Kapitalband ersetzt werden (Art. 653s ff. E-OR), bei welchem eine Liberierung durch Verrechnung ebenfalls möglich ist (Art. 653u Abs. 4 E-OR).

<sup>83</sup> Botschaft 2007 (Fn. 79), 1641, 1642.

rungen Dritter, also nicht des Liberierungspflichtigen.<sup>84</sup> Ohne ausdrücklich erwähnt zu werden, soll die Verrechnung mit einer Forderung, für die ein Rangrücktritt besteht, möglich sein.<sup>85</sup>

Neu unterstellt der Bundesrat die Verrechnungsliberierung in seinem Entwurf allerdings weitgehend den Vorschriften über die Sacheinlage und Sachübernahme bzw. gleicht die Regelung der Verrechnungsliberierung derjenigen der Sacheinlage und Sachübernahme an. So muss die Verrechnungsliberierung mit Entstehungsgrund der zur Verrechnung gebrachten Forderung, Name des Einlegers und den ihm zukommenden Aktien neu in den Statuten erwähnt werden.<sup>86</sup> Es dürfen nur noch Forderungen verrechnet werden, wenn die ihnen zugrunde liegenden Leistungen Gegenstand einer Bareinlage oder einer Sacheinlage sein können.<sup>87</sup> Zudem müssen die Bewertung der Forderung und die dafür ausgegebenen Aktien ins Handelsregister eingetragen werden.<sup>88</sup> Bei einer ordentlichen Kapitalerhöhung wird neu statuiert, dass der Beschluss der Generalversammlung in öffentlicher Urkunde bei Einlagen durch Verrechnung die zur Verrechnung gebrachte Forderung, den Namen des Einlegers und die ihm zukommenden Aktien enthalten muss,<sup>89</sup> und dass für den Generalversammlungsbeschluss ein qualifiziertes Quorum gemäss Art. 704 Abs. 1 OR erforderlich ist.<sup>90</sup> Die bisher umstrittene Frage, ob die zur Verrechnung gebrachte Forderung „werthaltig“ sein muss, versucht der Bundesrat differenziert zu lösen, indem Art. 634b Abs. 2 E-OR statuiert, dass im Falle einer Sanierung die Verrechnung mit einer Forderung auch dann als Deckung gilt, wenn die Forderung nicht mehr voll durch Aktiven gedeckt ist.<sup>91</sup>

Die Verrechnungsliberierung verliert daher nach Ansicht der Autoren im bundesrätlichen Entwurf gegenüber der heutigen Regelung ihre eigenständige Stellung als dritte Art der Eigenkapitalbeschaffung neben der Bareinlage und der Liberierung durch Sacheinlage bzw. Sachübernahme; sie wird vollumfänglich zu einem Tatbestand der qualifizierten Gründung bzw. Kapitalerhöhung erhoben. Dies ist, wie nachstehend zu zeigen sein wird, sachlich in keiner Weise gerechtfertigt.

<sup>84</sup> Dies ergibt sich daraus, dass die Forderung verrechenbar, also insbesondere auch gegenseitig sein muss (Art. 652e Ziff. 2 i.V.m. Art. 120 Abs. 1 OR, welche in diesem Punkt unverändert bleiben).

<sup>85</sup> Botschaft 2007 (Fn. 79), 1641.

<sup>86</sup> Art. 627 Ziff. 6 und Art. 634b Abs. 3 E-OR, BBl 2008 1751, 1752, 1755.

<sup>87</sup> Art. 634b Abs. 1 E-OR, BBl 2008 1751, 1754.

<sup>88</sup> Art. 634b Abs. 4 E-OR, BBl 2008 1751, 1755.

<sup>89</sup> Art. 650 Abs. 2 Ziff. 6 E-OR, BBl 2008 1751, 1756.

<sup>90</sup> Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 E-OR, BBl 2008 1751, 1782.

<sup>91</sup> Art. 634b Abs. 2 E-OR, BBl 2008 1751, 1754.

b) Schutz- und Transparenzvorschriften

Nach der neuen Konzeption gemäss E-OR müssen die Leistungen, welche der zur Verrechnung gebrachten Forderung zugrunde liegen, Gegenstand einer Bar- oder Sacheinlage sein können.<sup>92</sup> Damit will der Bundesrat verhindern, dass die Verrechnung dazu verwendet wird, die gesetzlichen Schranken der Sacheinlage zu umgehen.<sup>93</sup>

Wie bereits im geltenden Recht haben die Gründer bzw. der Verwaltungsrat unverändert in einem Bericht über Bestand und Verrechenbarkeit der Schuld Rechenschaft abzulegen<sup>94</sup> und hat ein zugelassener Revisor den Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsbericht zu prüfen und schriftlich zu bestätigen, dass dieser vollständig und richtig ist.<sup>95</sup> Diese Vorschriften wurden anlässlich der Aktienrechtsrevision von 1991 ins OR aufgenommen zur Sicherstellung, dass die mit der Liberierungsschuld zu verrechnende Forderung wirklich besteht und verrechenbar ist (Erfüllbarkeit, Gegenseitigkeit, Gleichartigkeit). Zweck der Regelung war zu verhindern, dass künstlich geschaffene Forderungen, die eines ernsthaften Rechtsgrundes entbehren, zur Liberierung des Grundkapitals verwendet werden.<sup>96</sup> Die Verletzung dieser Vorschriften kann zudem weiterhin verantwortlichsrechtliche Haftungsansprüche seitens der Gesellschaft, einzelner Aktionäre oder von Gesellschaftsgläubigern gegenüber Gründern, Verwaltungsräten und Revisoren begründen.<sup>97</sup>

Die Beschlussfassung durch die Generalversammlung soll strengeren Formvorschriften unterliegen: neu ist auch für Kapitalerhöhungen mittels Liberierung durch Verrechnung in jedem Fall ein qualifiziertes Quorum von mindestens zwei Drittel der abgegebenen Stimmen und der Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte erforderlich.<sup>98</sup> Die öffentliche Urkunde über den Kapitalerhöhungsbeschluss der Generalversammlung muss Angaben über die zur Verrechnung gebrachte Forderung, den Namen des Einlegers und die ihm zukommenden Aktien enthalten.<sup>99</sup> Es ist allerdings darauf hinzuweisen, dass die öffentliche Urkunde über Generalversammlungsbeschlüsse betreffend Gründung oder Kapitalerhöhung bereits in der heutigen Praxis die Tatsache einer Liberierung durch Verrechnung, Anzahl, Nennwert und Art der neu ausgegebenen und durch Verrechnung liberierten Aktien sowie Hinweise auf den Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsbericht und die Prüfungsbestätigung enthalten.

---

<sup>92</sup> Art. 634b Abs. 1 E-OR.

<sup>93</sup> Botschaft 2007 (Fn. 79), 1641.

<sup>94</sup> Art. 635 Ziff. 2 und Art. 652e Ziff. 3 OR; Botschaft 2007 (Fn. 79), 1642.

<sup>95</sup> Art. 635a und Art. 652f Abs. 1 OR.

<sup>96</sup> Botschaft 1983 (Fn. 17), 858, 866.

<sup>97</sup> Art. 753 ff. OR. So schon BGE 87 II 169, 181.

<sup>98</sup> Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 E-OR.

<sup>99</sup> Art. 650 Abs. 2 Ziff. 6 E-OR.

Der Bundesrat hat die Liberierung durch Verrechnung schliesslich sehr weitgehenden Transparenz- und Publizitätsvorschriften sowohl in den Statuten wie auch im Handelsregister unterstellt: Einlagen durch Verrechnung müssen in die Statuten aufgenommen werden.<sup>100</sup> Die Statuten müssen den Entstehungsgrund der zur Verrechnung gebrachten Forderung, den Namen des Einlegers und die ihm zukommenden Aktien angeben.<sup>101</sup> Die Bewertung der Forderung und die dafür ausgegebenen Aktien müssen ins Handelsregister eingetragen werden.<sup>102</sup>

## 2. Kritische Betrachtung

Die vom Bundesrat vorgeschlagene Ergänzung der Regelung der Liberierung durch Verrechnung ist in manchen Punkten sinnvoll. Insbesondere die systematischere gesetzliche Regelung mit einem eigenen Art. 634b und die Änderungen in Art. 650 Abs. 2 Ziffer 6 und Art. 704 Abs. 1 Ziffer 3 E-OR sind zu begrüssen.

In drei zentralen Punkten überschiesst der bundesrätliche Entwurf jedoch, schränkt das Institut der Verrechnungsliberierung, welches sich in der Praxis bewährt hat und von zentraler Bedeutung ist, stark ein, ohne dass dies aus Sicht des Rechtsverkehrs oder der Betroffenen erforderlich wäre und schafft widersprüchliche Regelungen bei einer Verrechnungsliberierung im Falle einer ordentlichen Kapitalerhöhung einerseits und einer bedingten Kapitalerhöhung andererseits.

- a) Nicht nur bei Forderungen, welchen eine bar- oder sacheinlagefähige Leistung zugrunde liegt

Die Einschränkung auf Forderungen, welchen eine Leistung zugrunde liegt, die Gegenstand einer Bareinlage oder einer Sacheinlage sein können,<sup>103</sup> ist nicht sachgerecht. Sie schränkt die Finanzierungsmöglichkeiten einer Gesellschaft über Gebühr ein. Diese Regelung würde dazu führen, dass z.B. Lohnforderungen, Mietzinsforderungen oder Forderungen für gegenüber der Gesellschaft erbrachte Dienstleistungen nicht verrechnet werden dürften, weil die diesen Forderungen zugrunde liegenden Leistungen (Arbeit, Gebrauchsüberlassung, Erbringung einer Dienstleistung) nicht sacheinlagefähig sind.<sup>104</sup>

---

<sup>100</sup> Art. 627 Ziff. 6 E-OR.

<sup>101</sup> Art. 634b Abs. 3 E-OR.

<sup>102</sup> Art. 634b Abs. 4 E-OR.

<sup>103</sup> Art. 634b Abs. 1 E-OR; kritisch insbesondere bezüglich des Kriteriums der Verwertbarkeit TOBIAS MEYER, Kapitalschutz als Selbstzweck?, GesKR 2008, 220, 226.

<sup>104</sup> Vgl. auch LUKAS GLANZMANN, Die grosse Aktienrechtsrevision, Kritische Anmerkungen zum Entwurf des Bundesrates, in: ST 2008, 665, 666; PETER R. ISLER/GAUDENZ G. ZINDEL, Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen in der Aktienrechtsrevision, in: Rolf Watter

Ein Vermögenswert ist gemäss Präzisierung im Entwurf nur dann sacheinlagefähig, wenn er aktivierbar, übertragbar, für die Gesellschaft frei verfügbar und verwertbar ist.<sup>105</sup>

Für diese Einschränkung besteht kein Grund: wenn nämlich – was von Gesellschaftsorganen geprüft und bestätigt werden muss – die zur Verrechnung gebrachte Forderung in Bestand und Höhe unbestritten und verrechenbar (Erfüllbarkeit, Gegenseitigkeit, Gleichartigkeit) ist, muss dieser Teil des Fremdkapitals ohne weitere materielle Voraussetzungen in Eigenkapital umgewandelt werden können. Eine einleuchtende Begründung für weitere Einschränkungen ist nicht ersichtlich. Insbesondere besteht kein sachlicher Grund für eine Differenzierung nach der Art der einer Forderung zugrunde liegenden Leistung.<sup>106</sup> Eine Umgehung der Sacheinlagevorschriften aus diesem Grund ist nicht zu befürchten. Die bestehenden Vorschriften zur Verifizierung der zur Verrechnung gebrachten Forderung (Gründungs- und Kapitalerhöhungsbericht sowie Prüfungsbericht) in Kombination mit den verantwortlichkeitsrechtlichen Haftungstatbeständen und möglichen strafrechtlichen Sanktionen reichen aus um allfälligen Missbrauch zu verhindern bzw. zu sanktionieren. Die Praxis der vergangenen Jahre indiziert keinen anderen Schluss. Einschränkungen in der vom Bundesrat vorgeschlagenen Art wären hingegen schädlich: Die Möglichkeit einer Liberierung durch Verrechnung würde stark eingeschränkt. Diese Einschränkung würde dazu führen, dass die Gesellschaft weniger leicht Fremdkapital in Eigenkapital umwandeln könnte, was insbesondere Sanierungen unnötig erschweren oder verhindern würde, wo es darum geht, möglichst viele Gläubiger zu gewinnen, die bereit sind, ihre Forderungen in Aktien umzuwandeln und so zu einer erfolgreichen Sanierung beizutragen. Dies würde faktisch diejenigen Gläubiger begünstigen, denen eine Umwandlung ihrer Forderungen in Eigenkapital verboten wäre, was dem gerade bei Sanierungen wichtigen Gleichbehandlungsgebot widerspricht. Diese Einschränkung verträgt sich damit schlecht mit dem bundesrätlichen Ziel, Sanierungen zu erleichtern.<sup>107</sup>

b) Keine „Werthaltigkeit“ und „Bewertung“ der Forderung

(aa) Art. 634b Abs. 2 E-OR statuiert, dass im Falle einer Sanierung die Verrechnung mit einer Forderung auch dann als Deckung gilt, wenn die Forderung nicht mehr voll durch Aktiven gedeckt ist. Der Bundesrat bezweckt damit die Lösung der im Schrifttum umstrittenen Frage, ob bei der Liberierung durch Verrechnung eine zur Verrechnung gebrachte Forderung werthaltig

---

(Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich 2010, 81, 97; MEYER (Fn. 103), 227.

<sup>105</sup> Art. 634 Abs. 1 Ziff. 1 bis 4 E-OR.

<sup>106</sup> Vgl. dazu und insb. zum Erfordernis der Verwertbarkeit auch MEYER (Fn. 103), 227 m.w.H.

<sup>107</sup> Art. 634b Abs. 2 OR; Botschaft 2007 (Fn. 79), 1641 f.

sein muss.<sup>108</sup> Der Bundesrat ist dabei der wohl herrschenden Meinung gefolgt, welche die Werthaltigkeit der Forderung nicht als Voraussetzung der Verrechnungsliberierung ansieht.<sup>109</sup>

Die neue Regelung, insbesondere die Einschränkung auf Sanierungsfälle, ist jedoch missverständlich.<sup>110</sup> Zunächst ist unklar, was als „Sanierungsfall“ qualifizieren würde. Sodann könnte daraus abgeleitet werden, dass in „anderen Fällen“ die Werthaltigkeit gegeben und in den Berichten der Gründer bzw. des Verwaltungsrates und der Revisoren angesprochen und nachgewiesen sein muss. Darauf deutet auch Art. 634b Abs. 4 E-OR („Bewertung“). Dies muss einerseits aus den nachfolgend erwähnten Gründen abgelehnt werden. Andererseits macht diese Regelung auch deshalb keinen Sinn, weil sich die Problematik der Werthaltigkeit in diesen „anderen Fällen“ gar nicht stellt.

(bb) Bei der Liberierung durch Verrechnung ist ganz generell vom Erfordernis der „Werthaltigkeit“ abzusehen.<sup>111</sup> Zwar trifft es zu, dass eine Forderung gegen die Gesellschaft unter Umständen durch die Aktiven der Gesellschaft nicht mehr oder nicht mehr ganz gedeckt, und in diesem Sinne möglicherweise nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich werthaltig ist. Das spielt aber für die Frage der Zulässigkeit einer Liberierung durch Verrechnung keine Rolle. Die Verrechnung geht vom Nominalwertprinzip aus, sie stellt also nicht auf die jeweilige Einbringlichkeit der einander gegenüberstehenden Forderungen ab. Die Forderung eines Gläubigers besteht zu ihrem Nominalwert, unabhängig von ihrem eventuell abweichenden wirtschaftlichen Wert.<sup>112</sup> Dies gilt nicht nur für eine Verrechnung nach Art. 120 ff. OR, sondern auch für das gesellschaftsrechtliche Institut der Liberierung durch Verrechnung.<sup>113</sup> Besteht die zu verrechnende Forderung gegen die Gesellschaft, kann sich diese auch nach der expliziten Meinung des Bundesgerichts nicht darauf berufen, die Forderung sei nicht vollwertig, da die Gesellschaft eine unsichere Schuldnerin sei, und dies zum Anlass nehmen, nicht den vollen Forderungsbetrag zu zahlen oder zu verrechnen.<sup>114</sup> Aus Sicht der weitergeführten Gesellschaft ist jede Forderung gegen sie voll werthaltig.<sup>115</sup> Bei der Liberierung durch Verrechnung wird die Gesellschaft im Umfang des Nominalwerts der Forderung von Passiven befreit und genießt einen entsprechen-

<sup>108</sup> Vgl. Botschaft 2007 (Fn. 79), 1641 f. Vgl. dazu Ziff. II. 2. c vorn.

<sup>109</sup> ISLER/ZINDEL (Fn. 104), 81, 98; umfassend und differenzierend: FORSTMOSER/VOGT (Fn. 16), 566; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (Fn. 6), § 8 N 18; DRUEY (Fn. 18), 275 f. mit einer Übersicht über die Literatur.

<sup>110</sup> Vgl. auch GLANZMANN (Fn. 104), 667; MEYER (Fn. 103), 227.

<sup>111</sup> So auch URS BERTSCHINGER, Finanzinstrumente in der Aktienrechtsrevision – Derivate, Securities Lending und Repurchase Agreements, SZW 2008, 208, 212; MEYER (Fn. 103), 227; GLANZMANN (Fn. 61), 16.

<sup>112</sup> VRBASKI (Fn. 74), 63.

<sup>113</sup> DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (Fn. 6), § 9 N 35 f.

<sup>114</sup> BGE 87 II 169, 178.

<sup>115</sup> DRUEY (Fn. 18), 280.

den Substanzzuwachs.<sup>116</sup> Insofern besteht ein wesentlicher qualitativer Unterschied zu einer nicht werthaltigen Sacheinlage, welche in die Gesellschaft als Aktivum eingebracht wird, der Gesellschaft verbleibt und dieser im Umfang der fehlenden Werthaltigkeit Substanz entzieht.<sup>117</sup> Bei der Liberierung durch Verrechnung fehlt das Objekt, dem der Wert anhaften soll.<sup>118</sup> Es handelt sich gerade nicht um die „Einlage einer Forderung“ und es ist daher nicht sachgerecht, die Liberierung durch Verrechnung dem Regime für Sacheinlagen zu unterstellen.<sup>119</sup> Eine teleologische Auslegung führt zum selben Ergebnis: Ziel einer Verrechnungsliberierung ist *immer* eine Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital und damit eine Stärkung der Eigenkapitalbasis. Dies ist sowohl für die Gesellschaft wie auch die Aktionäre und Gläubiger vorteilhaft. Ein Blick auf die Funktion des Eigenkapitals bestätigt dies: Das Eigenkapital einer Gesellschaft dient dem Schutz des Rechtsverkehrs, insbesondere der Gläubiger (mit Ausnahme der nachrangigen Gläubiger). Dritten soll ein minimales Haftungssubstrat zur Verfügung stehen.<sup>120</sup> Zudem dient es der Gesellschaft als Grundstock für ihre geschäftliche Tätigkeit und als finanzieller Puffer in schwierigen Zeiten und bei unvorhergesehenen Verlusten.<sup>121</sup> Jede Massnahme, welche die Eigenkapitalbasis der Gesellschaft stärkt und damit die Stellung der Gläubiger verbessert, ist positiv. Dies gilt unabhängig davon, ob eine Gesellschaft in finanziellen Schwierigkeiten ist oder nicht. Eine differenzierte rechtliche Behandlung der Verrechnungsliberierung nach dem finanziellen Zustand der Gesellschaft ist nicht sachgerecht.<sup>122</sup>

(cc) Wie bereits erwähnt (Ziffer I.) kommt die Verrechnungsliberierung nicht nur bei der ordentlichen Kapitalerhöhung sondern auch bei der bedingten Kapitalerhöhung vor, wenn Wandelanleihen (convertible bonds) ausgegeben werden, die Wandelrechte ausgeübt und die Einlagepflicht des Anleiensgläubigers durch Verrechnung der Liberierungsforderung der Gesellschaft mit der Rückzahlungsforderung des Anleiensgläubigers erfüllt wird.<sup>123</sup> Bei der bedingten Kapitalerhöhung erhöht sich das Aktienkapital schon mit der Ausübung der Wandelrechte und der Erfüllung der Einlagepflichten durch Verrechnung ohne Weiteres, d.h. automatisch.<sup>124</sup> Die Eintragung im Handelsregister ist deklaratorisch.<sup>125</sup> Die für die Verrechnungslibe-

<sup>116</sup> DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (Fn. 6), § 8 N 18; DRUEY (Fn. 18), 279; vgl. auch Ziff. I. vorn.

<sup>117</sup> Vgl. Ziff. II. 1. a hievor und BGE 87 II 169, 177.

<sup>118</sup> DRUEY (Fn. 18), 277.

<sup>119</sup> DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (Fn. 6), § 9 N 36.

<sup>120</sup> Vgl. CARL BAUDENBACHER, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar: Obligationenrecht II, 3. Aufl., Basel 2008, Art. 621 N 2 ff.

<sup>121</sup> BÖCKLI (Fn. 34), § 1 N 157.

<sup>122</sup> So auch DRUEY (Fn. 18), 282.

<sup>123</sup> Art. 653 Abs. 3 OR; Art. 653 Abs. 4 E-OR.

<sup>124</sup> Art. 653 Abs. 2 OR.

<sup>125</sup> PETER R. ISLER/GAUDENZ G. ZINDEL, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar: Obligationenrecht II, 3. Aufl., Basel 2008, Art. 653 N 3.

rierung geltenden Schutzvorschriften bei der Gründung oder ordentlichen Kapitalerhöhung gelangen nicht zur Anwendung. Die Kapitalerhöhung kommt ohne Überprüfung durch den Verwaltungsrat, die Revisionsstelle und das Handelsregister im Zeitpunkt der Ausübung der Wandelrechte und Leistung der Einlage zustande.<sup>126</sup> Aus diesem Grund ist beim bedingten Kapital nur die Liberierung in bar oder durch Verrechnung zulässig, nicht jedoch durch Sacheinlage, Sachübernahme oder aus Mitteln der Gesellschaft.<sup>127</sup> Diese Unterscheidung zwischen Barliberierung und Liberierung durch Verrechnung einerseits und Sacheinlage bzw. Sachübernahme andererseits basiert wiederum auf dem bereits erwähnten qualitativen Unterschied zwischen der Liberierung durch Sacheinlage bzw. Sachübernahme und der Liberierung durch Verrechnung. Bei der bedingten Kapitalerhöhung bleibt dieser Unterschied im bundesrätlichen Entwurf zu Recht weiterhin bestehen. Die neu erheblich unterschiedliche Behandlung der Liberierung durch Verrechnung bei der bedingten Kapitalerhöhung einerseits und anderen Anwendungsbereichen der Verrechnungsliberierung andererseits entbehrt aber einer sachlichen Grundlage. Die Verifizierung des Bestandes und der Verrechenbarkeit der zur Verrechnung gebrachten Forderung erfolgt bei der bedingten Kapitalerhöhung implizit und in allgemeiner Weise, bei den anderen Anwendungsfällen der Verrechnungsliberierung erfolgt sie im Einzelfall durch die Gründer bzw. den Verwaltungsrat, einen zugelassenen Revisor, den Notar und das Handelsregister. Die Verifizierung des Bestandes und der Verrechenbarkeit der Forderung erfolgt sowohl bei der ordentlichen wie auch bei der bedingten Kapitalerhöhung, wenn auch in etwas unterschiedlicher Weise. Abgesehen von diesem Unterschied besteht kein sachlicher Grund, die Verrechnungsliberierung bei einer bedingten Kapitalerhöhung weitaus liberaler zu regeln als bei den anderen Anwendungsfällen. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass Wandelanleihen von Gesellschaften mit und ohne finanzielle Schwierigkeiten ausgegeben werden. Auch diesbezüglich wird – zu Recht – kein Unterschied gemacht.<sup>128</sup>

(*dd*) Der Schutz vor einem Kapitalverlust oder einer Überschuldung einer Gesellschaft muss nicht über eine Erschwerung des Instituts der Verrechnungsliberierung erfolgen. Dafür gibt es andere Schutzmechanismen, insbesondere Art. 725/725a OR, welche den Schutz der Allgemeinheit, der Gläubiger, der Aktionäre und der Gesellschaft bezwecken<sup>129</sup> sowie die aktienrechtli-

<sup>126</sup> Art. 653 Abs. 2 OR; Art. 653 Abs. 4 E-OR.

<sup>127</sup> ISLER/ZINDEL (Fn. 125), Art. 653 N 19 ff.; BÖCKLI (Fn. 34), § 2 N 179, 205.

<sup>128</sup> BERTSCHINGER weist allerdings darauf hin, dass das entgegen der klaren Rechtsauffassung in der Lehre diskutierte und vom Bundesgericht in einem obiter dictum aufgenommene Erfordernis der Werthaltigkeit auch bei Wandelrechten Unsicherheiten verursachen könnte. BERTSCHINGER (Fn. 111), 211 f.; BGer 2A.169/2002 vom 11. Juli 2002, E. 6, in einem bankenaufsichtsrechtlichen Kontext.

<sup>129</sup> HANSPETER WÜSTINER, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar: Obligationenrecht II, 3. Aufl., Basel 2008, Art. 725 N 1 ff., Art. 725a N 4.

che Verantwortlichkeit (Art. 753 ff. OR), aber auch die Verrechnungsverbote und Anfechtungsmöglichkeiten des SchKG<sup>130</sup> und das Strafrecht.<sup>131</sup> Die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital ist vielmehr gerade eine häufige Sanierungsmassnahme, welche geeignet ist, eine Benachrichtigung des Richters gemäss Art. 725 Abs. 2 OR vermeiden zu können.<sup>132</sup> Die sachlich nicht gerechtfertigte Einschränkung der Verrechnungsliberierung könnte sich diesbezüglich im Gegenteil sogar als unbeabsichtigtes Eigentor erweisen, indem Sanierungen durch Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital dadurch über Gebühr erschwert oder gar verhindert würden.<sup>133</sup>

(ee) Auch unter dem Aspekt der Gleichbehandlung der Gläubiger lässt sich die im bundesrätlichen Entwurf gemachte Differenzierung nach der Leistung, welche der zur Verrechnung gebrachten Forderung zugrunde liegt, oder nach dem finanziellen Statuts der Gesellschaft nicht rechtfertigen: jeder Gläubiger, der eine bestehende und verrechenbare Forderung hat, soll die Möglichkeit haben, sich an einer Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital, bzw. aus Sicht des Gläubigers in Risikokapital, zu beteiligen und mitzuhelfen, das Überleben der Gesellschaft zu sichern.

(ff) Aus den genannten Gründen ist von den erwähnten neuen Einschränkungen der Verrechnungsliberierung, insbesondere der Voraussetzung der Werthaltigkeit und der Sacheinlagefähigkeit, abzusehen. Damit wird auch die in Art. 634b Abs. 4 E-OR geforderte Eintragung der „Bewertung“ der Forderung ins Handelsregister hinfällig. Auch der Begriff der Bewertung ist der Regelung über die Sacheinlage bzw. Sachübernahme entnommen. Im Falle der Verrechnungsliberierung genügt in Anwendung des Nominalwertprinzips wie bereits heute die Verifizierung von Bestand und Höhe der Forderung gemäss Art. 635 und Art. 652e Ziff. 2 sowie Art. 635a und Art. 652f OR.

### c) Überschliessende Statuten- und Handelsregisterpublizität

Der bundesrätliche Vorschlag überschiesst schliesslich auch mit Blick auf die Statuten- und Handelsregisterpublizität. Mit der neuen Pflicht zur Erwähnung in den Statuten kehrt sich der Gesetzgeber von seinem bisher aufgrund des erforderlichen Rechenschaftsberichts und der Prüfungsbestätigung bewusst und ausdrücklich ausgesprochenen Verzicht auf eine Statutenpublizität ab.<sup>134</sup> Der Bundesrat will mit dieser Änderung die „sachlich verfehlte Inkongruenz“ mit der Regelung der Liberierung durch Sacheinlage beheben und die Trans-

---

<sup>130</sup> Art. 213 f., 285 ff. SchKG. So schon BGE 87 II 169, 179 f.

<sup>131</sup> Im Vordergrund stehen Art. 153 und Art. 253 StGB. Vgl. BGer 6S.213/1998 vom 19. Juni 2000.

<sup>132</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 16), § 50 N 204.

<sup>133</sup> So auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (Fn. 6), § 8 N 18.

<sup>134</sup> Botschaft 1983 (Fn. 17), 858.

parenz zugunsten der Gläubiger und Investoren verbessern.<sup>135</sup> Allerdings scheint der Gesetzgeber zu übersehen, dass seit dem 1. Januar 2008 eine Verrechnung unter Angabe des Betrages der zur Verrechnung gebrachten Forderung sowie der dafür ausgegebenen Aktien ins Handelsregister eingetragen werden muss.<sup>136</sup> Immerhin anerkennt er, dass Dritte schon bisher beim Handelsregister in den Gründer- respektive Kapitalerhöhungsbericht Einsicht nehmen und dadurch Kenntnis von einer Verrechnungsliberierung erhalten können, hält aber dafür, dass die Aufnahme in die Statuten und ins Handelsregister keine wesentliche Mehrbelastung für die Gesellschaft bedeute, da sie die entsprechenden Belege ohnehin einzureichen habe.<sup>137</sup>

Anliegen des Gläubiger- und Investorenschutzes sowie der Transparenz sind grundsätzlich legitim. Dennoch sollten sie nicht unbesehen postuliert und nur mit guten Gründen über andere Rechtsgrundsätze oder Interessen gestellt werden.

Grundsätzlich hat ein Aktionär, und damit Investor, ein Recht auf Anonymität, wenn er in eine Aktiengesellschaft (frz. *société anonyme*) investiert. Die Erwähnung der Tatsache einer Liberierung durch Verrechnung, die Angabe des Betrages der zur Verrechnung gebrachten Forderung sowie die dafür ausgegebenen Aktien im Handelsregister, wie es geltendem Recht entspricht, ist sinnvoll. Dadurch können Gläubiger, Investoren und Dritte rasch und kostengünstig von einer Verrechnungsliberierung Kenntnis erlangen, bei Bedarf weiterführende Abklärungen vornehmen und im Zweifelsfall von einer Investition oder einer Geschäftsbeziehung Abstand nehmen. Eine zusätzliche Erwähnung in den Statuten ist jedoch aus Sicht der Autoren nicht erforderlich. Eine namentliche Erwähnung des Gläubigers der zur Verrechnung gebrachten Forderung in den Statuten und im Handelsregister führt auf jeden Fall zu weit. Dafür gibt es kein genügend schutzwürdiges Interesse, welches einen Eingriff in den Grundsatz der Anonymität der Aktiengesellschaft rechtfertigen würde. Ein solches macht der Bundesrat auch gar nicht geltend. Er begründet die neue Regelung lediglich mit einer wünschbaren Angleichung an die Regelung der Sacheinlage bzw. -übernahme und ganz generell mit der Verbesserung der Transparenz zugunsten der Gläubiger und Investoren.<sup>138</sup> Wie bereits erwähnt (vgl. Ziffer II. 1. a), bestehen jedoch qualitative Unterschiede zwischen der Verrechnungsliberierung und der Sacheinlage bzw. Sachübernahme, welche eine unterschiedliche Regelung erfordern bzw. rechtfertigen. An der diesbezüglichen Einschätzung des Bundesrates aus dem Jahr 1983 hat sich nichts geändert. Bei der Verrechnungsliberierung bei einer bedingten Kapitalerhöhung bestehen auch keine weitergehenden Publizitätsvorschriften, kein Erfordernis einer Statutenbestimmung mit Angabe der Namen

---

<sup>135</sup> Botschaft 2007 (Fn. 79), 1642.

<sup>136</sup> Art. 45 Abs. 2 lit. c, Art. 48 Abs. 2 und Art. 54 HRRegV.

<sup>137</sup> Botschaft 2007 (Fn. 79), 1642.

<sup>138</sup> Botschaft 2007 (Fn. 79), 1642.

der wandelnden Obligationäre. Auch diesbezüglich besteht kein Grund, die Verrechnungsliberierung bei der Gründung, der ordentlichen Kapitalerhöhung oder der nachträglichen Liberierung unterschiedlich zu behandeln als bei der bedingten Kapitalerhöhung.

d) Ergebnis

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der bundesrätliche Entwurf zu begrüßen ist, in drei zentralen Punkten aber überschießt. Die Einschränkung der Liberierung durch Verrechnung auf Forderungen, welchen eine bar- oder sacheinlagefähige Leistung zugrunde liegt, ist sachlich nicht gerechtfertigt. Ebenso wenig ist die Einschränkung sachgerecht, wonach die Verrechnung mit einer Forderung nur in Sanierungsfällen auch dann als Deckung gilt, wenn die Forderung nicht mehr voll durch Aktiven gedeckt ist, im Übrigen aber zu bewerten ist. Diese Neuerungen könnten in der Praxis zu Schwierigkeiten führen und insbesondere Sanierungen erheblich erschweren oder verhindern. Mit den Schutzvorschriften muss nur, aber immerhin, sichergestellt werden, dass eine Umgehung von gesetzlichen Vorschriften verhindert oder streng geahndet wird. Darüber hinausgehende Schutzvorschriften sind nicht nötig und kontraproduktiv. Der dritte Kritikpunkt betrifft die überschüssenden Transparenzvorschriften, insbesondere die Aufnahme der Verrechnungsliberierung mit namentlicher Nennung des Forderungsgläubigers in die Statuten. Für den Schutz der Gläubiger und von Dritten genügt eine Handelsregisterpublizität über die Tatsache der Verrechnung, die Höhe der Forderung und die Anzahl der damit ausgegebenen Aktien, wie dies bereits im geltenden Recht verlangt wird und wie dies bei der Ausgabe von Aktien bei Wandelobligationen weiterhin gelten soll.

Anzustreben ist eine einfache und klare gesetzliche Regelung, welche die Verrechnungsliberierung als eigenständiges Institut, als dritte Art der Eigenkapitalbeschaffung neben der Bareinlage und der Liberierung durch Sacheinlage oder Sachübernahme anerkennt, adäquate Schutz- und Transparenzvorschriften enthält und sich systematisch ins Obligationenrecht einfügt.

## **IV. Das Rezept**

### **1. Eigener Regelungsvorschlag**

Vor diesem Hintergrund schlagen die Autoren vor, das Institut der Verrechnungsliberierung im neuen OR („nOR“) in den nachfolgend zitierten Bestimmungen wie folgt zu regeln:

Art. 627 Ziffer 6 nOR:

*„Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über: [...] 6. Sacheinlagen und Sachübernahmen; [...]“*

Art. 634b nOR [Leistung der Einlage durch Verrechnung]:

*„<sup>1</sup> Die Einlagen können auch durch Verrechnung geleistet werden. Die zur Verrechnung gebrachte Forderung gegen die Gesellschaft muss bestehen, unbestritten, verrechenbar und nicht verjährt sein. Sie kann nachrangig sein.*

*<sup>2</sup> Die Verrechnung mit einer Forderung gilt auch dann als Deckung, wenn die Forderung nicht mehr voll durch Aktiven der Gesellschaft gedeckt ist.*

*<sup>3</sup> Die Verrechnung muss unter Angabe des Betrages der zur Verrechnung gebrachten Forderung sowie der dafür ausgegebenen Aktien im Handelsregister eingetragen werden.“*

Art. 650 Abs. 2 Ziffer 6 nOR

*„<sup>2</sup> Der Beschluss der Generalversammlung muss öffentlich beurkundet werden und folgende Angaben enthalten: [...] 6. bei Einlagen durch Verrechnung: die zur Verrechnung gebrachte Forderung, den Namen des Einlegers bzw. die Kategorien von Einlegern<sup>139</sup> und die ihm bzw. ihnen zukommenden Aktien: [...]“*

Art. 704 Abs. 1 und 2 nOR

*„<sup>1</sup> Ein Beschluss der Generalversammlung, der mindestens zwei Drittel der abgegebenen Stimmen und die Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte auf sich vereinigt, ist erforderlich für: [...] 3. die Kapitalerhöhung aus Eigenkapital, gegen Sacheinlagen, mittels Einlage durch Verrechnung oder zwecks Sachübernahme und die Gewährung von besonderen Vorteilen; [...]“*

Art. 753 nOR:

*„Gründer, Mitglieder des Verwaltungsrates und alle Personen, die bei der Gründung oder Kapitalerhöhung<sup>140</sup> mitwirken, werden sowohl der Gesellschaft als den einzelnen Aktionären und Gesellschaftsgläubigern für den Schaden verantwortlich, wenn sie 1. absichtlich oder fahrlässig Sachein-*

---

<sup>139</sup> Wenn nur ein Gläubiger durch Verrechnung liberiert, ist die Angabe seines Namens sicher richtig. Wenn aber in einer grösseren Sanierung eine Vielzahl von Gläubigern zu nennen wäre, muss es genügen, diese nach Kategorien zu bezeichnen, z.B. Darlehensgeber, Lieferanten und leitende Angestellte der Gesellschaft.

<sup>140</sup> Diese Ergänzung ist zu empfehlen, da entgegen dem Wortlaut der Marginalie die Kapitalerhöhung unter Ziff. 1 bereits nach geltendem Recht in dieser Bestimmung implizit enthalten ist.

*lagen, Sachübernahmen, Leistung der Einlagen durch Verrechnung<sup>141</sup> oder die Gewährung besonderer Vorteile zugunsten von Aktionären oder anderen Personen in den Statuten, einem Gründungsbericht oder einem Kapitalerhöhungsbericht unrichtig oder irreführend angeben, verschweigen oder verschleiern, oder bei der Genehmigung einer solchen Massnahme in anderer Weise dem Gesetz zuwiderhandeln; [...]*“

## 2. Die wesentlichen Elemente der neuen Regelung

### a) Institut der Verrechnungsliberierung

Bei diesem Vorschlag bleibt die Verrechnungsliberierung als eigenständiges Institut, als eigenständige dritte Art der Eigenkapitalbeschaffung erhalten.

Art. 634b Abs. 1 nOR enthält neben der Bestätigung der grundsätzlichen Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung auch deren Voraussetzungen, nämlich den Bestand und die Verrechenbarkeit der Forderung. Der „Bestand“ beinhaltet, dass die Forderung unbestritten ist, die Höhe feststeht und künftige Forderungen nicht verrechnet werden dürfen. Zur Verdeutlichung wird ausdrücklich erwähnt, dass die Forderung (im Unterschied zu Art. 120 Abs. 2 OR) unbestritten und (im Unterschied zu Art. 120 Abs. 3 OR) nicht verjährt sein muss. Die „Verrechenbarkeit“ beinhaltet die allgemeinen Voraussetzungen der Verrechnung gemäss Art. 120 Abs. 1 OR (Erfüllbarkeit, Gegenseitigkeit, Gleichartigkeit). Damit ist auch klar, dass eine Verrechnung mit Forderungen Dritter, also einem Forderungsgläubiger, der mit dem Liberierungspflichtigen nicht identisch ist, nicht möglich ist. Ausdrücklich erwähnt wird, dass mit Rangrücktritt belegte Forderungen verrechnet werden dürfen. Es besteht kein Grund, solche Gläubiger von einer Umwandlung in Eigenkapital auszuschliessen und sie dadurch allenfalls gegenüber den Aktionären als Risikokapitalgeber und den nicht nachrangigen Gläubigern zu privilegieren, indem für sie nach Beseitigung der kapitalmässigen Unterdeckung der Gesellschaft der Rangrücktritt dahinfällt. Die Einschränkung auf Forderungen, welchen ein bar- oder sacheinlagefähiger Gegenstand zugrunde liegt, wird gestrichen.

Art. 634b Abs. 2 nOR stellt klar, dass die Forderung nicht werthaltig im Sinne einer vollständigen Deckung durch Aktiven der Gesellschaft sein muss. Die Einschränkung auf Sanierungsfälle entfällt. Abs. 2 könnte auch ganz gestrichen werden. Eine Klarstellung bezüglich des umstrittenen Kriteriums der „Werthaltigkeit“ ist jedoch wünschenswert. Alternativ könnte auch statuiert werden, dass *„die Forderung zu ihrem Nominalwert verrechnet wird“*.

---

<sup>141</sup> Diese Ergänzung ist zu empfehlen, um die Gleichstellung der Verantwortung der Gründer, Verwaltungsräte und Revisoren bei der Verrechnungsliberierung und der Sacheinlage und -übernahme zu erreichen.

b) Schutz- und Transparenzvorschriften

Der Nachweis über den Bestand und die Verrechenbarkeit ist wie unter geltendem Recht mit einem Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsbericht und einer Prüfung durch einen zugelassenen Revisor zu erbringen. Art. 635, 635a, 652e und 652f OR bleiben unverändert.

Die Einhaltung dieser Vorschriften wird wie bisher durch die aktienrechtliche Verantwortlichkeit (Art. 752 ff. OR) und das Strafrecht unterstützt. Durch die vorgeschlagene Ergänzung in Art. 753 nOR wird klargestellt, dass die Gründungshaftung auch bei relevanten Vorfällen im Zusammenhang mit einer Verrechnungsliberierung anwendbar ist. Dies gilt insbesondere auch, wenn in einem Einzelfall versucht werden sollte, die Bestimmungen über die Sacheinlagen oder Sachübernahmen zu umgehen.<sup>142</sup> Der Gründer, der Verwaltungsrat und der zugelassene Revisor werden nach Art. 753 nOR verantwortlich für eine solche Gesetzesverletzung, falls daraus ein Schaden entstehen sollte. Dies gewährt einen ausreichenden Schutz.

Ein qualifiziertes Beschlussquorum für sämtliche Verrechnungsliberierungen ist sinnvoll. Art. 704 E-OR soll daher nicht verändert werden.

Auf die Statutenpublizität soll verzichtet werden (Art. 627 Ziff. 6 nOR, Art. 634b Abs. 3 und 5 nOR). Die Bekanntgabe des oder der Gläubiger an der Generalversammlung genügt (Art. 650 Abs. 2 Ziff. 6 nOR).

Die Handelsregisterpublizität soll jedoch die Tatsache der Verrechnung, den Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung und die dafür ausgegebenen Aktien enthalten (Art. 634b Abs. 3 nOR). Dies entspricht der bisherigen und sinnvollen Regelung in Art. 45 Abs. 2 lit. c HRegV, welche auch bei allen Arten von Kapitalerhöhungen und der nachträglichen Leistung von Einlagen gilt.<sup>143</sup> Gegen eine Aufnahme dieser Regelung ins Gesetz ist nichts einzuwenden. Allerdings müsste sie dann wiederum konsequent ebenfalls für die Gründung,<sup>144</sup> alle Arten von Kapitalerhöhungen (d.h. auch bei der bedingten Kapitalerhöhung und einer Erhöhung gestützt auf ein Kapitalband) und die nachträgliche Leistung von Einlagen gelten.

Die Kodifizierung der bisherigen Praxis in Art. 650 Abs. 2 Ziffer 6 E-OR ist sinnvoll. Dadurch wird über die Einsichtnahme in Handelsregisterbelege auch ermöglicht, den Namen des Einlegers oder die Kategorien von Einlegern in Erfahrung zu bringen, ohne dass diese Angaben als Statuten- und Handelsregistereintrag jedermann sofort zugänglich werden.

---

<sup>142</sup> Zu denken ist an den Fall, dass ein Aktionär, welcher nicht in den Statuten als Sacheinleger oder Sachübernehmer genannt werden will, zuerst der Gesellschaft ein Darlehen gewährt, mit welchem die Gesellschaft ihm einen Sachwert abkauft, und anschliessend das Darlehen in Eigenkapital umgewandelt wird. Wenn dies zeitlich nahe beieinander liegt und von Anfang an als ganzheitliche Transaktion angesehen werden kann, ist die Wahrscheinlichkeit einer Gesetzesumgehung nicht von der Hand zu weisen.

<sup>143</sup> Art. 48 Abs. 2, Art. 50 Abs. 5, Art. 52 Abs. 3 und Art. 54 Abs. 4 HRegV.

<sup>144</sup> Vgl. Art. 642 OR.

### 3. Vorteile dieser Regelung

Die bisher teilweise lückenhafte Regelung der Verrechnungsliberierung wird, wie im bundesrätlichen Entwurf vorgeschlagen, ergänzt. Dabei wird einerseits die geltende Praxis kodifiziert und andererseits für bestimmte in der Lehre umstrittene Fragen Klarheit geschaffen. Die Verankerung in den Verantwortlichkeitsbestimmungen gewährt zudem Schutz gegen missbräuchliche Anwendung. Damit entspricht die von den Autoren vorgeschlagene Regelung der bundesrätlichen Zielsetzung der Revision.<sup>145</sup>

Gleichzeitig verzichtet die vorgeschlagene Regelung aber auf eine übermäßige Einschränkung des in der Praxis wichtigen Instituts der Verrechnungsliberierung. Dadurch soll vermieden werden, dass die Verrechnungsliberierung aufgrund einer allzu restriktiven Regelung ihre wichtige Funktion bei der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital verliert und dass qualitativ unterschiedliche Standards geschaffen werden für die Verrechnungsliberierung bei der ordentlichen und der bedingten Kapitalerhöhung. Die vorgeschlagenen bzw. bereits bestehenden Schutz- und Transparenzvorschriften sind angemessen. Sie tragen den Interessen des Rechtsverkehrs, der Gläubiger, der Aktionäre, der Gesellschaft und von Dritten ausreichend Rechnung.

Die vorgeschlagene Regelung verträgt sich mit der Systematik des Gesetzes und stellt eine angemessene Fortentwicklung und Präzisierung des Instituts der Verrechnungsliberierung dar.

---

<sup>145</sup> Botschaft 2007 (Fn. 79), 1641.