

Sonderdruck aus:

REPRAX 2/3/08

Zeitschrift zur Handelsregisterpraxis

---

GAUDENZ G. ZINDEL

DANIEL S. WEBER

ARNAUD F. PHILIPPE

Zeitpunkt der Wirksamkeit  
statutenändernder  
Generalversammlungs-  
und Verwaltungsratsbeschlüsse

---

Schulthess Juristische Medien AG Zürich 2008

## Zeitpunkt der Wirksamkeit statutenändernder Generalversammlungs- und Verwaltungsratsbeschlüsse

### Inhaltsübersicht

- |  |   |
|--|---|
| I. Grundlagen  | III. Zeitpunkt der Wirksamkeit der Beschlüsse über Veränderungen des Aktienkapitals |
| II. Zeitpunkt der Wirksamkeit statutenändernder Generalversammlungs- und Verwaltungsratsbeschlüsse | IV. Erkenntnisse und Folgerungen  |

### Einführung

An der ordentlichen Generalversammlung der Unaxis Holding AG (Unaxis, heute OC Oerlikon Corporation AG) vom 26. April 2005 beschlossen die Aktionäre, die *Opting-out-Klausel* in den Statuten zu streichen. Der Verwaltungsrat hat den Beschluss am 26. April 2005 zur Eintragung in das Handelsregister angemeldet; der Beschluss wurde gleichentags in das Tagesregister eingetragen. Dieser Vorgang stand im Zusammenhang mit dem Aufbau einer Mehrheit der österreichischen Victory Industrie Beteiligung AG (Victory) an Unaxis. Victory hielt gemäss Meldung an die Offenlegungsstelle und an die Gesellschaft vom 25. April 2005 einen Stimmrechtsanteil von insgesamt 34.04%. Diese Zahl wurde von Unaxis im Verfahren vor der Übernahmekommission jedoch bezweifelt. Vielmehr soll Victory im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Generalversammlung lediglich 33.16% der Stimmrechte gehalten haben.

Eine kotierte Gesellschaft kann in ihren Statuten festlegen, dass ein Übernehmer nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot verpflichtet ist (Opting-out; Art. 22 Abs. 3 BEHG). Beschliessen die Aktionäre, die Opting-out-Klausel in den Statuten zu streichen (Opting-in), kommt die gesetzliche Bestimmung von Art. 32 Abs. 1 BEHG wieder zum Tragen. Wird der Grenzwert von 33 $\frac{1}{3}$ % der Stimmrechte vor der Streichung der Opting-out-Klausel in den Statuten überschritten, besteht rückwirkend jedoch keine Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes. Es stellte sich im vorliegenden Fall die Frage, ob die Wirksamkeit des Opting-in bereits unmittelbar mit der Fassung des Generalversammlungsbeschlusses oder erst mit der Anmeldung beim Handelsregister und der anschliessenden Publikation im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) eingetreten ist. Mit der Bestimmung des Zeitpunkts der Wirksamkeit der Statutenänderung

\* Dr. iur. GAUDENZ G. ZINDEL, LL.M, Zürich, MLaw ARNAUD F. PHILIPPE, Genf/Zürich, beide

Niederer Kraft & Frey, Rechtsanwälte, Zürich, und lic. iur. DANIEL S. WEBER, Zug/Zürich.

entscheidet sich, ob Victory bei einer allfälligen Überschreitung des Grenzwerts von 33 $\frac{1}{3}$ % der Stimmrechte an Unaxis nach der Beschlussfassung der Generalversammlung – aber noch *vor* der Eintragung in das Handelsregister bzw. vor der Publikation im SHAB – im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG angebotspflichtig geworden ist<sup>1</sup>.

Der Beitrag gliedert sich in drei Teile. Im ersten Teil erfolgt (I.) die Auseinandersetzung mit den Grundlagen, bevor anschliessend (II.) der Zeitpunkt der Wirksamkeit statutenändernder Beschlüsse der Generalversammlung und des Verwaltungsrates untersucht wird. Gestützt auf die Erkenntnisse wird der Zeitpunkt der Wirksamkeit insbesondere jener Beschlüsse bestimmt, welche Veränderungen des Aktienkapitals zum Inhalt haben (III.).

## I. Grundlagen

### A. Kompetenz für Statutenänderungen

Die Festsetzung und Änderung der Statuten gehört zu den unübertragbaren Kompetenzen der *Generalversammlung* (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 1 OR). Art. 647 OR verweist hingegen auf statutenändernde Beschlüsse «der Generalversammlung oder des Verwaltungsrates». Dies ist darauf zurückzuführen, dass auch der *Verwaltungsrat* im Rahmen seiner unübertragbaren Aufgaben, die Beschlüsse der Generalversammlung auszuführen (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 6 OR), im Bereich der Kapitalerhöhungen<sup>2</sup> und bei nachträglichen Leistungen von Einlagen auf nicht voll liberierte Aktien (Art. 634a Abs. 1 OR i.V.m. Art. 626 Ziff. 3 OR) im Einzelfall statutenändernde Beschlüsse fassen kann<sup>3</sup>.

### B. Eintragungspflichtige und nicht eintragungspflichtige Beschlüsse

Im Zuge der *kleinen Aktienrechtsrevision* wurde Art. 641 OR gestrichen und durch Art. 45 der Handelsregisterverordnung vom 17. Oktober 2007 (HRegV; SR 221.411) ersetzt und ergänzt. Die in Art. 45 HRegV enthaltene Liste der eintragungspflichtigen Tatsachen begründet für die aufgelisteten Tatsachen eine Publikationspflicht im SHAB (Art. 35 Abs. 1 HRegV).

Folgende diesbezügliche Differenzierungen sind zu beachten: *Erstens* sind nicht alle eintragungspflichtigen Generalversammlungsbeschlüsse in die Statuten aufzunehmen. Die Mitglieder des Verwaltungsrates und die zur Vertretung berechtigten Personen müssen zwar in das Handelsregister eingetragen (Art. 720 OR i.V.m. Art. 45 Abs. 1 lit. n–o HRegV), aber nicht in die Statuten aufgenommen werden. *Zweitens* sind zwar alle statutenändernden Beschlüsse einzutragen

<sup>1</sup> Siehe zum Ganzen die UEK-Empfehlung Unaxis Holding AG vom 27. Juni 2005.

<sup>2</sup> Vgl. dazu III. A., S. 51–55.

<sup>3</sup> Sowohl der mittlerweile geänderte Art. 647 OR als auch die Bestimmungen über die Erhöhung des Aktienkapitals (Art. 650–653i

OR) und Art. 634a Abs. 1 OR wurden am 1. Juli 1992 in Kraft gesetzt, während Art. 698 Abs. 2 Ziff. 1 OR vom alten Aktienrecht von 1936 übernommen wurde. Dies erklärt die terminologische Diskrepanz.

(Art. 647 OR), wobei jedoch für diejenigen, die nicht explizit in Art. 45 Abs. 1 HRegV aufgezählt sind, schlicht das Datum, an dem das zuständige Organ der Gesellschaft die letzte Änderung der Statuten beschlossen hat (Art. 22 Abs. 1 lit. b HRegV), im SHAB veröffentlicht wird (Art. 45 Abs. 1 lit. e i.V.m. Art. 35 Abs. 1 HRegV)<sup>4</sup>; für diese Beschlüsse wird im SHAB-Auszug (lediglich) ersichtlich, dass eine «nicht publikationspflichtige Tatsache» geändert wurde. Nach jeder Änderung einer oder mehrerer Statutenbestimmungen werden dem Handelsregister neue Statuten eingereicht (Art. 22 Abs. 3 HRegV). Die nicht im SHAB veröffentlichten Angaben bleiben damit indirekt der Öffentlichkeit zugänglich (Art. 930 OR i.V.m. Art. 43 Ziff. 1 lit. b HRegV). *Drittens* gibt es Beschlüsse, die weder in die Statuten aufzunehmen noch einzutragen sind wie namentlich der Dividendenbeschluss der Generalversammlung (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR) oder Ergebnisse von Konsultativabstimmungen.

Die im SHAB zu veröffentlichenden Tatsachen und Rechtsverhältnisse enthalten Informationen, an denen *Dritte* besonders interessiert sein können<sup>5</sup>. *E contrario* ist der nicht zu veröffentlichende Statuteninhalt primär für die *Aktionäre* der Gesellschaft von Interesse, wobei Dritte aufgrund der Veröffentlichung des Datums und des Vermerks der «nicht publikationspflichtigen Tatsache» der letzten Statutenänderung durch die Öffentlichkeit des Handelsregisters Zugang zu diesen Informationen haben.

## C. Beschlussinhalt mit Innenwirkung und/oder Aussenwirkung

### 1. Grundlagen

Grundsätzlich kommt *allen* Generalversammlungs- und Verwaltungsratsbeschlüssen Innen- und/oder Aussenwirkung zu. Die Unterscheidung zwischen Innen- und Aussenwirkung ist eine auf dem materiellen, dem gesellschaftsrechtlichen Inhalt eines Beschlusses basierende Differenzierung und nicht eine registerrechtliche. Diese Differenzierung stützt sich sowohl auf den *Gegenstand* als auch auf den *Grund* der Eintragung des Beschlussinhaltes<sup>6</sup>. Aus der Unterscheidung zwischen Innen- und Aussenwirkung eines Beschlussinhaltes wird weiter der Sinn der *konstitutiven handelsregisterrechtlichen Wirkung* ersichtlich<sup>7</sup>.

Das Gesetz bestimmt nicht, welchen Beschlüssen interne und/oder externe Wirkung zukommt. Es wird auch nicht festgehalten, dass rechtlichen Tatbeständen überhaupt eine solche Wirkung zukommt<sup>8</sup>. Die auf die Wirkung der Beschlüsse abzielende Unterscheidung spielt aber in Bezug auf den *Zeitpunkt der Wirksamkeit* solcher Beschlüsse eine entscheidende Rolle.

<sup>4</sup> PETER FORSTMOSER, Schweizerisches Aktienrecht, Band I/ Lieferung 1, Zürich 1981, § 7 N 108.

<sup>5</sup> BSK OR II-SCHENKER, Art. 641 N 1.

<sup>6</sup> HANS-UELI VOGT, Der öffentliche Glaube des Handelsregisters, Diss. Zürich 2001, § 6 N 108.

<sup>7</sup> VOGT, Anm. 6, § 6 N 22.

<sup>8</sup> Siehe aber SIEGWART: «[das] Gesetz unterscheidet die Wirkung nach Innen unter den Aktionären und die Wirkung nach Aussen.» (Alfred Siegwart, Zürcher Komm., 5. Teil, Allgemeine Bestimmungen [Art. 620–659 OR], Zürich 1945, Art. 647 N 11).

In der Lehre wird zwischen Beschlussinhalten mit reiner Innenwirkung, denjenigen mit Innen- und Aussenwirkung und solchen mit hauptsächlichlicher Aussenwirkung nicht immer klar differenziert<sup>9</sup>.

## 2. Beschlussinhalte mit reiner Innenwirkung

Grundsätzlich zählen diejenigen Beschlussinhalte zu dieser Kategorie, die *ausschliesslich die Rechtsstellung der Aktionäre oder die (interne) Organisation der Gesellschaft betreffen*<sup>10</sup>. Diese rechtlichen Tatbestände haben *unmittelbar keine Wirkungen auf die Rechtsstellung Dritter* und können von diesen nicht in Anspruch genommen werden. Sie sind jedoch für Dritte nicht belanglos. Deshalb unterstehen einige dieser rechtlichen Tatbestände der Eintragungspflicht und der daraus folgenden Publikationspflicht. Ferner kommt den Statuten grundsätzlich Innenwirkung zu, da sie die organisatorische Grundordnung der Gesellschaft darstellen und somit die Beziehungen zwischen den Aktionären als Eigentümer untereinander und/oder im Verhältnis zur Gesellschaft regeln<sup>11</sup>.

Rechtliche Tatbestände mit *reiner Innenwirkung* sind namentlich die Anzahl, der Nennwert und die Art der Aktien (Art. 626 Ziff. 4 OR)<sup>12</sup>, die Einberufung der Generalversammlung und das Stimmrecht der Aktionäre (Art. 626 Ziff. 5 OR)<sup>13</sup>, die Bestellung der Organe für die Verwaltung und für die Revision (Art. 626 Ziff. 6 OR)<sup>14</sup>, die Form der Bekanntmachungen an die Aktionäre (Art. 626 Ziff. 7 OR)<sup>15</sup>, die Ausrichtung von Tantiemen (Art. 627 Ziff. 2 OR), sodann die Beschlussnorm (Art. 627 Ziff. 11 OR) und Präsenzquoten<sup>16</sup>, die Beschränkung der Übertragbarkeit von Namenaktien (Art. 627 Ziff. 8 OR), die Beschränkung des Stimmrechts<sup>17</sup> und des Rechts der Aktionäre, sich vertreten zu lassen (Art. 627 Ziff. 10 OR), ferner die Ermächtigung zur Übertragung der Geschäftsführung auf einzelne Mitglieder des Verwaltungsrates oder Dritte (Art. 627 Ziff. 12)<sup>18</sup>, die Bildung und Verwendung statutarischer Reserven (Art. 672–673 OR)<sup>19</sup>, die Zuständigkeit der Generalversammlung für die Wahl des Präsidenten (Art. 712 Abs. 2 OR)<sup>20</sup> und

<sup>9</sup> Die hier vorgenommene Unterscheidung ist die gleiche wie diejenige von VOGT (VOGT, Anm. 6, § 6 N 31/108). FORSTMOSER (FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 109–114; vgl. auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 9 N 13 c–d, N 15) trifft die gleiche Unterscheidung wie hier, wobei der Vorteil der Unterscheidung von VOGT darin liegt, den Beschlussinhalt mit Aussenwirkung zu nuancieren und als Beschlussinhalt mit *hauptsächlichlicher* Aussenwirkung zu bezeichnen. BÖCKLI unterscheidet zwischen Statutenänderungen mit reiner Innenwirkung und diejenigen, die essenziell auf Aussenwirkung abzielen (BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 399). SIEGWART unterscheidet zwischen Statutenänderungen mit Innenwirkung und Statutenänderungen mit Aussenwirkung (SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N. 14–22). VON GREYERZ unterscheidet Statuten(normen) mit Innenwirkung, mittelbarer Aussenwirkung und unmittelbarer

Aussenwirkung (CHRISTOPH VON GREYERZ, Die Aktiengesellschaft, SPR VIII/2, Basel 1982, S. 104 f.).

<sup>10</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 400; FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 111; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 9 N 13 Fn. 8; VON GREYERZ, Anm. 9, S. 104.

<sup>11</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 7; VON GREYERZ, Anm. 9, S. 104.

<sup>12</sup> Solange dies «(...) ohne Änderung des Gesamtkapitals geändert wird» (SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N 15).

<sup>13</sup> SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N 15 f.

<sup>14</sup> SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N 16.

<sup>15</sup> SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N 15.

<sup>16</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 400; SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N 16.

<sup>17</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 400.

<sup>18</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 400.

<sup>19</sup> SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N 16.

<sup>20</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 400.

schliesslich die Bestimmung über den Stichentscheid des Präsidenten (Art. 713 Abs. 1 OR)<sup>21</sup>.

### 3. Beschlussinhalte mit Innen- und Aussenwirkung

Beschlussinhalte mit Innen- und Aussenwirkung *betreffen sowohl Aktionäre als auch Dritte*, wobei Aktionäre und Dritte auch *Rechte* aus diesen Beschlüssen ableiten können. Eine Eintragung solcher Beschlüsse in das Handelsregister richtet sich sowohl an Aktionäre als auch an Dritte.

Rechtliche Tatbestände mit *Innen- und Aussenwirkung* sind insbesondere die Sitzverlegung (Art. 626 Ziff. 1 OR)<sup>22</sup>, die Zweckänderung (Art. 626 Ziff. 2 OR)<sup>23</sup>, die Änderung der Kapitalstruktur wie die Höhe des Aktienkapitals<sup>24</sup> und des liberierten Betrags (Art. 626 Ziff. 3 OR) sowie die Festlegung in den Statuten, dass ein Übernehmer nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot nach Art. 32 BEHG verpflichtet ist (Art. 22 Abs. 3 BEHG)<sup>25</sup>.

### 4. Beschlussinhalte mit hauptsächlichlicher Aussenwirkung

Hier richten sich der Inhalt der Beschlüsse und die daraus folgende Eintragung in das Handelsregister *ausschliesslich oder hauptsächlich an Dritte*. Von diesen Beschlüssen werden ausschliesslich oder primär Dritte betroffen, während die Rechtsstellung der Aktionäre (weitgehend) unverändert bleibt.

Zu dieser Kategorie zählen die Änderung der Firma (Art. 626 Ziff. 1 OR)<sup>26</sup>, die Vertretung der Gesellschaft gegenüber Dritten (Art. 720 OR)<sup>27</sup> und die Form der Bekanntmachungen an Gläubiger (Art. 626 Ziff. 7 OR)<sup>28</sup>.

## D. Handelsregisterwirkungen – insbesondere die deklaratorische und konstitutive Wirkung

### 1. Grundsätzliches

In der Lehre wird zwischen registerrechtlichen bzw. *externen* und materiellrechtlichen bzw. *internen* Wirkungen sowie Nebenwirkungen unterschieden<sup>29</sup>. Diese Nomenklatur ist verwirrend, da die Kategorien der internen und externen Wirkung der *registerrechtlichen* Eintragungen nicht mit der hievor erörterten, auf

<sup>21</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 400.

<sup>22</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 399.

<sup>23</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 399; FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 114.

<sup>24</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 398; GUILLAUME VIANIN, L'inscription au registre de commerce et ses effets, Diss. Fribourg 2000, S. 267.

<sup>25</sup> UEK-Empfehlung Unaxis Holding AG, Anm. 1, Erw. 4.5.; siehe S. 36 f. hievor.

<sup>26</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 112; SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N 18.

<sup>27</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 112; SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N 21; a.M. VOGT, Anm. 6, § 6 N 116.

<sup>28</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 112; SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N 22.

<sup>29</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 11 N 112; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht § 16 N 48; ROBERT PATRY, SPR VIII/1, Grundlagen des Handelsrechts, Basel/Stuttgart 1976, S. 140 ff.; KÜNG unterteilt die Wirkungen in vier Kategorien, wobei die beweisverstärkende Wirkung eine eigenständige Kategorie bildet (MANFRED KÜNG, Berner Komm. VIII/1, Das Handelsregister, Bern 2001, Art. 933 N 12).

dem *materiellen Recht* basierenden Unterscheidung zwischen Innen- und/ Ausenwirkungen der Beschlussinhalte zu verwechseln ist<sup>30</sup>.

In die Kategorie der *registerrechtlichen Wirkungen* fallen die positive Publizitätswirkung (Art. 933 Abs. 1 OR), die negative Publizitätswirkung (Art. 933 Abs. 2 OR) und die beweisverstärkende Wirkung (Art. 9 Abs. 1 ZGB). Soweit der Handelsregistereintragung – wie dem Grundbuch – eine Wirkung des öffentlichen Glaubens zukommt, wäre diese Wirkung der Kategorie der beweisverstärkenden Wirkung zuzuteilen<sup>31</sup>. In die Kategorie der *materiellrechtlichen Wirkungen* fallen demgegenüber die deklaratorische und die konstitutive (nachstehend 2.) sowie die heilende Wirkung (z.B. Art. 643 Abs. 2 OR). Schliesslich fallen in die Kategorie der *Nebenwirkungen* der besondere Firmenschutz (Art. 956 OR), die Unterstellung unter die Betreuung auf Konkurs und die Wechselbetreuung (Art. 39 SchKG) sowie allenfalls die Unterwerfung unter die Handelsgerichtsbarkeit in einigen Kantonen.

## 2. Deklaratorische und konstitutive Wirkung eintragungspflichtiger Tatbestände

Welche Wirkung bestimmten rechtlichen Tatbeständen zukommt, wird durch das *materielle Recht* explizit (z.B. Art. 52 Abs. 1 ZGB) oder auf dem Wege der Gesetzesauslegung bestimmt<sup>32</sup>.

### a) Deklaratorische Wirkung

Die deklaratorische Wirkung ist die *Regel*<sup>33</sup> und «erfüllt den Hauptzweck der Registerführung: Sie dient der *öffentlichen Klarstellung* von Verhältnissen, deren Kenntnis für die am Rechtsverkehr Beteiligten bedeutsam ist»<sup>34</sup>. Im Grundsatz ist somit *jede* Eintragung im Handelsregister deklaratorischer Natur<sup>35</sup>. Die Eintragung ist dann (lediglich) deklaratorischer Natur, wenn Tatsachen und Rechtsverhältnisse kundgetan werden, die bereits vor und unabhängig von der Eintragung bestehen. Der Registerführer beschränkt sich hier also auf die Feststellung *schon bestehender Tatsachen* und Rechtsverhältnisse<sup>36</sup>, da diese ohne vorgängige Prüfung durch den Handelsregisterführer entstehen<sup>37</sup>. Derartige eintragungspflichtige Tatbestände entfalten ihre Wirkungen somit bereits ab jenem Zeitpunkt, in welchem sie formgerecht und gültig beschlossen werden. Eintragungen, denen deklaratorische Wirkung zukommt, können *zusätzlich* noch andere Wirkungen zukommen wie insbesondere die konstitutive und/oder die heilende Wirkung<sup>38</sup>, register-

<sup>30</sup> Siehe hierzu vorstehend S. 38 ff.

<sup>31</sup> Vgl. zum öffentlichen Glauben des Handelsregisters VOGT, Anm. 6, passim.

<sup>32</sup> KÜNG, Anm. 29, Art. 933 N 18; Vogt betrachtet als teleologischen Anknüpfungspunkt für eine konstitutive Eintragung die «(...) Verschiebung des Zeitpunktes des Eintritts von Rechtswirkungen auf den Moment der Eintragung in das Handelsregister (...)» (VOGT, Anm. 6, § 6 N 10).

<sup>33</sup> MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, Gesellschaftsrecht, § 6 N 67; PATRY, Anm. 29, S. 147.

<sup>34</sup> PETER GAUCH, Von der Eintragung im Handelsregister, ihren Wirkungen und der negativen Publizitätswirkung, in: SAG 48 (1976), S. 142.

<sup>35</sup> KÜNG, Anm. 29, Art. 933 N 28.

<sup>36</sup> PATRY, Anm. 29, S. 148.

<sup>37</sup> VOGT, Anm. 6, § 3 N 63.

<sup>38</sup> GAUCH, Anm. 34, S. 142; KÜNG, Anm. 29, Art. 933 N 28.

rechtliche Wirkungen<sup>39</sup> sowie Nebenwirkungen. Es ist also zu verdeutlichen, dass alle Eintragungen, deren Wirkung konstitutiv ist, auch bereits eine deklaratorische Wirkung erzeugen; umgekehrt weisen nicht notwendigerweise alle Eintragungen, deren Wirkung deklaratorisch ist, zusätzlich eine konstitutive Wirkung auf.

*Lediglich deklaratorische Wirkung* kommt insbesondere den Eintragungen der Bestellung und Abberufung von Verwaltungsräten<sup>40</sup>, Direktoren (Art. 720 OR), kaufmännischen Prokuristen (Art. 458 Abs. 2 OR), von Liquidatoren (Art. 740 Abs. 2 OR)<sup>41</sup> und dem von der Generalversammlung gefassten Auflösungsbeschluss zu (Art. 736 Ziff. 2 OR; in diesem Falle wirkt die in Art. 737 OR vorgesehene Eintragung nicht konstitutiv)<sup>42</sup>.

#### b) Konstitutive Wirkung

Gewisse Tatsachen und Rechtsverhältnisse setzen *zur Entstehung* voraus, dass sie in das Handelsregister eingetragen werden. In diesen Fällen hat die Eintragung eine *rechtserzeugende und -erhaltende Wirkung*<sup>43</sup>. Ein zentrales Element der konstitutiven Wirkung besteht darin, dass «durch sie der Zeitpunkt des Eintritts bestimmter Wirkungen eines rechtlichen Verhältnisses auf den Zeitpunkt der Eintragung in das Handelsregister verlegt wird»<sup>44</sup>. Die Eintragung, welcher konstitutive Wirkung zukommt, bildet weiter nur «ein konstitutives Formerfordernis», da die Eintragung *nicht der einzige Grund* für die Rechtserzeugung der eingetragenen Tatsache ist, sondern von der Einhaltung weiterer (materieller) Voraussetzungen abhängt<sup>45</sup>.

Grundsätzlich kommt Statutenänderungen bei der Aktiengesellschaft *konstitutive Wirkung* zu<sup>46</sup>, da die Handelsregistereintragung Entstehungserfordernis ist<sup>47</sup>. Die konstitutive Wirkung der statutenändernden Beschlüsse ist indessen unterschiedlich, je nachdem, ob sie Innen- und/oder Aussenwirkung haben (dazu II.B. hienach).

Konstitutive Wirkung kommt ferner (und insbesondere) der Eintragung einer Aktiengesellschaft beim Gründungsvorgang (Art. 643 Abs. 1 OR), der Einräumung einer nicht kaufmännischen Prokura (Art. 458 Abs. 3 OR), dem Firmenschutz (Art. 956 Abs. 1 OR) und der Konkursfähigkeit (Art. 39 Abs. 1 SchKG) zu.

<sup>39</sup> BGE 91 I 438 E. 5a S. 445.

<sup>40</sup> Entscheid des BGer vom 12. Dezember 1968 in: JT 1969 I 377, E. 2 S. 379 f.

<sup>41</sup> BGE 59 II 53 E. 3 S. 62.

<sup>42</sup> BGE 91 I 438 E. 5a S. 445; zu diesem Thema s.a. BGE 123 III 473 ff.

<sup>43</sup> GAUCH, Anm. 34, S. 142.

<sup>44</sup> VOGT, Anm. 6, § 6 N 10.

<sup>45</sup> GAUCH, Anm. 34, S. 143.

<sup>46</sup> MEIER-HAYOZ/ FORSTMOSER, Gesellschaftsrecht, § 6 N 69; VIANIN, Anm. 24, S. 175; VOGT, Anm. 6, § 6 N 13–15.

<sup>47</sup> BGE 84 II 34 E. 3 S. 42; MEIER-HAYOZ/ FORSTMOSER, Gesellschaftsrecht, § 6 N 69.



## II. Zeitpunkt der Wirksamkeit statutenändernder Generalversammlungs- und Verwaltungsratsbeschlüsse

### A. Rechtslage vor und nach der kleinen Aktienrechtsrevision

Die Frage nach dem *Zeitpunkt der Wirksamkeit* eines statutenändernden und somit eintragungspflichtigen Generalversammlungs- oder Verwaltungsratsbeschlusses lässt sich nicht mit einem Satz beantworten<sup>48</sup>, sondern beschlägt verschiedene aktienrechtliche Themenbereiche.

Vor der kleinen Aktienrechtsrevision lautete Art. 647 Abs. 3 aOR wie folgt: «Er [Der Beschluss der Generalversammlung oder des Verwaltungsrates über die Änderung der Statuten] wird *auch Dritten gegenüber unmittelbar* mit der Eintragung in das Handelsregister wirksam» (Hervorhebung hinzugefügt). Art. 647 Abs. 3 aOR stellte somit wie auch Art. 785 Abs. 2 aOR im GmbH-Recht eine *Ausnahmebestimmung* zu Art. 932 Abs. 2 OR im Sinne von Art. 932 Abs. 3 OR dar, da unmittelbar mit der Eintragung in das Handelsregister Dritten gegenüber Rechtswirkungen verbunden sein sollen und nicht erst mit der Publikation der Änderung im SHAB.

Diese Regelung wurde einerseits dadurch gerechtfertigt, dass ein Wirksamwerden der Änderung der Statuten zu *zwei verschiedenen Zeitpunkten* zu verhindern war. Andererseits sollte die konstitutive Wirkung der Statutenänderung *so früh wie möglich* eintreten; es sollte mithin nicht bis zur Veröffentlichung im SHAB zugewartet werden<sup>49</sup>.

Das Bundesgericht und die herrschende Lehre sahen keine sachlich überzeugenden Gründe für diese Sonderregelung im Recht der Aktiengesellschaft und der GmbH<sup>50</sup>. Der Gesetzgeber hat diese Kritik aufgenommen: Mittlerweile sehen das GmbH-Recht und das im Zuge der GmbH-Reform stellenweise angepasste Aktienrecht *keine Spezialbestimmungen* im Sinne von Art. 932 Abs. 3 OR mehr vor<sup>51</sup>; Art. 647 Abs. 3 aOR wurde gestrichen. Die einzig übrig bleibende Spezialbestimmung im Sinne von Art. 932 Abs. 3 OR ist nun Art. 874 Abs. 4 OR über die Änderung der Haftung der Genossenschafter.

Art. 647 OR bestimmt heute nur noch, dass jeder Beschluss der Generalversammlung oder des Verwaltungsrates über eine Änderung der Statuten öffentlich beurkundet und in das Handelsregister eingetragen werden muss. Auf Statutenänderungen, wie auf alle eintragungspflichtigen Beschlüsse, finden nun Art. 932 Abs. 1 und insbesondere Art. 932 Abs. 2 OR Anwendung.

<sup>48</sup> ROLAND VON BÜREN/WALTER A. STOFFEL/ANTON K. SCHNYDER/CATHERINE CHRISTEN-WESTENBERG, Aktienrecht, Zürich 2000, N 190.

<sup>49</sup> VIANIN, Anm. 24, S. 63.

<sup>50</sup> Statt vieler ERIC HOMBURGER, SZW 2/91, S. 67, der die Anpassung von Art. 647 Abs. 3

aOR im Sinne der Beseitigung der aktienrechtlichen Sonderregel forderte; deutlich auch BGE 116 III 1 E. 2 S. 4.

<sup>51</sup> ROLAND VON BÜREN/WALTER A. STOFFEL/ROLF H. WEBER, Grundriss des Aktienrechts, 2. Aufl., Zürich 2007, N 170.

## B. Zeitpunkt der Wirksamkeit statutenändernder Beschlüsse

### 1. Grundsätzliches

Die Frage des Zeitpunkts der Wirksamkeit *eintragungspflichtiger Beschlüsse* stellt sich nur für Beschlüsse mit *konstitutiver* Wirkung. Die eintragungspflichtigen Beschlüsse mit deklaratorischer Wirkung sind nämlich ab ihrem Zustandekommen gültig und entfalten ab diesem Zeitpunkt auch ihre Wirkungen. Da sie jedoch Dritten (noch) nicht entgegengehalten werden können, solange sie nicht eingetragen sind – es sei denn sie waren im Sinne von Art. 933 Abs. 2 OR bekannt –, wirken *deklaratorische Eintragungen im Aussenverhältnis* grundsätzlich konstitutiv, was von Vogt treffend als «*konstitutive Aussenwirkung deklaratorischer Eintragungen*» bezeichnet wird<sup>52</sup>.

Wie erwähnt muss *jede Änderung der Statuten* in das Handelsregister eingetragen werden. Dieser Eintragung kommt grundsätzlich *konstitutive Wirkung* zu. Diese konstitutive Wirkung hat unterschiedliches Gewicht je nach der Innen- und/oder Aussenwirkung des statutenändernden Beschlusses: Bei Beschlüssen mit *reiner Innenwirkung* ist die konstitutive Wirkung am schwächsten, so dass der Beschlussinhalt unmittelbar ohne Handelsregistereintragung Wirkungen entfaltet, wogegen die konstitutive Wirkung beim Beschlussinhalt mit *hauptsächlicher Aussenwirkung* am stärksten ist, da dieser nur mit – aber nicht bereits ab – der Eintragung Wirkungen entfaltet. Um das *Gewicht* der konstitutiven Wirkung der Eintragung im Einzelfall zu bestimmen, ist Rücksicht auf die konkreten Praxisbedürfnisse, auf die Rechtssicherheit, die sich gegenüberstehenden Interessen, die Natur des Beschlusses als gesellschaftsrechtlicher Akt sowie auf das Handelsregister selbst zu nehmen, dessen Hauptaufgabe die «(...) *Schaffung eines staatlichen Publizitätssystems* kaufmännischer Daten»<sup>53</sup> ist. Ferner ist für jede Beschlusskategorie die Frage zu beantworten, welche *Art von Bedingung* die Eintragung für die Wirksamkeit des Beschlusses darstellt<sup>54</sup>.

*Rechtsvergleichend* ist an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass die Publizitätsrichtlinie<sup>55</sup> wie das schweizerische Recht (Art. 933 OR) hinsichtlich der registerrechtlichen Aussenwirkung der Eintragung zwischen der positiven und der negativen Publizitätswirkung unterscheidet<sup>56</sup>. Der Zeitpunkt der Wirkungsentfaltung eines Beschlusses ist jedoch *nicht Gegenstand der Publizitätsrichtlinie*.

Im *deutschen Aktienrecht* werden Satzungsänderungen mit der Eintragung in das Handelsregister am Sitz der Gesellschaft wirksam (§ 181 Abs. 3 AktG). Allerdings wird eine materielle Rückwirkung der Satzungsänderung nicht generell

<sup>52</sup> VOGT, Anm. 6, § 6 N 38.

<sup>53</sup> CHRISTIAN J. MEIER-SCHATZ, Funktion des Handelsregisters als wirtschaftliches Problem, in: ZSR 1989 I, S. 444.

<sup>54</sup> Dabei wird Bezug auf die von DUBS (DIE-TER DUBS, Beschlussvoraussetzung und deren Abgrenzung von anderen Bedingungen für die Rechtswirksamkeit von Aktionärsbeschlüssen, in: Festschrift für Peter Bockli zum 70. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2006, S. 445–

469) entwickelte Nomenklatur Bezug genommen.

<sup>55</sup> Richtlinie 68/151/EWG (Publizitätsrichtlinie).

<sup>56</sup> Vgl. zum Ganzen CAROLINE HIRSIGER, Der Schutz der Gesellschafter, Gläubiger und Arbeitnehmer bei der Fusion von Kapitalgesellschaften nach schweizerischem und europäischem Fusionsrecht, Diss. Zürich 2006, S. 89 m.w.H.

ausgeschlossen<sup>57</sup>. Die Bekanntmachung der Eintragungen durch das zuständige Registergericht (§ 39 AktG i.V.m. § 181 Abs. 2 Satz 1 AktG) hat keinen Einfluss auf die Wirksamkeit der Satzungsänderung im Innenverhältnis; diese hängt allein von der Eintragung ab<sup>58</sup>. Der satzungsändernde Beschluss *bindet indessen bereits vor seiner Eintragung* nicht nur die bisherigen Aktionäre, sondern auch alle noch vor der Eintragung hinzutretenden Neuaktionäre. Der im Beschluss geäußerte Aktionärswille ist somit im Rahmen der *Treuepflicht* schon vor der Eintragung zu beachten<sup>59</sup>.

## 2. Zeitlicher Ablauf des handelsregisterrechtlichen Verfahrens

Ein von der Generalversammlung oder dem Verwaltungsrat gefasster Beschluss wird zuerst beim zuständigen kantonalen Handelsregisteramt angemeldet. Der Handelsregisterführer prüft die Anmeldung auf Einhaltung der Voraussetzungen des Gesetzes und der Verordnung. Nach Abschluss dieser Prüfung nimmt er die Eintragung in das Tagesregister vor (Art. 28 HRegV). Parallel übermittelt er dem EHRA noch am gleichen Tag elektronisch seine Tagesregistereintragung (Art. 31 HRegV). Das EHRA prüft die übermittelten Einträge und genehmigt sie, sofern die Bedingungen von Art. 32 Abs. 1 HRegV erfüllt sind. Das EHRA teilt anschliessend seine Genehmigung dem kantonalen Handelsregister elektronisch mit (Art. 32 Abs. 1 HRegV) und übermittelt die genehmigten Einträge elektronisch dem SHAB (Art. 32 Abs. 4 HRegV). Die Eintragungen werden innert *zwei Werktagen* nach deren Übermittlung durch das EHRA im SHAB publiziert (Art. 35 Abs. 1 HRegV). Während die Zeitspanne von der Anmeldung bis zur Vornahme der Eintragung unterschiedlich sein und sich unter Umständen verzögern kann, dauert die Zeitspanne von der Eintragung in das Tagesregister bis zur Publikation im SHAB grundsätzlich drei bis vier Werktage<sup>60</sup>.

## 3. Zeitpunkt der Wirksamkeit statutenändernder Beschlüsse mit reiner Innenwirkung

Statutenänderungen mit reiner Innenwirkung entfalten bereits *vor ihrer Eintragung* Wirkungen<sup>61</sup> und zwar für anwesende wie für abwesende Aktionäre<sup>62</sup>. In der Lehre wird allerdings auch (mit Bezug auf Art. 647 Abs. 3 aOR) die Ansicht vertreten, zum Teil ohne unmittelbar Bezug auf Beschlüsse mit reiner Innenwirkung

<sup>57</sup> ALEXANDER KRAFKA/HEINZ WILLER, Registerrecht, 7. Aufl., München 2007, N 1379 m.w.H.

<sup>58</sup> HERBERT WIEDEMANN, Aktiengesetz: Grosskommentar, Berlin 1992–2008, § 181 N 41; URSULA STEIN, Münchner Kommentar zum Aktiengesetz, München 2008, § 181 N 71.

<sup>59</sup> WIEDEMANN, Anm. 58, § 181 N 42.

<sup>60</sup> Siehe auch RETO BERTHEL, Das neue GmbH-Recht, die Änderungen von Bestimmungen weiterer Rechtserlasse und die Übergangsbestimmungen aus notarieller und registerrechtlicher Sicht, St. Gallen 2008, N 253 ff.

<sup>61</sup> BGE 60 I 380 E. 3 S. 385 bestätigt in BGE 84 III 34 E. 3 S. 40 f.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 400; DUBS, Anm. 54, S. 451; FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 110; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 9 N 13; SIEGWART, Anm. 8, Art. 647 N 11; VOGT, Anm. 6, § 6 N 15; CORRADO RAMPINI, Vorbei ist Vorbei – Gedanken zur gewillkürten Rückwirkung im Schuld- und Gesellschaftsrecht, in: Unternehmen – Transaktion – Recht, Liber Amicorum für Rolf Watter zum 50. Geburtstag, Zürich/St. Gallen 2008, S. 346 Fn 4.

<sup>62</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 110.

zu nehmen, dass erst mit der Eintragung Wirkungen im Innenverhältnis erzeugt werden<sup>63</sup>. Zwar könnte Art. 932 Abs. 1 OR *e contrario* so gelesen werden, dass die Norm die interne Wirksamkeit eines Beschlusses behandelt, währenddem Art. 932 Abs. 2 OR *explizit* auf die externe Wirksamkeit Bezug nimmt<sup>64</sup>. Allerdings geht diese These «in ihrer Rigidität zu weit; Gesetzeswortlaut und Schutzbedürfnisse vermögen diese These nicht hinreichend zu stützen»<sup>65</sup>. Gestützt auf diese Argumentation wäre ein Beschluss mit der Eintragung im Sinne von Art. 932 Abs. 1 OR, d.h. mit der Einschreibung der Anmeldung in das Tagesregister, im Innenverhältnis bedingt wirksam. Mit der Genehmigung des EHRA wäre dieser Beschluss rückwirkend auf den Zeitpunkt der Eintragung in das Tagesregister im Innenverhältnis wirksam (Art. 34 HRegV und auch Art. 115 Abs. 2 aHRegV).

Demgegenüber wird hier die Auffassung vertreten, dass Beschlüsse mit reiner Innenwirkung entsprechend ihrer gesellschaftsrechtlichen Natur *unmittelbar mit ihrer ordnungsgemässen Beschlussfassung wirksam* sind.

Ein Beschluss mit reiner Innenwirkung betrifft wie gesehen grundsätzlich die *Rechtsstellung der Aktionäre und die Organisation der Gesellschaft*. Dritte haben kaum ein schutzwürdiges Interesse daran, dass ein Beschluss, der sie nicht betrifft, erst ab dem Zeitpunkt der Eintragung wirksam wird. Folglich soll in solchen Fällen das Interesse Dritter wie potentieller Investoren, Gläubiger oder der Revisionsstelle an Rechtssicherheit oder Schutz von Treu und Glauben im Rechtsverkehr dem *rechtlichen und praktischen Bedürfnis der Aktionäre und der Gesellschaft* an sofortiger Wirksamkeit der Statutenänderungen weichen. Dies gilt «namentlich im Hinblick auf nachfolgende Generalversammlungsbeschlüsse und Vollzugshandlungen sowie zur unmittelbaren rechtlichen Bindung der Beteiligten»<sup>66</sup>. So sind etwa unter einem vorangehenden Traktandum geänderte statutarische Quorumsbestimmungen bei den nachfolgenden Beschlüssen derselben Generalversammlung bereits zu beachten.

Ferner wird der Inhalt des Beschlusses mit reiner Innenwirkung nicht *explizit* im SHAB veröffentlicht, sondern nur als «Änderung einer nicht publikationspflichtigen Tatsache» angezeigt. Dritte können daher gestützt auf das Datum der letzten Änderung der Statuten die aktuelle Fassung der Statuten einsehen und auf diese Weise von dem im Innenverhältnis bereits wirksamen Beschluss Kenntnis nehmen.

Da Dritte an einem sie nicht betreffenden Beschluss kein legitimes Interesse haben, tritt das durch das Handelsregister geschaffene Publizitätssystem und die daraus folgende zwingende Eintragung in diesen Fällen in den Hintergrund. Im Vordergrund steht der Charakter als *gesellschaftsrechtlicher Beschluss*, «(...) als rechtsverbindliche Ausgestaltung einer einheitlichen Willensbildung (...), die aus

<sup>63</sup> GAUCH, Anm. 34, S. 143; BSK OR II-Schenker, Art. 647 N 10; GUILLAUME VIANIN, La procédure d'inscription: propositions d'aménagement à la lumière des effets de l'inscription, in: REPRAX 3/01, S. 62; VON GREYERZ, Anm. 9, S. 111 f.

<sup>64</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 11 N 134; VIANIN, Anm. 24, S. 189.

<sup>65</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N. 401.

<sup>66</sup> DIETER GERICHKE, Die genehmigte Kapitalerhöhung, Diss. Zürich 1996, S. 76.

dem Einzelwillen mehrerer Rechtssubjekte herrührt»<sup>67</sup>. Soweit es dem Willen der Aktionäre entspricht, sollen diese Beschlüsse *unmittelbar wirksam* werden können. Der genaue Zeitpunkt der Wirksamkeit von Beschlüssen mit reiner Innenwirkung ist jener der Bekanntgabe des Zustandekommens des Beschlusses durch den Vorsitzenden der Generalversammlung<sup>68</sup>.

Statutenändernde Beschlüsse mit reiner Innenwirkung entfalten also *ab ihrer Beschlussfassung* Wirkung; ihre spätere Eintragung in das Handelsregister bzw. die Genehmigung durch das EHRA bleibt aber trotzdem Gültigkeitserfordernis<sup>69</sup>. Unterbleibt die Eintragung dauernd, so sind die Wirkungen des Beschlusses rückgängig zu machen<sup>70</sup>, der Beschluss fällt dahin<sup>71</sup>. Diese *schwebende interne Wirksamkeit* ist «bei der nun einmal gegebenen Antinomie zwischen auf den Beschluss gestützten internen Beziehungen und Anfechtbarkeit unvermeidlich»<sup>72</sup>. Beschlüsse mit Innen- und/oder Aussenwirkung, die in Folge eines Beschlusses mit reiner Innenwirkung – der beispielsweise die Beschlussquoren ändert – gefasst worden sind, sind deshalb ebenfalls bis zur Eintragung des ersten Beschlusses rechtlich in der Schwebelage<sup>73</sup>.

Da statutenändernde Beschlüsse mit reiner Innenwirkung somit bereits mit ihrer Fassung Wirkungen entfalten, kann in der Terminologie von Vogt von einer *eingeschränkten konstitutiven Wirkung der Eintragung von Beschlüssen mit reiner Innenwirkung* gesprochen werden<sup>74</sup>. Entsprechend der sofortigen Wirksamkeit statutenändernder Beschlüsse mit reiner Innenwirkung stellt die Eintragung in das Handelsregister (lediglich) eine *Vollzugsbedingung* im Sinne der unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des Verwaltungsrates dar, die Beschlüsse der Generalversammlung auszuführen (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 6 OR)<sup>75</sup>.

#### 4. Zeitpunkt der Wirksamkeit statutenändernder Beschlüsse mit Innen- und Aussenwirkung

Vor der Streichung von Art. 647 Abs. 3 aOR entfalteten Statutenänderungen mit Innen- und Aussenwirkung nach Ansicht des Bundesgerichts die Wirksamkeit grundsätzlich – mit Bezug auf die Formulierung «auch gegenüber Dritten» – gleichzeitig im Innen- und Aussenverhältnis mit der Eintragung in das Handelsregister<sup>76</sup>. Allerdings liess das Bundesgericht die Frage offen, ob zu diesem Grundsatz Ausnahmen bestehen<sup>77</sup>.

<sup>67</sup> DIETER DUBS, Die bedingte Beschlussfassung der Aktionäre an der Generalversammlung, in: Festschrift für Jean Nicolas Druey zum 65. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2002, S. 356.

<sup>68</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 397; DUBS, Anm. 54, S. 451. Ob die Verkündung des Beschlusses ihrerseits deklaratorischer oder konstitutiver Natur ist, ist in der Lehre umstritten (siehe hiezu BSK OR II-DUBS/TRUFFER, Art. 706 N 2a und Art. 706b N 18 m.w.H.).

<sup>69</sup> Andernfalls würde der Eintragung solcher Beschlüsse nur eine deklaratorische Wirkung zukommen.

<sup>70</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 110.

<sup>71</sup> DUBS, Anm. 54, S. 451.

<sup>72</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 400 Fn. 788.

<sup>73</sup> BGE 84 III 34 E. 3 S. 40 f.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 402; KÜNG, Anm. 29, Art. 933 N 26.

<sup>74</sup> VOGT, Anm. 6, § 6 N 15.

<sup>75</sup> DUBS, Anm. 54, S. 455.

<sup>76</sup> BGE 84 III 34 E. 3 S. 40 f.; BGE 55 II 100 E. 2 S. 105 f. (unter Geltung von Art. 626 Abs. 3 aOR von 1881).

<sup>77</sup> BGE 84 III 34 E. 3 S. 40 f.

Wie bei den Beschlüssen mit reiner Innenwirkung ist bei den Statutenänderungen mit Innen- und Aussenwirkung umstritten, wann sie im *Innenverhältnis* wirksam werden: Ist der Zeitpunkt der Beschlussfassung oder die Eintragung in das Handelsregister bzw. die Genehmigung durch das EHRA rückwirkend auf den Zeitpunkt der Eintragung (Art. 932 Abs. 1 OR i.V.m. Art. 34 HRegV) massgeblich? Im *Aussenverhältnis* kommt Art. 932 Abs. 2 OR zur Anwendung: Ein Beschluss entfaltet ab dem nächsten Werktag Wirkung, der auf den aufgedruckten Ausgabetag derjenigen Nummer des SHAB folgt, in der die Eintragung veröffentlicht ist<sup>78</sup>. Das SHAB erscheint nicht nur in gedruckter, sondern auch und am gleichen Tag in elektronischer Form (Art. 8 Abs. 1 Verordnung SHAB). *Massgeblich* ist dabei jeweils die *elektronische Fassung* (Art. 9 Verordnung SHAB).

Mit der Streichung von Art. 647 Abs. 3 aOR hat sich eine *Zeitdiskrepanz* zwischen der Wirksamkeit im Innenverhältnis und derjenigen im Aussenverhältnis ergeben. Um der Rechtssicherheit willen könnten Gerichte versucht sein, diese Zeitdiskrepanz dadurch zu beheben, dass statutenändernden Beschlüssen eine interne und eine externe Wirksamkeit erst mit der Publikation im SHAB zugesprochen wird. Eine solche Auslegung wäre jedoch von Art. 932 Abs. 2 OR nicht gedeckt, da dieser Rechtssatz *nur das Aussenverhältnis* betrifft.

Für die Bestimmung des Zeitpunkts der Wirksamkeit statutenändernder Beschlüsse mit Innen- und Aussenwirkung kann es keine einheitliche Lösung geben. Es muss vielmehr auf der Basis einer *Interessenabwägung* unter Berücksichtigung allfälligen zwingenden Rechts und des Verkehrsschutzes (namentlich der Publizitätsfunktion der Statuten) der *konkrete Einzelfall* beurteilt werden. Zu überprüfen ist, ob das Interesse Dritter an Sicherheit im Rechtsverkehr die Interessen der Aktionäre und der Gesellschaft überwiegen. Dies ist die vom Bundesgericht in BGE 84 II 34 gewählte Vorgehensweise. Mit Blick auf die Rechtssicherheit wird die Zeitdiskrepanz für die Wirkungen im Innenverhältnis und diejenigen im Aussenverhältnis so klein wie möglich gehalten. Ist das Interesse der Aktionäre und der Gesellschaft allerdings höher zu gewichten, ist ein Beschluss im Innenverhältnis unmittelbar mit der Beschlussfassung wirksam, kommt also der Eintragung des Beschlusses die dargelegte *eingeschränkte konstitutive Wirkung im Innenverhältnis* zu.

Nachfolgend wird auf einzelne Beschlüsse mit Innen- und Aussenwirkung näher eingegangen. Die Veränderungen der Kapitalstruktur werden im dritten Teil (III.) gesondert behandelt.

<sup>78</sup> Mit der Revision der Verordnung über das Schweizerische Handelsamtsblatt vom 15. Februar 2006 (Verordnung SHAB; SR 221.415) ist die Praxis aufgegeben worden, wonach das SHAB erst einen Tag nach dem auf dem Blatt aufgedruckten Datum erscheint. Gemäss

Art. 6 Abs. 1 Verordnung SHAB trägt dieses nun das Datum des Erscheinungstages, «was bei Zeitungen auch üblich ist» (LUKAS GLANZMANN, Die kleine Aktienrechtsrevision, ZGBR 88 [2008], S. 85).

## a) Sitzverlegung

Im Falle der Sitzverlegung sind die vom Bundesgericht in BGE 84 II 34 vorgebrachten Argumente stichhaltig. Es würde dabei tatsächlich «zu unhaltbaren Zuständen führen (...), wenn die Aktiengesellschaft den Gläubigern und den Aktionären gegenüber unter einem verschiedenen Statut leben könnte»<sup>79</sup>. Die Gesellschaft hätte von der Beschlussfassung bis zur Eintragung (Art. 647 Abs. 3 aOR) der Sitzverlegung dem Aktionär gegenüber einen anderen Gerichtsstand und Betreibungsort als gegenüber Dritten. Ein Aktionär hat ebenso ein berechtigtes Interesse wie Dritte, den Sitz seiner Gesellschaft anhand des Handelsregistereintrages bzw. der Publikation im SHAB zuverlässig feststellen zu können<sup>80</sup>. Auch könnte die Anerkennung einer sofortigen Wirksamkeit des Sitzverlegungsbeschlusses im Innenverhältnis zu einem (dauernden) Doppelsitz führen, wenn gegen diesen Beschluss eine Anfechtungsklage (Art. 706 f. OR) oder ein Einspruch beim Handelsregisteramt (Art. 162 ff. HRegV; Registersperre) eingereicht würde<sup>81</sup>. Bei der Sitzverlegung liegt somit die Anerkennung einer internen Wirksamkeit ab dem Zeitpunkt der Beschlussfassung nicht im Interesse der Aktionäre und der Gesellschaft. Der Geschäftsverkehr würde hier mit Unsicherheit belastet<sup>82</sup>.

Es sollten deshalb der Zeitpunkt der Wirksamkeit des Sitzverlegungsbeschlusses im Innenverhältnis und derjenige im Aussenverhältnis so nah wie möglich beieinander gehalten werden. Eine kleine Zeitdiskrepanz zwischen der internen (mit der Eintragung in das Handelsregister bzw. Genehmigung durch das EHRA) und der externen Wirksamkeit (mit der Publikation im SHAB) ist aufgrund der neuen Gesetzessystematik aber hinzunehmen. Die Eintragung des Sitzverlegungsbeschlusses ist eine *einfache echte Beschlussvoraussetzung*, da die Eintragung eine unerlässliche Bedingung der Wirkungsentfaltung (zuerst im Innen- und dann im Aussenverhältnis) des Beschlusses darstellt und erst *nach* der Beschlussfassung zu erfüllen ist. Dies steht im Gegensatz zur qualifizierten echten Beschlussvoraussetzung, welche spätestens *im Zeitpunkt* der Beschlussfassung durch die Aktionäre vorliegen muss<sup>83</sup>.

Eine Besonderheit der Sitzverlegung besteht darin, dass *zwei* Eintragungen bzw. *zwei* Publikationen zu erfolgen haben: eine am bisherigen und eine am neuen Sitz. Es stellt sich also ergänzend die Frage, auf welche Eintragung bzw. Publikation abzustellen ist, um den genauen Zeitpunkt der Sitzverlegung im Innen- bzw. im Aussenverhältnis zu bestimmen. Die Rechtsprechung des Bundesgerichts zum Betreibungsort bei einer Sitzverlegung hat bisher für die Bestimmung des Zeitpunkts, ab welchem eine Gesellschaft an ihrem neuen Sitz betrieben werden muss, auf den Zeitpunkt der Löschung – im Sinne der Eintragung von 647 Abs. 3 aOR – des bisherigen Sitzes abgestellt<sup>84</sup>. Ob diese Rechtsprechung unter dem geänderten Recht weiter gelten kann, ist fraglich (vgl. Art. 124 HRegV).

<sup>79</sup> BGE 55 II 100 E. 2 S. 106.

<sup>80</sup> BGE 84 II 34 E. 3 S. 41.

<sup>81</sup> Vgl. hierzu MARTINA ISLER/HANS CASPAR VON DER CRONE, Handelsregistersperre, SZW 2008, S. 222 ff.

<sup>82</sup> BGE 84 II 34 E. 3 S. 41.

<sup>83</sup> DUBS, Anm. 54, S. 455.

<sup>84</sup> BGE 116 III 1 ff. und BGE 123 III 137 ff.

## b) Änderung des Gesellschaftszwecks

Bei Generalversammlungsbeschlüssen zur Änderung des Gesellschaftszwecks gehen im Gegensatz zur Sitzverlegung die *Interessen der Aktionäre und der Gesellschaft* den Interessen Dritter vor. Es muss möglich sein, dass eine Generalversammlung eine Zweckänderung beschliesst und unmittelbar im Anschluss daran Beschlüsse im Rahmen des *neu formulierten Zwecks* fasst<sup>85</sup>. Durch die interne Wirksamkeit des Zweckänderungsbeschlusses ist die Rechtssicherheit nicht gefährdet, so dass der Eintragung eines solchen Beschlusses die *eingeschränkte konstitutive Wirkung im Innenverhältnis* zuzusprechen ist. Hier ist die Eintragung im Innenverhältnis als *Vollzugshandlung* und nur im Aussenverhältnis als *einfache echte Voraussetzung* zu betrachten<sup>86</sup>.

## c) Opting-out nach Art. 22 Abs. 3 BEHG

Im Falle eines formgerecht gefassten Generalversammlungsbeschlusses betreffend das Opting-out nach Art. 22 Abs. 3 BEHG stellt sich die Frage, ob dieser Beschluss im Innenverhältnis sofort wirksam ist oder ob der Beschluss seine Wirksamkeit im Innenverhältnis erst mit Eintragung in das Handelsregister erlangt<sup>87</sup>. Der Beschluss über ein Opting-out hat sowohl eine Innen- wie auch eine Aussenwirkung: Einerseits ist der Aktionär in seiner Rechtstellung betroffen, wenn er sich bei der Aufstockung seiner Beteiligung an der Gesellschaft unvermittelt mit einem Pflichtangebot konfrontiert sieht. Auch die Gesellschaft selbst hat ein Interesse zu wissen, zu welchem Zeitpunkt ein *Kontrollwechsel* stattfinden könnte. Andererseits haben auch Dritte, insbesondere künftige Aktionäre, ein Interesse zu wissen, ob sie durch den Erwerb eines Aktienpakets angebotspflichtig werden<sup>88</sup>.

Die Qualifizierung des diesbezüglichen Beschlusses muss deshalb – neben seinem gesellschaftsrechtlichen Beschlussinhalt – auch im Lichte der *Ziele der Börsengesetzgebung* betrachtet werden. Der Zweck des Börsengesetzes zielt darauf ab, Transparenz und Gleichbehandlung für die Anleger herzustellen (Art. 1 BEHG). Wirkt ein Beschluss im Innenverhältnis unmittelbar, so könnten bisherige Aktionäre in einem Übernahmekampf einen Vorteil daraus ziehen, und es könnte zu einer *Ungleichbehandlung der Marktteilnehmer* kommen. Die gesellschaftsinterne Wirkung wird hier durch das Börsenrecht überlagert<sup>89</sup>. Für Beschlüsse über die Einführung eines Opting-out besteht kein Raum für eine eingeschränkte konstitutive Wirkung ihrer Eintragung im Innenverhältnis. Um dem Ziel der Transparenz und Gleichbehandlung der Aktionäre gerecht zu werden, muss, wie beim Sitzverlegungsbeschluss, die Zeitdiskrepanz des Eintritts der Wirkungen im internen und im externen Verhältnis *so klein wie möglich gehalten werden*, so dass die interne Wirksamkeit ab dem Zeitpunkt der Eintragung in das Handelsregister bzw. der Genehmigung durch das EHRÄ rückwirkend auf den Zeitpunkt der

<sup>85</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 7 N 114.

<sup>86</sup> DUBS, Anm. 54, S. 455.

<sup>87</sup> Im SHAB ist allerdings nicht ersichtlich, dass es sich um ein Opting-in oder ein Opting-out handelt. Vielmehr wird von der «Änderung einer nicht publikationspflichtigen Tatsache» gesprochen.

<sup>88</sup> UEK-Empfehlung Unaxis Holding AG vom 27. Juni 2005, Anm. 1, E. 4.5.

<sup>89</sup> BSK BEHG-Weber, Art. 20 N 38; CHRISTIAN J. MEIER-SCHATZ, Komm. zum BEHG, Zürich 2000, Art. 20 N 45; BSK OR II-Zindel/Isler, Art. 652h N 6a.



Eintragung (Art. 932 Abs. 1 OR i.V.m. Art. 34 HRegV) eintritt. Die Eintragung des Opting-out-Beschlusses, ebenso wie das Opting-in, ist daher eine *einfache echte Beschlussvoraussetzung*, da die Eintragung eine unerlässliche Bedingung der Wirkungsentfaltung (zuerst im Innen- und dann im Aussenverhältnis) des Beschlusses darstellt<sup>90</sup>.

**5. Zeitpunkt der Wirksamkeit statutenändernder Beschlüsse mit hauptsächlichlicher Aussenwirkung**

Statutenänderungen mit hauptsächlichlicher Aussenwirkung entfalten ihre Wirkungen (im Innen- und) im Aussenverhältnis *erst im Zeitpunkt*, in welchem sie nach Art. 932 Abs. 2 OR im SHAB *veröffentlicht* werden. Die Eintragung ist in diesen Fällen nicht bloss eine Vollzugsbedingung, sondern eine *einfache echte Beschlussvoraussetzung*, da der Beschluss ohne sie keine Wirkungen entfalten kann<sup>91</sup>.

**III. Zeitpunkt der Wirksamkeit der Beschlüsse über Veränderungen des Aktienkapitals**

**A. Konsequenzen für die Kapitalerhöhung**

**1. Zeitpunkt der Wirksamkeit bei der Kapitalerhöhung**

a) Beispiel

Zur Klärung der Frage nach dem Zeitpunkt der Wirksamkeit einer Kapitalerhöhung gehen wir von folgendem Beispiel aus:

Eine Gesellschaft verfügt über ein Aktienkapital von CHF 100'000. Sie beschliesst anlässlich ihrer Generalversammlung eine *ordentliche Kapitalerhöhung* im Betrag von CHF 100'000. An derselben Generalversammlung beschliesst sie zudem eine *genehmigte Kapitalerhöhung*. Gemäss Art. 651 Abs. 2 OR darf das genehmigte Kapital *die Hälfte* des bisherigen Aktienkapitals nicht übersteigen. Es stellt sich die Frage, ob die Gesellschaft genehmigtes Kapital in der Höhe von CHF 100'000 schaffen darf oder nur ein solches von CHF 50'000. Die ordentliche Kapitalerhöhung ist zwar *ordnungsgemäss* beschlossen, jedoch *noch nicht* zur Eintragung in das Handelsregister angemeldet worden. Kommt dem Beschluss der ordentlichen Kapitalerhöhung *im Innenverhältnis* vorab Wirkung zu?

b) Interne Wirksamkeit der Kapitalerhöhung mit Abschluss des Erhöhungsvorgangs?

Eine ordentliche Kapitalerhöhung nach Art. 650 OR und eine genehmigte Kapitalerhöhung nach Art. 651 OR laufen im Wesentlichen wie folgt ab: Nachdem die Generalversammlung die Kapitalerhöhung beschlossen hat<sup>92</sup>, findet intern

<sup>90</sup> DUBS, Anm. 54, S. 455.  
<sup>91</sup> DUBS, Anm. 54, S. 455.

<sup>92</sup> Der Erhebungsbeschluss der Generalversammlung führt noch nicht zu einer Statutenänderung (BSK OR II-Zindel/Isler, Art. 650 N 4).

der Erhöhungsvorgang mit dem *Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss* des Verwaltungsrates gemäss Art. 652g Abs. 1 OR seinen Abschluss (Vorliegen des Kapitalerhöhungsberichts und, sofern erforderlich, der Prüfungsbestätigung). Der Verwaltungsrat meldet danach die Statutenänderung und seine Feststellungen beim Handelsregisteramt zur Eintragung an (Art. 652h Abs. 1 OR).

In der Lehre ist umstritten, ob mit dem *internen Abschluss des Erhöhungsvorgangs* die ordentliche und die genehmigte Kapitalerhöhung *im Innenverhältnis* Wirkung entfalten kann oder ob gemäss Art. 932 Abs. 1 OR auf den Zeitpunkt der Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister abzustellen ist. Es stellt sich vor dem Hintergrund der vorstehend entwickelten Kriterien die Frage, ob der Eintragung eines Beschlusses über eine ordentliche oder eine genehmigte Kapitalerhöhung eine *ingeschränkte konstitutive Wirkung im Innenverhältnis* zuzusprechen ist, d.h. ob die Eintragung im Innenverhältnis als Vollzugshandlung und im Aussenverhältnis als einfache echte Voraussetzung zu qualifizieren ist<sup>93</sup>, oder ob die interne Wirksamkeit ab dem Zeitpunkt der Eintragung in das Handelsregister bzw. der Genehmigung durch das EHRA rückwirkend auf den Zeitpunkt der Eintragung eintritt, mithin die Eintragung der Kapitalerhöhung sowohl im Innen- als auch im Aussenverhältnis eine einfache echte Beschlussvoraussetzung darstellt.

Böckli geht unter altem *und* neuem Recht mit einem Teil der Lehre davon aus, dass «Kapitalerhöhungen intern ihre Wirkungen erst mit der erfolgten Eintragung im Handelsregister entfalten»; es sei dies die zwingende Folge des formalisierten gesetzlichen Verfahrens<sup>94</sup>. Forstmoser und ein anderer Teil der Lehre vertreten demgegenüber die Auffassung, dass der Kapitalerhöhung bereits *vor* einer Eintragung in das Handelsregister, nämlich mit Abschluss des internen Erhöhungsvorgangs, Wirksamkeit im Innenverhältnis zukommt<sup>95</sup>.

Wie mit Bezug auf die Sitzverlegung, die Zweckänderung und das Opting-out ausgeführt, kann es für die *Bestimmung des Zeitpunkts der Wirksamkeit statutenändernder Beschlüsse mit Innen- und Aussenwirkung* keine einheitliche Lösung geben. Es ist eine *Interessensabwägung im Einzelfall* vorzunehmen, bei der den Interessen Dritter an der Sicherheit im Rechtsverkehr – namentlich Schutz von Treu und Glauben und dem Vertrauen in die Publizitätsfunktion des Handelsregisters – den Interessen der Aktionäre und der Gesellschaft an der unmittelbaren Wirksamkeit des konkreten Beschlusses gegenüberzustellen sind<sup>96</sup>.

Die Aktionäre haben ein berechtigtes Interesse daran, dass der vom Verwaltungsrat gefasste Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss als *gesellschaftsrechtlicher Akt* sogleich rechtliche Wirkung – namentlich im Hinblick auf an derselben Generalversammlung zu fassende Folgebeschlüsse – entfaltet. Dem steht zwar das (Publizitäts-)Interesse Dritter entgegen, jedoch ergeben sich keine erheblichen Nachteile bezüglich Rechtssicherheit und Verkehrsschutz. Es sind –

<sup>93</sup> Siehe vorstehend bei Anm. 74.

<sup>94</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 398 und § 2 N 167, wo er eine interne (suspensive) Wirkung bejaht; Unter Geltung von Art. 647 Abs. 3 aOR: BSK OR II-SCHENKER, Art. 647 N 10; VON GREYERZ, Anm. 9, S. 258.

<sup>95</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 15 N 310 und 312; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 52 N 176; BSK OR II-Zindel/Isler, Art. 652h N 6.

<sup>96</sup> Siehe vorstehend S. 48.

ähnlich wie bei der hievor besprochenen Zweckänderung – keine schützenswerten Drittinteressen ersichtlich, da der Gesellschaft mit einer Kapitalerhöhung neue Mittel zugeführt werden und dies den Gläubigern zum Nutzen gereicht und da dadurch – anders als etwa bei einer Sitzverlegung – keine nennenswerte Rechtsunsicherheit ausgelöst wird.

Unter den Aktionären und zwischen diesen und der Gesellschaft sind daher sowohl die ordentliche wie auch die genehmigte Kapitalerhöhung mit dem Abschluss des Erhöhungsvorgangs – also mit der ordnungsgemässen Fassung des Feststellungs- und Statutenänderungsbeschlusses des Verwaltungsrates – *sofort wirksam*. Die Aktionäre haben ein schützenswertes Interesse daran, unmittelbar nachfolgend darauf aufbauende Beschlüsse fassen zu können. Dabei wird die Generalversammlung zur Fassung des Feststellungs- und Statutenänderungsbeschlusses des Verwaltungsrates kurz zu unterbrechen sein<sup>97</sup>.

In Bezug auf die Wirksamkeit der *statutarischen Ermächtigungsklausel* bei der *genehmigten* Kapitalerhöhung ist sodann festzuhalten, dass diese keine Aussenwirkungen erzeugt, weshalb sie sofort wirksam wird. Spätestens mit der Anmeldung der Erhöhung muss aber auch die Anmeldung der Ermächtigung erfolgen<sup>98</sup>.

c) Sofortige Wirksamkeit im Innenverhältnis

*Zusammenfassend* ist festzuhalten, dass die ordentliche und die genehmigte Kapitalerhöhung zwar im Aussenverhältnis, also gegenüber Dritten, entsprechend der registerrechtlichen Grundregel von Art. 932 Abs. 2 OR erst mit der Publikation im SHAB wirksam werden<sup>99</sup>. Im *Innenverhältnis* werden indessen nach der hier vertretenen Auffassung auch die mit der Kapitalerhöhung verbundenen statutarischen Anpassungen mit der ordnungsgemässen Beschlussfassung *sogleich rechtswirksam*<sup>100</sup>. Der Eintragung des Feststellungs- und Statutenänderungsbeschlusses des Verwaltungsrates betreffend eine ordentliche oder genehmigte Kapitalerhöhung ist somit eine *ingeschränkte konstitutive Wirkung im Innenverhältnis* zuzusprechen. Die Eintragung ist im Innenverhältnis als (blosse) Vollzugshandlung und im Aussenverhältnis als einfache echte Voraussetzung zu qualifizieren.

Im eingangs erwähnten Beispiel kann somit die Gesellschaft unmittelbar im Anschluss an die ordentliche Kapitalerhöhung in einem der nächsten Traktanden derselben Generalversammlung ein genehmigtes Kapital im (höheren) Betrag von CHF 100'000 schaffen<sup>101</sup>.

<sup>97</sup> BSK OR II-Zindel/Isler, Art. 652h N 6 in fine.

<sup>98</sup> GERICKE, Anm. 66, S. 77.

<sup>99</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 44 N 12; BSK OR II-Zindel/Isler, Art. 652h N 6; BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 398.

<sup>100</sup> Freilich unter dem Vorbehalt nachträglicher Aufhebung infolge erfolgreicher Anfechtung, welche spätestens zwei Monate nach der Generalversammlung angehoben werden muss (Art. 706a Abs. 1 OR). Dem Beschluss kommt insofern «eine schwebende interne Wirksamkeit» zu (s. bei Anm. 72; BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 400 Fn 788).

<sup>101</sup> Dies ist auch die gängige Praxis der zu dieser Frage konsultierten Handelsregisterämter.

## 2. Zeitpunkt der Entstehung der Aktionärsrechte

### a) Zeitpunkt der Entstehung der Aktionärsrechte bei der ordentlichen und der genehmigten Kapitalerhöhung

Die Aktionärsrechte werden bekanntlich nach ihrem Inhalt und ihrer Funktion in *vermögensmässige Rechte* und in *nicht vermögensmässige Rechte* unterteilt. Die nicht vermögensmässigen Rechte gliedern sich weiter in Mitwirkungsrechte – namentlich das Stimmrecht – und in Schutzrechte<sup>102</sup>.

Das Stimmrecht entsteht gemäss Art. 694 OR, sobald auf die Aktie der gesetzlich oder statutarisch festgesetzte Betrag einbezahlt ist<sup>103</sup>. Bei der ordentlichen und genehmigten Kapitalerhöhung entsteht nicht nur das Stimmrecht, sondern sämtliche Mitgliedschaftsrechte bereits mit dem *Feststellungsbeschluss*<sup>104</sup> bzw. mit dem *Statutenänderungsbeschluss*<sup>105</sup>, wogegen die Kapitalerhöhung im Ausserverhältnis erst mit der Publikation im SHAB wirksam wird<sup>106</sup>. Art. 694 OR stellt lediglich eine selbstverständliche, für sich allein nicht ausreichende Voraussetzung für die Entstehung des Stimmrechts auf<sup>107</sup>. In der Praxis werden der Feststellungs- und der Statutenänderungsbeschluss des Verwaltungsrates in der Regel in einem einzigen Beschluss gefasst.

Nach dem internen Abschluss der ordentlichen oder der genehmigten Kapitalerhöhung stehen den neuen Aktionären somit *sämtliche Aktionärsrechte* zu. Neben Vermögens- und Schutzrechten betrifft dies auch die Mitwirkungsrechte, und dort insbesondere das Stimmrecht, das bereits bei anschliessenden Beschlüssen derselben Generalversammlung ausgeübt werden kann<sup>108</sup>. Dadurch wird der *Parallelität von Kapitaleinsatz und Mitbestimmung* Rechnung getragen<sup>109</sup>. Hinsichtlich der Vermögensrechte ist zu präzisieren, dass der *Beginn der Dividendenberechtigung* im Erhöhungsbeschluss der Generalversammlung gemäss Art. 650 Abs. 2 Ziff. 3 OR ausdrücklich festzulegen ist. Hingegen kann der Beginn der Dividendenberechtigung bei der genehmigten Kapitalerhöhung (Art. 651 Abs. 1

<sup>102</sup> Statt vieler FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 40 N 7 ff.

<sup>103</sup> Bereits unter dem Obligationenrecht von 1936 war umstritten, welches der Zeitpunkt der Entstehung der im Rahmen einer Kapitalerhöhung neu geschaffenen Aktionärsrechte ist. Zwar bestand Einigkeit darüber, dass Aktienzeichner, die ihre Einlage geleistet haben, beim Feststellungsbeschluss (unter dem früheren Recht noch von der GV zu fassen) gestützt auf Art. 694 OR *stimmberechtigt* sein sollen, jedoch war die Rechtslage betreffend die Vermögensrechte unklar (siehe GERICKE, Anm. 66, S. 236, mit Verweisung auf FORSTMOSER, Anm. 4, § 15 N 68, Fn 135, N 83 m.w.H.). Die Bestimmung von Art. 694 OR steht heute unverändert in Kraft.

<sup>104</sup> BSK OR II-Länzlinger, Art. 694 N 2; BSK OR II-Zindel/Isler, Art. 652h N 6; FORSTMOSER hält fest, dass die Mitgliedschaftsrechte der

neuen Aktien – insbesondere das Stimmrecht und das Recht auf die Dividende – bereits mit dem Feststellungsbeschluss entstehen (FORSTMOSER, Anm. 4, § 15 N 311).

<sup>105</sup> BÖCKLI, § 2 N 167.

<sup>106</sup> GERICKE, Anm. 66, S. 236.

<sup>107</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 44 N 12; kritisch GERICKE, Anm. 66, S. 236, der in diesem Fall den Verlust der Bedeutung von Art. 694 OR sieht, werde doch im Feststellungsbeschluss u.a. die Leistung der Mindesteinlagen festgestellt (Art. 652g Abs. 1 Ziff. 3 OR).

<sup>108</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 44 N 12; BSK OR II-Zindel/Isler, Art. 652h N 6; ähnlich BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 400.

<sup>109</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 2 N 26, N 29.

OR) an den Verwaltungsrat delegiert werden kann<sup>110</sup>. Die Generalversammlung kann im Erhöhungsbeschluss und im Emissionsprospekt zur Kapitalerhöhung eine abweichende Regelung vorbehalten<sup>111</sup>.

Der Platzierung des Traktandums über die Kapitalerhöhung in der Einladung zur Generalversammlung kommt demzufolge erhebliche *taktische Bedeutung* zu.

b) Zeitpunkt der Entstehung der Aktionärsrechte bei der bedingten Kapitalerhöhung

Im Rahmen der Vorgaben im statutenändernden Erhöhungsbeschluss der Generalversammlung gemäss Art. 653b Abs. 1 OR konkretisiert der Verwaltungsrat beim *bedingten Kapital* den Kreis der Berechtigten, die Zahl- und Ausgabebedingungen wie auch die Wandel- und Optionsbedingungen. Ausgeübt werden die Wandel- und Optionsrechte durch schriftliche Erklärung der Wandel- oder Optionsberechtigten. Die Aktionärsrechte entstehen gemäss Art. 653e Abs. 3 OR mit der *Erfüllung der Einlagepflicht*, also mit der Leistung der Barliberierung gegenüber einer Bank bzw. mit der Erklärung der Verrechnung. In diesem Zeitpunkt ist die Kapitalerhöhung vollzogen<sup>112</sup> und die eingegangenen Beträge werden der Gesellschaft von der Bank sofort zur Verfügung gestellt. Im Rahmen seiner Wandel- und Optionsrechte entscheidet somit der Berechtigte selbst über den Zeitpunkt des Erwerbs der Aktionärsstellung. Stimmrecht und Vermögensrechte entstehen hier von Gesetzes wegen nicht nur vor der Handelsregistereintragung<sup>113</sup>, sondern auch vor der Fassung des Feststellungsbeschlusses des Verwaltungsrates, also zu einem *noch früheren Zeitpunkt* als bei der ordentlichen und der genehmigten Kapitalerhöhung. Bei bedingtem Kapital können somit aus den Statuten nicht ersichtliche Stimmrechte bestehen. Die Zeitdiskrepanz zwischen der Wirkung im Innenverhältnis und jener im Aussenverhältnis kann beim bedingten Kapital mithin erheblich sein, da der «Clean-Up» der Statuten erst nach Ablauf des Geschäftsjahres stattfinden muss<sup>114</sup> und Dritten die effektive Höhe des Aktienkapitals erst in diesem Zeitpunkt bekannt wird. Der Verwaltungsrat meldet dem Handelsregister spätestens *drei Monate* nach Abschluss des Geschäftsjahres die Statutenänderung an; die diesbezügliche Eintragung wirkt lediglich deklaratorisch<sup>115</sup>.

<sup>110</sup> Kritisch BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 N 66, welcher für diese Unterscheidung keinen nachvollziehbaren Grund sieht.

<sup>111</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 44 N 12; BSK OR II-ZINDEL/ISLER, Art. 652h N 6.

<sup>112</sup> BSK OR II-ISLER/ZINDEL, Art. 653e N 9, m.w.H.

<sup>113</sup> BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 N 236.

<sup>114</sup> Dieser folgt häufig erst in der ersten Sitzung nach Ablauf des Geschäftsjahres (BSK

OR II-Isler/Zindel, Art. 653g N 2) nach Eingang der Prüfungsbestätigung des zugelassenen Revisionsexperten nach Art. 653f OR (Prüfung, ob die Ausgabe der neuen Aktien dem Gesetz, den Statuten und gegebenenfalls dem Emissionsprospekt entsprochen hat).

<sup>115</sup> BSK OR II-Isler/Zindel, Art. 653h N 4; gl. M. PETER LOCHER, Steuerrechtliche Folgen der Revision des Aktienrechts, ASA 61 (1992) S. 105.

## B. Konsequenzen für die Kapitalherabsetzung

### 1. Zeitpunkt der Wirksamkeit bei der Kapitalherabsetzung

Die Höhe des Aktienkapitals ist notwendiger Bestandteil der Statuten (Art. 626 Ziff. 3 OR; Art. 656a Abs. 2 OR; Art. 732 Abs. 1 OR). Bei einer Herabsetzung des Aktienkapitals bedarf es daher in jedem Fall einer Statutenänderung<sup>116</sup>. Da eine konstitutive Kapitalherabsetzung mit einer Verringerung des Haftungssubstrats zu Ungunsten der Gläubiger einhergeht, handelt es sich zweifelsfrei um eine Statutenänderung, die neben der internen auch eine externe Wirkung zeitigt. Der Beschluss über eine Herabsetzung des Aktienkapitals ist deshalb ein Beschluss mit Innen- und Aussenwirkung<sup>117</sup>.

Wie bei der Kapitalerhöhung stellt sich auch bei der Kapitalherabsetzung die Frage, ob der Eintragung des Beschlusses über die Kapitalherabsetzung eine *eingeschränkte konstitutive Wirkung im Innenverhältnis* zuzusprechen ist, also die Kapitalherabsetzung im Innenverhältnis vorab wirksam ist und die Eintragung im Innenverhältnis nur als Vollzugshandlung und im Aussenverhältnis als einfache echte Voraussetzung zu qualifizieren ist<sup>118</sup>, oder ob die interne Wirksamkeit ab dem Zeitpunkt der Eintragung in das Handelsregister bzw. der Genehmigung durch das EHRA rückwirkend auf den Zeitpunkt der Eintragung eintritt, mithin die Eintragung der Kapitalherabsetzung eine einfache echte Beschlussvoraussetzung sowohl im Innen- als auch im Aussenverhältnis darstellt.

Im Aussenverhältnis müssen sich Dritte, namentlich die Gläubiger, die Verminderung des Haftungssubstrats aufgrund der Publizitätsfunktion des Handelsregistereintrags erst mit der Publikation der Herabsetzung im SHAB anrechnen lassen<sup>119</sup>.

Es stellt sich allerdings die Frage, welches im *Innenverhältnis* der Zeitpunkt der Wirksamkeit einer Kapitalherabsetzung ist. Der Vollzug der Kapitalherabsetzung bewirkt die Freigabe von bisher gebundenem Gesellschaftsvermögen; es sind also Kapitalrückzahlungen an Aktionäre möglich, Aktionäre können von ihrer Liberierungspflicht befreit werden oder das Kapital ist für andere Zwecke einsetzbar<sup>120</sup>.

Es erscheint unter der Berücksichtigung der Interessen der Aktionäre und der Gesellschaft vertretbar, den Zeitpunkt der Wirksamkeit des Untergangs der *Stimmrechte* bzw. der Nennwertreduktion im Zeitpunkt eintreten zu lassen, in welchem eindeutig feststeht, welche Aktien in welchem Umfang von der Herabsetzung betroffen sind<sup>121</sup>. Ab diesem Zeitpunkt ist auch der allfälligen Reduktion bzw. dem Untergang der *Stimmrechte* Rechnung zu tragen. Dritte sind vom Untergang des Stimmrechts – das Haftungssubstrat ist nicht betroffen – nicht berührt

<sup>116</sup> Der Beschluss über eine vollständige Abschreibung des Aktienkapitals bei gleichzeitiger Wiedererhöhung auf den bisherigen Betrag bedarf keiner Statutenänderung, sofern Anzahl, Nennwert und Art der Aktien nicht verändert werden (BSK OR II-Küng, Art. 732 N 1).

<sup>117</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 321; MICHEL HEINZMANN, Die Herabsetzung des Aktienkapitals, Diss. Zürich 2004, S. 137 N 287; s. vorstehend bei Anm. 24.

<sup>118</sup> Siehe vorstehend bei Anm. 74.

<sup>119</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 303.

<sup>120</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 291.

<sup>121</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 322.

und haben dementsprechend kein legitimes Interesse daran, dass die Wirksamkeit erst mit der Eintragung in das Handelsregister eintritt.

Dies führt dazu, dass bei Traktanden, die *nach* dem Herabsetzungsbeschluss der Generalversammlung zur Behandlung gelangen, von der neuen Höhe des Aktienkapitals und vom neuen Aktiennennwert entsprechend Art. 692 Abs. 1 OR (Umfang des Stimmrechts) auszugehen ist<sup>122</sup>.

Während sich das Stimmrecht gemäss Art. 692 Abs. 1 OR regelmässig nach dem Nennwert der Aktien richtet, ist für das Recht auf Dividende der auf dem Aktienkapital einbezahlte Betrag massgeblich (Art. 661 OR)<sup>123</sup>. Die Mitwirkungsrechte, insbesondere das Stimmrecht, können untergehen, sobald die Herabsetzung und die betroffenen Aktien feststehen<sup>124</sup>.

Auch die *Vermögensrechte*, namentlich das Dividendenrecht, können sich *parallel* zu den Mitwirkungsrechten im Zeitpunkt des Herabsetzungsbeschlusses reduzieren. Dies trifft aber nur zu, wenn der Herabsetzungsbeschluss (ausnahmsweise) eine *ausdrückliche diesbezügliche Regelung* enthält. Ist dies nicht der Fall, werden die Vermögensrechte erst mit der *tatsächlichen Rückerstattung* an den Aktionär reduziert. Spätestens mit der Eintragung in das Handelsregister enden jedoch auch die Vermögensrechte, da zu diesem Zeitpunkt das Recht auf Rückerstattung fällig wird<sup>125</sup>.

*Zusammenfassend* ist festzuhalten, dass die Wirksamkeit der Kapitalherabsetzung bezüglich der Mitwirkungsrechte<sup>126</sup> und der Vermögensrechte bereits mit dem Herabsetzungsbeschluss eintreten kann.

Der Eintragung eines Beschlusses der Generalversammlung betreffend die Kapitalherabsetzung ist somit eine *ingeschränkte konstitutive Wirkung im Innenverhältnis* zuzusprechen. Der Eintragung kommt im Innenverhältnis (lediglich) die Bedeutung einer Vollzugshandlung zu, wogegen sie im Aussenverhältnis als einfache echte Voraussetzung zu qualifizieren ist.

## 2. Zeitpunkt der Kapitalrückzahlung an die Aktionäre

Klar ist, dass aufgrund von Art. 734 OR (Durchführung der Herabsetzung) der *Vollzug der Kapitalherabsetzung* erst nach Ablauf der zweimonatigen Wartefrist – und im Falle der Anmeldung von Forderungen – nach der erfolgten Befriedigung oder Sicherstellung der Gläubiger stattfinden darf<sup>127</sup>. Hingegen wird in der Lehre

<sup>122</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 322 f., der jedoch darauf hinweist, dass diese Ordnung nicht zwingend ist.

<sup>123</sup> Diese Regelung ist dispositiv (FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 39 N 56 und § 41 N 24). Als Bemessungskriterium kann auch der Nennwert der übernommenen Aktien – unabhängig vom Umfang der bereits erfolgten Liberierung – vorgesehen werden.

<sup>124</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 326. Aus praktischen Gründen kann es sinnvoll sein, die Herabsetzung später wirksam werden zu lassen, z.B. wenn die von der Herabsetzung betroffenen Aktien noch nicht feststehen oder

weil die Gesellschaft einen freihändigen Rückkauf der zu vernichtenden Aktien anstrebt (FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 323 am Ende).

<sup>125</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 326.

<sup>126</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 364 Fn 682 und Fn 683.

<sup>127</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 293; Untersagt sind Handlungen, welche die Position der Gläubiger schädigen könnten, mithin Rückzahlungen an Aktionäre oder ihre Befreiung von Liberierungspflichten. Solche Rückzahlungen können als ungerechtfertigte Bereicherungen vom Aktionär zurückgefordert werden (BGE 50 II 179).

die Frage uneinheitlich beantwortet, ob mit der Auszahlung des Rückzahlungsbetrags lediglich bis zur Errichtung der in Art. 734 OR vorgesehenen öffentlichen Urkunde oder bis zur Publikation der Kapitalherabsetzung im SHAB zuzuwarten ist<sup>128</sup>.

Vorzuziehen ist die Lehrmeinung, wonach die Gesellschaft Rückzahlungen an Aktionäre *unmittelbar nach Ablauf der zweimonatigen Wartefrist* von Art. 733 OR und erfolgter Befriedigung oder Sicherstellung allfälliger angemeldeter Forderungen vornehmen *darf*<sup>129</sup>, sie diese aber erst nach erfolgter Publikation im SHAB vornehmen *muss*, d.h. ein durchsetzbarer Anspruch der Aktionäre entsteht<sup>130</sup>. Scheint die Abwicklung des Herabsetzungsverfahrens aus irgendeinem Grund gefährdet, so ist gestützt auf die Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrates mit der Rückzahlung bis zum Registereintrag zuzuwarten<sup>131</sup>.

### C. Konsequenzen für das Kapitalband

Im Hinblick auf das Kapitalband, das mit grosser Wahrscheinlichkeit im Zuge der bevorstehenden (grossen) Aktienrechtsrevision eingeführt werden wird, ergeben sich hinsichtlich des Zeitpunkts der Wirksamkeit der Kapitalveränderungen einige *weitere Besonderheiten*. Beim neuen Rechtsinstitut des Kapitalbandes handelt es sich im Wesentlichen um eine Kombination von genehmigter Kapitalerhöhung und – dies ist das neue Element – genehmigter Kapitalherabsetzung<sup>132</sup>. Das Kapitalband führt im Ergebnis zu einer Flexibilisierung der Kapitalveränderungen. Hinsichtlich der hier interessierenden Frage des Zeitpunkts der Wirksamkeit der Beschlüsse führt das Kapitalband nicht zu wesentlich anders gelagerten Beschlussinhalten; vielmehr geht es um – zu begrüssende – Flexibilisierungen des Verfahrens. Auch bei den Erhöhungs- und Herabsetzungsbeschlüssen innerhalb des Kapitalbandes wird es sich um (Verwaltungsrats-)Beschlüsse mit Innen- und Aussenwirkung handeln.

Der Verwaltungsrat muss gemäss Art. 653u Abs. 3 des Gesetzesentwurfs *nach jeder Erhöhung oder Herabsetzung* die aktuelle Höhe des Aktienkapitals *innerhalb von dreissig Tagen* (nach der Beschlussfassung) beim Handelsregisteramt anmelden. Mithin wird sich die wichtige Frage stellen, welche Wirkungen die

<sup>128</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 294 m.w.H. auf verschiedene Lehrmeinungen.

<sup>129</sup> Die Errichtung der öffentlichen Urkunde und die anschliessende Registereintragung sind keine Vorraussetzungen für die Durchführung der Herabsetzung, weshalb die Kapitalrückzahlung bzw. die Befreiung von Liberierungspflichten bereits *vor* der Errichtung der Urkunde und damit auch vor dem Registereintrag erfolgen *darf* (FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 53 N 194).

<sup>130</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 53 N 195 f.; FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 302; a.M. BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 N 366 f.; ISLER/VON DER CRONE, Anm. 81, S. 226; BSK OR II-Küng, Art. 735 N 7.

<sup>131</sup> FORSTMOSER, Anm. 4, § 16 N 302 am Ende; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 54 N 196 Fn 61; ISLER/VON DER CRONE, Anm. 81, S. 226, für welche «letztlich ein umsichtiges und vorausschauendes Verhalten des Verwaltungsrates ausschlaggebend sein muss».

<sup>132</sup> Siehe Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- und Firmenrecht) vom 21. Dezember 2007, S. 1654 f.



Erhöhungs- bzw. Herabsetzungsbeschlüsse des Verwaltungsrates bereits während dieser dreissig Tage entfalten. Nach der hier vertretenen Auffassung zum Zeitpunkt der Wirksamkeit von (herkömmlichen) Erhöhungs- und Herabsetzungsbeschlüssen<sup>133</sup> werden die Kapitalveränderungsbeschlüsse des Verwaltungsrates beim Kapitalband *im Innenverhältnis sogleich wirksam*. Dies bedeutet insbesondere, dass die Stimmrechte der im Zuge der Erhöhung neu geschaffenen Aktien unmittelbar nach dem Beschluss ausgeübt werden können, ebenso wie die von einer Herabsetzung betroffenen Stimmrechte unmittelbar entfallen.

Diese Einstufung steht im Einklang mit der gesetzlich vorgesehenen Rechtsfolge bei der Schaffung neuer Aktien aus *bedingtem Kapital*, wonach die Aktionärsrechte bereits mit der Erfüllung der Einlagepflicht entstehen (Art. 653e Abs. 3; siehe auch Art. 653 Abs. 2 OR)<sup>134</sup>.

Es dürfte demzufolge möglich sein, während einer Generalversammlung einen Beschluss des Verwaltungsrates über eine Erhöhung oder Herabsetzung innerhalb des Kapitalbandes dazwischenschalten und (an derselben GV) mit weiteren Beschlüssen der Generalversammlung fortzufahren, bei denen insbesondere den durch die Erhöhung oder Herabsetzung veränderten Stimmrechten bereits Rechnung zu tragen ist.

#### IV. Erkenntnisse und Folgerungen

Aus den vorstehenden Darlegungen lassen sich folgende Schlüsse ziehen:

1. Die Frage des Zeitpunkts der Wirksamkeit statutenändernder Beschlüsse stellt sich bei Beschlüssen der Generalversammlung und solchen des Verwaltungsrates, dem namentlich bei Kapitalerhöhungen eine diesbezügliche (Vollzugs-)Zuständigkeit zukommt, in gleicher Weise. Der Kompetenz der Organe kommt in diesem Zusammenhang keine Signifikanz zu.
2. Es ist zu differenzieren zwischen der (registerrechtlichen) Ebene der positiven und der negativen Publizitätswirkung und der (materiellrechtlichen) Ebene der deklaratorischen oder konstitutiven Wirkung eintragungspflichtiger Tatbestände sowie der Innen- und Aussenwirkung statutenändernder Beschlüsse.
3. Die von Bundesgericht und Lehre mehrheitlich kritisierte Bestimmung von Art. 647 Abs. 3 aOR ist im Zuge der kleinen Aktienrechtsrevision ersatzlos gestrichen worden. Seit 1. Januar 2008 ist bei Statutenänderungen (rechtsformunabhängig) – im Aussenverhältnis – ausschliesslich auf Art. 932 Abs. 2 OR abzustellen, wonach Dritten gegenüber eine Eintragung in das Handelsregister erst am Werktag nach deren Publikation im SHAB wirksam wird. Die gesetzgeberische Anpassung betrifft lediglich die (verkürzte) Phase zwischen der Eintragung in das Handelsregister und der Publikation im SHAB. Damit ist der *Beginn der Aussenwirkung* auf der Zeitachse – Publikation im SHAB – (leicht) nach hinten verschoben worden. Für die Festlegung des Zeitpunkts

<sup>133</sup> Siehe vorstehend III. A. und III. B.

<sup>134</sup> Siehe vorstehend bei Anm. 112 f.

- der Wirksamkeit eines statutenändernden Beschlusses der Generalversammlung oder des Verwaltungsrates im Innenverhältnis gibt die Anpassung keine Antwort; auf die Frage des Zeitpunkts der Wirksamkeit solcher Beschlüsse mit *reiner Innenwirkung* hat sie keine Auswirkung.
4. Bei der Bestimmung des Zeitpunktes der Wirksamkeit im Innenverhältnis ist vom *Grundgehalt der Beschlüsse* der Generalversammlung und des Verwaltungsrates als (autonome) gesellschaftsrechtliche Akte auszugehen. Die Aktionäre haben ein *schützenswertes Interesse* daran, dass die Beschlussinhalte im Verhältnis zwischen ihnen und der Gesellschaft sogleich Wirkung entfalten können (Innenwirkung), sofern nicht namhafte Aspekte des Gläubigerschutzes oder des Verkehrsschutzes entgegenstehen.
  5. Beschlüsse mit *reiner Innenwirkung* entfalten sofortige Wirksamkeit. Bei diesen Beschlussinhalten stehen der sofortigen Wirksamkeit in der Regel keine namhaften Drittinteressen entgegen, da sich diese Beschlüsse grundsätzlich an Aktionäre richten. Für die weiteren Beschlussfassungen im Verlaufe derselben Generalversammlung ist beispielsweise die unter einem vorangehenden Traktandum erfolgte Änderung statutarischer Quorumsvorschriften bereits zu beachten. Die Wirksamkeit solcher Beschlüsse mit reiner Innenwirkung ist vorerst insofern *schwebend*, als nachträglich noch die Eintragung in das Handelsregister zu erfolgen hat.
  6. Für Beschlüsse mit *Innen- und Aussenwirkung* lässt sich keine generelle Leitlinie für die Festlegung des Zeitpunkts der Wirksamkeit im Innenverhältnis festlegen. Bei diesen Beschlussinhalten ist vielmehr im Einzelfall eine *Interessenabwägung* vorzunehmen, die neben den Interessen der Aktionäre und der Gesellschaft namentlich die Anliegen des Gläubiger- und Verkehrsschutzes einzubeziehen hat. Stehen die Interessen der Aktionäre und der Gesellschaft im Vordergrund, ist ein Beschluss im Innenverhältnis sofort wirksam. Überwiegen demgegenüber die Interessen der Gläubiger und der Rechtssicherheit, ist die Zeitdiskrepanz im Innen- und im Aussenverhältnis so klein wie möglich zu halten, so dass der Beschluss im Innenverhältnis mit der Eintragung in das Handelsregister bzw. der Genehmigung durch das EHRA rückwirkend auf den Zeitpunkt der Eintragung (Art. 932 Abs. 1 OR i.V.m. Art. 34 HRegV) wirksam wird. Im Aussenverhältnis entfaltet der Beschluss seine Wirksamkeit in dem in Art. 932 Abs. 2 OR festgelegten Zeitpunkt.
  7. Impliziert ein Beschluss *hauptsächlich Aussenwirkung*, da er sich in erster Linie an Dritte richtet, so beginnt seine Wirksamkeit mit dem nächsten Werktag, der auf den aufgedruckten Ausgabetag derjenigen Nummer des SHAB folgt, in der die Eintragung veröffentlicht ist (Art. 932 Abs. 2 OR).
  8. Der Eintragung eines Statutenänderungsbeschlusses kommt grundsätzlich eine konstitutive Wirkung zu. Ist der Beschluss aber im Innenverhältnis vor der Eintragung wirksam, ist der Eintragung eine sog. eingeschränkte konstitutive Wirkung im Innenverhältnis zuzusprechen. Die Eintragung stellt hier somit eine blosser Vollzugsbedingung dar. Da die Eintragung – und als Folge die Publikation – unerlässliche Bedingung der Wirksamkeit des Beschlusses im Aussenverhältnis ist, stellt sie eine sog. einfache echte Beschlussvoraus-

setzung dar. Wird der Beschluss aber mit der Eintragung im Innenverhältnis wirksam, stellt die Eintragung eine einfache echte Beschlussvoraussetzung der Wirksamkeit des Beschlusses zuerst im Innen- und dann im Aussenverhältnis dar.

9. Aus diesen Erkenntnissen lässt sich in Bezug auf die Verhältnisse bei *Kapitalveränderungen* von Aktiengesellschaften Folgendes festhalten:

Bei der *Kapitalerhöhung* ist im Innenverhältnis bereits mit dem internen Abschluss des Erhöhungsvorgangs, also mit dem Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss des Verwaltungsrates, eine sofortige Wirksamkeit der Kapitalerhöhung – einschliesslich der daraus hervorgehenden Aktionärsrechte (Mitwirkungs- und Vermögensrechte) – gegeben.

Dies kann spiegelbildlich im umgekehrten Fall auch für den Vollzug der *Kapitalherabsetzung* gelten: Aktionärsrechte, einschliesslich Vermögensrechte, können bei entsprechender Regelung im Beschluss bereits mit dem Kapitalherabsetzungsbeschluss der Generalversammlung untergehen; im Normalfall reduzieren sich bzw. entfallen die Vermögensrechte, insbesondere das Dividendenrecht, jedoch im Zeitpunkt der Rückzahlung an die Aktionäre. Im Aussenverhältnis, also insbesondere gegenüber Gläubigern, ist hingegen der Zeitpunkt der Publikation im SHAB massgeblich.

Namentlich den sich aus den Erhöhungen und Herabsetzungen des Aktienkapitals ergebenden Veränderungen bei den *Stimmrechten* ist also nicht erst nach erfolgter Handelsregisteranmeldung oder sogar erst nach der Publikation im SHAB, sondern bereits ab dem Zeitpunkt der ordnungsgemässen Beschlussfassung durch das zuständige Gesellschaftsorgan Rechnung zu tragen oder kann jedenfalls schon in diesem Zeitpunkt von der Gesellschaft Rechnung getragen werden.

10. Die Übernahmekommission hat – um zum eingangs erwähnten Beispiel zurückzukehren – in ihrer Empfehlung in Sachen Unaxis festgehalten, dass es sich bei der Aufhebung eines statutarischen Opting-out nicht um einen Beschluss mit reiner Innenwirkung handle, diesem Beschluss vielmehr auch Aussenwirkung zukomme. Eine Opting-out-Klausel betreffe nicht nur die Rechtsstellung der Aktionäre, sondern auch diejenige potentieller Investoren. Für die potentiellen Käufer von Aktien einer börsenkotierten Gesellschaft entscheide sich durch die Einführung oder Aufhebung eines statutarischen Opting-out, ob sie bei der Überschreitung des Grenzwerts den restlichen Aktionären ein Pflichtangebot unterbreiten und den Empfängern des Angebots den nach dem Börsengesetz vorgesehenen Mindestpreis für ihre Aktien zahlen müssen. Es ist für diesen Fall daher richtig, die Wirksamkeit des Beschlusses über die Aufhebung eines Opting-out erst mit der Publikation im SHAB eintreten zu lassen<sup>135</sup>.

<sup>135</sup> UEK-Empfehlung Unaxis Holding AG vom 27. Juni 2005, Anm. 1, E. 4.5. Die Empfehlung erging allerdings noch unter Art. 647

Abs. 3 aOR, weshalb die UEK richtigerweise den Eintritt der Wirksamkeit mit der Eintragung in das Handelsregister bejaht hat.