

# Das Kapitalband

## Resonanz und Gestaltungsmöglichkeiten

Karin Müller | Viviane Dettling\*

*The revision of the Swiss law on companies limited by shares, which came into force on January 1, 2023, introduced the capital band («Kapitalband»). This new legal institution leads to more flexibility for the companies with regard to equity financing by giving the shareholders the possibility to authorize the board of directors to increase and decrease the share capital without a prior resolution by the general meeting. The company can thus react more quickly to changes in the economic environment and changing capital requirements, which also gives the company a competitive advantage. This*

*article first explains the legal regulation of the capital band and then shows the resonance of the institute during the legislative process as well as in doctrine and practice. In the first half of 2023, various companies introduced a capital band in different forms. Finally, the various design options that enable shareholders to tailor the capital band to the specific needs of the company are examined. It is shown that the general meeting of shareholders has a great deal of freedom in this respect.*

### Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Die gesetzliche Regelung des Kapitalbands
  - 1. Vorbemerkungen
  - 2. Die Regelung des Kapitalbands in den Art. 653s ff. OR
- III. Resonanz des neuen Instituts im Verlauf des Gesetzgebungsprozesses sowie in der Lehre und Praxis
  - 1. Parlamentarische Beratungen und Vernehmlassung
  - 2. Lehre
  - 3. Praxis
- IV. Ausgestaltungsmöglichkeiten des Kapitalbands
  - 1. Allgemeines
  - 2. Geltungsdauer des Kapitalbands
  - 3. Einschränkungen, Auflagen und Bedingungen
  - 4. Möglichkeit der Delegation der Bezugsrechteinschränkung bzw. des Bezugsrechtsausschlusses
- V. Schlussbemerkungen

\* Prof. Dr. iur. Karin Müller ist Ordinaria für Privatrecht, Handels- und Wirtschaftsrecht sowie Zivilverfahrensrecht an der Universität Luzern. Viviane Dettling, MLaw, war bis Ende Juli 2023 wissenschaftliche Assistentin an der Universität Luzern. Michèle Lang, MLaw, und Maike Jeschonnek, MLaw, haben den Fussnotenapparat bereinigt. Linus Bättig, BLaw, hat bei der Zitatkontrolle mitgeholfen. Ihnen allen sei herzlich für die wertvolle Unterstützung gedankt! Das Manuskript wurde am 21. Juli 2023 abgeschlossen. Zu diesem Zeitpunkt waren alle Links aktuell.

### I. Einleitung

Mit der Revision des Aktienrechts, die auf den 1. Januar 2023 in Kraft getreten ist, hat der Gesetzgeber unter anderem die Kapitalvorschriften flexibler ausgestaltet und die Kapitalveränderungsverfahren (teils) neu geregelt. Einerseits wird damit mehr Flexibilität für die Unternehmen geschaffen, andererseits soll durch klarere Regelungen auch für mehr Rechtsicherheit gesorgt werden.<sup>1</sup> Die verschiedenen Arten der Kapitalerhöhung und -herabsetzung werden im Rahmen einer konsolidierten Konzeption in *einem* Unterabschnitt (Art. 650 ff. OR: «I. Erhöhung und Herabsetzung des Aktienkapitals») im ersten Abschnitt «Allgemeine Bestimmungen» des 26. Titels «Die Aktiengesellschaft» zusammengefasst.<sup>2</sup> Als neues Institut wird in den Art. 653s ff. OR ein sog. Kapitalband eingeführt. Dieses ermöglicht es der Generalversammlung, den Verwaltungsrat zu ermächtigen, das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital während einer Dauer von maximal fünf Jahren innerhalb einer bestimmten Bandbreite zu erhöhen und/oder herabzusetzen.<sup>3</sup> Mit der Einführung des Kapitalbands wur-

<sup>1</sup> Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBl 2017 399, 435 (zit. BBl 2017).

<sup>2</sup> BBl 2017 (Fn. 1), 435.

<sup>3</sup> Eingehend zum Kapitalband *Bernet Sandro*, Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung, Diss. Zürich 2023; *Böckli Peter*, Schweizer Aktienrecht, 5. Aufl., Zürich/Genf 2022, § 2 N 231 ff.; *Büchler Benjamin*, Das Kapitalband, Diss. Zürich 2012; *Gericke Dieter/Lambert Claude*, Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, Kapitalband, Art. 650–657 OR, in: *Nobel Peter/Müller Christoph* (Hrsg.), Berner Kommentar, Kommentar zum schweizeri-

den die Bestimmungen zur genehmigten Kapitalerhöhung aufgehoben.<sup>4</sup>

Bei der Aktiengesellschaft entscheiden grundlegend die Aktionäre durch Kapitalerhöhungen und Kapitalherabsetzungen über Änderungen der formalen Eigenkapitalbasis. Insofern ist das Konzept des Kapitalbands ein «grosser Schritt in Richtung Flexibilisierung»<sup>5</sup>, indem die Generalversammlung der Aktionäre dem Verwaltungsrat nicht nur – wie bei der genehmigten Kapitalerhöhung des bisherigen Rechts – die Kompetenz zur Erhöhung des Kapitals, sondern auch zur Herabsetzung einräumen kann.<sup>6</sup>

Das Kapitalband ermöglicht Gesellschaften, ihre Kapitalstruktur flexibler zu gestalten und das Eigenkapital zeitnah den tatsächlichen Bedürfnissen anzupassen.<sup>7</sup> Die Geschäftsführungskompetenz des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung kann dadurch um die Kompetenz zur Gestaltung der Finanzierungsstruktur erweitert werden.<sup>8</sup> Insbesondere grössere

Gesellschaften haben häufig ein Interesse an rascher Verfügbarkeit von neuem Eigenkapital. Im Hinblick auf geplante Investitionen gewinnt die Gesellschaft zusätzliche Flexibilität bei der Finanzierung durch Eigenkapital als Voraussetzung für eine optimale Kombination von Eigen- und Fremdfinanzierung.<sup>9</sup> Die gewonnene zusätzliche Flexibilität steht allerdings in einem gewissen Spannungsverhältnis zu den Interessen der Gläubiger und der Aktionäre. Insofern birgt das Kapitalband auch Risiken und Gefahren für diese beiden Stakeholder.<sup>10</sup>

Im Folgenden wird die gesetzliche Regelung des Kapitalbands erläutert. Anschliessend wird auf die Resonanz des Kapitalbands im Verlauf des Gesetzgebungsprozesses sowie in der Lehre und Praxis eingegangen. Schliesslich werden die Möglichkeiten und Grenzen seiner Ausgestaltung sowie die damit verbundenen Risiken und Gefahren für die Aktionäre aufgezeigt.

schen Privatrecht, Obligationenrecht, Das Aktienrecht, Kommentar der ersten Stunde, Bern 2023 (zit. BK, § 3 N ...), § 3 N 36 ff. Vgl. ferner *Canapa Damiano*, Marge de fluctuation du capital (art. 653s ss nCO): de la sauvegarde des créanciers et des actionnaires, en particulier lors de l'acquisition par la SA de ses propres actions, SZW 2022, 229 ff., 229; *Forstmoser Peter*, Aktienrechtsreform 2020: Was wurde erreicht? Und was hat man verpasst? Eine Auslegerordnung, EF 2021, 320 ff., 321.

<sup>4</sup> BBI 2017 (Fn. 1), 498 und 513; vgl. auch *Baum Olivier*, Kapitalband und bedingtes Kapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, GesKR 2017, 47 ff., 47; *Büchler* (Fn. 3), N 29; *Forstmoser Peter/Küchler Marcel*, Schweizerisches Aktienrecht 2020, Bern 2022, Vorbemerkungen zu Art. 650–653v OR N 6. Die genehmigte Kapitalerhöhung war bis Ende 2022 in Art. 651 f. aOR geregelt.

<sup>5</sup> *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 650–653v OR N 11.

<sup>6</sup> *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 231.

<sup>7</sup> *Büchler* (Fn. 3), N 91; *Gericke/Lambert*, BK (Fn. 3), § 3 N 37.

<sup>8</sup> *Von der Crone Hans Caspar/Dazio Giovanni*, Das Kapitalband im neuen Aktienrecht, SZW 2020, 505 ff., 507; vgl. auch *Büchler* (Fn. 3), N 535; *Canapa* (Fn. 3), 229; *Forstmoser* (Fn. 3), 321, gemäss welchem das Kapitalband zwar nicht so flexibel ist wie das amerikanische Kapitalkonzept, jedoch bereits eine deutliche Flexibilisierung darstellt. Verschiedentlich wird festgehalten, dass das Prinzip des festen Grundkapitals trotz der Annäherung an das amerikanische *authorized capital* beibehalten wird und somit kein Systemwechsel erfolgt, vgl. *Baum* (Fn. 4), 47; *Büchler* (Fn. 3), N 93, ferner N 479 f.; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 650–653v OR N 8 ff.; *dieselben*, Schweizerische Aktienrechtsreform: Die Schlussrunde ist eingeläutet!, Jusletter, 10. Februar 2020, N 17; *Gericke Dieter*, Kapitalband: Flexibilität in Harmonie und Dissonanz, in:

Watter Rolf (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Eine Standortbestimmung per Ende 2010, Zürich/St. Gallen 2010, 113 ff. (zit. Kapitalband), 114; *derselbe*, Das Kapitalband – (E Art. 653s–653x OR), GesKR 2008, 38 ff. (zit. GesKR 2008), 38; *Gericke Dieter/Madani Daniel*, La marge de fluctuation du capital (art. 653s–653v P-CO), SJZ 2021, 739 ff., 739. *Gericke/Lambert*, BK (Fn. 3), § 3 N 46, weisen darauf hin, dass das Kapitalband im internationalen Standortwettbewerb von Vorteil sein dürfte, monieren allerdings den «terminologischen Alleingang»; der Begriff des «autorisierten Kapitals» (analog dem angelsächsischen *authorized capital*) wäre ihrer Meinung nach passender gewesen. Eingehend zur konzeptionellen Verortung und Würdigung der Kapitalveränderungsverfahren im schweizerischen Aktienrecht ferner *Bernet* (Fn. 3), N 93 ff.

<sup>9</sup> Vgl. *Canapa* (Fn. 3), 231; *von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 506; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 653s–653v OR N 16; vgl. auch *Fischer Damian A.*, Neues Aktienrecht – Ready for Take-off?, AJP 2023, 3 ff., 7.

<sup>10</sup> Eingehend zu den gesetzlichen Gläubigerschutzmassnahmen vgl. etwa *Canapa* (Fn. 3), 231 ff.; *von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 514 ff. Zum Schutz der Aktionäre vgl. *Canapa* (Fn. 3), 235 ff.

## II. Die gesetzliche Regelung des Kapitalbands

### 1. Vorbemerkungen

Das Kapitalband ist in den Art. 653s ff. OR geregelt.<sup>11</sup> Danach können die Statuten den Verwaltungsrat ermächtigen, während einer Dauer von längstens fünf Jahren das Aktienkapital innerhalb einer bestimmten Bandbreite, dem sog. Kapitalband, zu verändern (Art. 653s Abs. 1 S. 1 OR). Die Einführung des Kapitalbands im OR – auf das sogleich ausführlich eingegangen wird – hat auch zu Anpassungen in der Handelsregisterverordnung<sup>12</sup> sowie zu Änderungen in der steuerrechtlichen Gesetzgebung geführt.

Neu sind die Art. 59a ff. in die Handelsregisterverordnung aufgenommen worden. Art. 59a HRegV führt die Belege auf, die der Verwaltungsrat mit der Anmeldung zur Eintragung eines Kapitalbands dem Handelsregisteramt einreichen muss, und hält den Inhalt der Eintragung fest. Mit der Anmeldung zur Eintragung einer Erhöhung oder Herabsetzung des Aktienkapitals innerhalb des Kapitalbands müssen dem Handelsregisteramt soweit erforderlich zusätzliche Belege eingereicht werden (Art. 59b Abs. 1 und Art. 59c Abs. 1 HRegV).<sup>13</sup> Für den Inhalt des Eintrags gelten ferner bei einer Kapitalerhöhung Art. 48 HRegV und bei einer Kapitalherabsetzung Art. 55 HRegV sinngemäss (Art. 59b Abs. 2 und Art. 59c Abs. 2 HRegV). Die Auswirkungen der neuen Bestimmungen in der HRegV auf die Handelsregisterbehörden sind – abgesehen von den Prüfungspflichten<sup>14</sup> (z.B. Einhaltung der Grenzen des Kapitalbands) – in erster Linie technischer Natur.<sup>15</sup>

Im Steuerrecht<sup>16</sup> haben das DBG,<sup>17</sup> das StHG, das VStG sowie das StG Änderungen erfahren,<sup>18</sup> um das postulierte Ziel der Steuerneutralität<sup>19</sup> zu erreichen.<sup>20</sup> Reserven aus Kapitaleinlagen können steuerlich nur gebildet und durch die ESTV mit Wirkung für die Ein-

2019, 161 ff., 173 (Anpassung von Formularen oder Merkblättern); vgl. auch *Eidgenössisches Amt für das Handelsregister*, Faktenblätter zum neuen Aktienrecht, REPRAX 2022, 151 ff., 162 ff. Zu den Auswirkungen auf die Notare und öffentlichen Urkundspersonen *Kunz Peter V.*, Beurkundungstatbestände nach «neuem» Aktienrecht, in: Lüthi David/Christen Remo/Hasler Patrick/von Rohr Christian Rudolf (Hrsg.), *Verband solothurnischer Notare – 100 Jahre Festschrift*, Solothurn 2022, 153 ff. (zit. FS Verband solothurnischer Notare), 164; *derselbe*, Gesellschaftsrecht als Basisrecht für Notare und andere öffentliche Urkundspersonen, in: Schmid Jürg (Hrsg.), *Ausgewählte Fragen zum Beurkundungsverfahren*, Zürich 2007, 169 ff. (zit. Basisrecht), 185 f.

<sup>16</sup> Vgl. dazu etwa *Bertschinger Michael/Mühlemann Marco*, Steuerliche Auswirkungen der Aktienrechtsrevision, StR 2020, 882 ff., 887 ff.; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 635s–633v OR N 19 ff.; *Gericke/Lambert*, BK (Fn. 3), § 3 N 94 ff.; *Häusermann Daniel M./Oesterhelt Stefan*, Die Wahldividende (Cash-or-Title Dividend, COTD), GesKR 2022, 370 ff., 376 (zu Emissionsabgabeforderungen im Zusammenhang mit Beteiligungsrechten, welche im Rahmen eines Kapitalbands ausgegeben werden); *Montavon Pascal/Jabbour Ivan*, Die Revision des Aktienrechts, ergänzt um die Änderungen des GmbH-Rechts und des Genossenschaftsrechts per 1. Januar 2023, TREX 2023, 4 ff., 17; *Oesterhelt Stefan/Schreiber Susanne*, Kreisschreiben 29c zum Kapitaleinlageprinzip, StR 2023, 170 ff., 170 ff.

<sup>17</sup> Art. 20 Abs. 8 i.V.m. Abs. 3 DBG sieht vor, dass Einlagen und Aufgelder, die während eines Kapitalbands nach Art. 653s ff. OR geleistet werden, nur dann als Kapitaleinlagereserven im Sinne von Einlagen, Aufgeldern und Zuschüssen, die von den Inhabern der Beteiligungsrechte nach dem 31. Dezember 1996 geleistet worden sind, qualifizieren, soweit sie die Rückzahlungen von Reserven im Rahmen dieses Kapitalbands übersteigen (vgl. dazu etwa *Bertschinger/Mühlemann* [Fn. 16], 889 f.).

<sup>18</sup> Art. 7b Abs. 6 StHG (Kapitaleinlageprinzip) und Art. 5 Abs. 1<sup>septies</sup> VStG (Ausnahmen von der Verrechnungssteuer) enthalten eine analoge Regelung zum DBG. Gleicher gilt für Art. 9 Abs. 3 StG (besondere Fälle bei der Emissionsabgabe). Nach Art. 7 Abs. 1 lit. f StG entsteht die Abgabeforderung (Emissionsabgabe) bei Beteiligungsrechten, die im Rahmen eines Kapitalbands ausgegeben werden, am Ende des Kapitalbands.

<sup>19</sup> BBI 2017 (Fn. 1), 646, wonach die Einführung des Kapitalbands «nicht einen Eingriff in den Bestand der Steuereinnahmen bewirken» soll.

<sup>20</sup> *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 653s–633v OR N 19.

<sup>11</sup> Die Einführung eines Kapitalbands ist nur bei der AG (und der KmAG, vgl. Art. 764 Abs. 2 OR) zulässig, nicht aber bei der GmbH (vgl. *Bernet* [Fn. 3], N 101; *von der Crone/Dazio* [Fn. 8], 506 Fn. 11; *Forstmoser/Küchler* [Fn. 4], Vorbemerkungen zu Art. 772–827 OR N 8; *Gericke/Lambert*, BK [Fn. 3], § 3 N 43).

<sup>12</sup> Vgl. *Büchler* (Fn. 3), N 202; *Poggio Karin*, Modernes und flexibles Aktienrecht vom Parlament verabschiedet, EF 2021, 242 ff., 246.

<sup>13</sup> Bei einer ordentlichen Kapitalerhöhung bzw. einer Erhöhung aus bedingtem Kapital sind dies die Belege nach Art. 46 bzw. Art. 52 HRegV und bei einer Kapitalherabsetzung die Belege nach Art. 55 HRegV.

<sup>14</sup> Vgl. dazu *Meisterhans Clemens*, Aktienrechtsrevision und Handelsregister, SZW 2022, 430 ff., 435.

<sup>15</sup> *Oesch Vanessa*, Ausgewählte Aspekte der Aktienrechtsrevision aus der Perspektive des Handelsregisters, REPRAX

kommens- und die Verrechnungssteuer bestätigt werden, soweit nach Ablauf der Dauer des Kapitalbands die Einlagen die Ausschüttungen übersteigen.<sup>21</sup> Damit erfolgt steuerlich eine Nettobetrachtung.<sup>22</sup> Die Gesetzesänderungen im Steuerrecht nehmen die in der Botschaft erörterten Bedenken<sup>23</sup> auf, indem sie verunmöglichen, dass börsenkotierte Gesellschaften ohne negative Steuerfolgen faktisch unbeschränkt Kapitaleinlagereserven schaffen können.<sup>24</sup> Weil privat gehaltene Aktiengesellschaften nicht auf eine zweite Handelslinie an der Börse zurückgreifen können, gehen die Anpassungen indessen zu Lasten dieser Gesellschaften.<sup>25</sup> Das Kapitalband kann bei ihnen unter Umständen beträchtliche Einkommens- und Verrechnungssteuerfolgen auslösen.<sup>26</sup> Im Übrigen dürfte die Steuerpraxis noch mit zahlreichen offenen Fragen konfrontiert werden,<sup>27</sup> auf die im Rahmen dieses Beitrags nicht eingegangen werden kann.

<sup>21</sup> Vgl. dazu etwa *Bertschinger/Mühlemann* (Fn. 16), 889 f.; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 653s–653v OR N 20 ff. sowie Art. 20 DBG N 5; *Matteotti René/Bediji Armenita*, Entwicklungen im Steuerrecht, SJZ 2023, 643 ff., 645.

<sup>22</sup> Vgl. BBI 2017 (Fn. 1), 647 f.; *Bernet* (Fn. 3), N 344; *Eichenberger Olivier/Zitter Gernot*, Steuerfragen bei Kapitalband und Fremdwährung, StR 2023, 518 ff., 519 (bezüglich VStG); *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 653s–653v OR N 20; *Poggio Karin*, Vierter Meilenstein in der Aktienrechtsrevision, EF 2020, 660 ff., 662; vgl. auch von der *Crone Hans Caspar/Mohasseb Keivan*, Stand der Aktienrechtsrevision, AJP 2019, 781 ff., 785.

<sup>23</sup> Siehe dazu BBI 2017 (Fn. 1), 646 ff.; vgl. auch *Bernet* (Fn. 3), N 344.

<sup>24</sup> Vgl. *Bernet* (Fn. 3), N 340 ff.; *Bertschinger/Mühlemann* (Fn. 16), 889; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 653s–653v OR N 21 ff.; vgl. auch BBI 2017 (Fn. 1), 646 ff. *passim*.

<sup>25</sup> Vgl. *Bernet* (Fn. 3), N 349; *Bertschinger/Mühlemann* (Fn. 16), 889; vgl. ferner *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 653s–653v OR N 23; *Oesterhelt/Schreiber* (Fn. 16), 174.

<sup>26</sup> Vgl. *Bernet* (Fn. 3), N 349; *Bertschinger/Mühlemann* (Fn. 16), 889 und 900. Ein Lösungsansatz für privat gehaltene Gesellschaften findet sich bei *Bernet* (Fn. 3), N 350 ff.

<sup>27</sup> Nach *Bertschinger/Mühlemann* (Fn. 16), 900, gibt es für die Steuerpraxis «viele noch nicht abschliessend geklärte Fragestellungen»; vgl. auch *Bernet* (Fn. 3), N 345 f. Vgl. ferner zu den verrechnungssteuerlichen Auswirkungen des Kapitalbands auf den Kapitaleinlagereserven-Bestand *Eichenberger/Zitter* (Fn. 22), 519 ff. *Eichenberger/Zitter* (Fn. 22), 519, weisen zudem darauf hin, dass trotz durch die ESTV (vgl. ESTV, KS Nr. 29c vom 23. Dezember 2022, Kapitaleinlageprinzip, Ziff. 3.1 mit Verweis auf das Beispiel 4 im Anhang) gewährter Gutschriften in gewissen Fällen beim

## 2. Die Regelung des Kapitalbands in den Art. 653s ff. OR

### 2.1 Beschluss der Generalversammlung

Die Statuten können den Verwaltungsrat ermächtigen, während einer Dauer von längstens fünf Jahren das Aktienkapital innerhalb einer bestimmten Bandbreite, dem sog. Kapitalband, zu verändern (Art. 653s Abs. 1 S. 1 OR). Die Entscheidungskompetenz zur Einführung eines Kapitalbands liegt demnach bei der Generalversammlung.<sup>28</sup> Der Verwaltungsrat kann aber im Rahmen der statutarischen Ermächtigung selbst entscheiden, *ob, wann und in welchem Umfang* eine Kapitalerhöhung oder -herabsetzung durchgeführt wird (vgl. Art. 653u Abs. 1 OR). Insofern handelt es sich um eine Delegation der Kompetenz an den Verwaltungsrat.<sup>29</sup>

Der Beschluss der Generalversammlung über die Einführung eines Kapitalbands unterliegt als wichtiger Beschluss dem qualifizierten Mehr nach Art. 704 Abs. 1 Ziff. 5 OR.<sup>30</sup> Er ist öffentlich zu beurkunden und ins Handelsregister einzutragen (Art. 647 OR).<sup>31</sup>

Art. 653t Abs. 1 OR regelt die Angaben in den Statuten, welche die Generalversammlung zu beschließen hat. Dazu gehören unter anderem die untere und die obere Grenze des Kapitalbands (Ziff. 1), das Datum, an welchem die Ermächtigung des Verwaltungsrats zur Veränderung des Aktienkapitals endet (Ziff. 2),

Kapitalband weiterhin ein Nachteil gegenüber gewöhnlichen Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen besteht (vgl. eingehend dazu auch *Oesterhelt/Schreiber* [Fn. 16], 170 ff.).

<sup>28</sup> Es handelt sich dabei um eine unübertragbare Kompetenz der GV (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 1 OR), vgl. *Büchler* (Fn. 3), N 116.

<sup>29</sup> Vgl. *Fischer* (Fn. 9), 7; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 653s–653v OR N 10 ff.; *Gericke/Madani* (Fn. 8), 740; abweichend *Büchler* (Fn. 3), N 194 Fn. 401, nach dessen Ansicht es sich bei der Ermächtigungsbestimmung zwar um eine «Kompetenznorm» handelt, aber keine Kompetenzdelegation vorliegt, «da die Generalversammlung weiterhin selbst Kapitalveränderungen vornehmen kann»; ähnlich *Gericke/Lambert*, BK (Fn. 3), § 3 N 38, die von einer «parallelens Kompetenz» des Verwaltungsrats sprechen; *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 236, spricht von einer «Dauerermächtigung» des Verwaltungsrats.

<sup>30</sup> BBI 2017 (Fn. 1), 513; vgl. auch *Büchler* (Fn. 3), N 198; *Gericke*, GesKR 2008 (Fn. 8), 39; *Gericke/Lambert*, BK (Fn. 3), § 3 N 42. Wird die Einführung eines Kapitalbands bereits bei der Gründung beschlossen, ist Einstimmigkeit erforderlich (*Gericke/Lambert*, BK [Fn. 3], § 3 N 42 m.w.H.).

<sup>31</sup> Vgl. *Büchler* (Fn. 3), N 200 f.; *Gericke/Madani* (Fn. 8), 741.

allfällige Einschränkungen, Auflagen und Bedingungen der Ermächtigung (Ziff. 3) sowie die Anzahl, der Nennwert und die Art der Aktien (Ziff. 4).<sup>32</sup>

Die Statuten haben demnach festzulegen, innerhalb welcher Grenzen der Verwaltungsrat das Aktienkapital erhöhen und/oder herabsetzen darf (Art. 653s Abs. 1 S. 2 OR). Das Ermessen des Verwaltungsrats zur Erhöhung bzw. Herabsetzung des Aktienkapitals wird durch die Sperrziffern der oberen bzw. unteren Grenze des Kapitalbands<sup>33</sup> begrenzt.<sup>34</sup> Die Grenzen des Kapitalbands sind starr. Sie dürfen nur durch die Generalversammlung angepasst werden.<sup>35</sup>

Die obere Grenze des Kapitalbands darf das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um die Hälfte übersteigen, während die untere Grenze dieses höchstens um die Hälfte unterschreiten darf (Art. 653s Abs. 2 OR).<sup>36</sup> Bei der Festlegung der

unteren und der oberen Grenze des Kapitalbands ist dem Aktienkapital ein allfälliges Partizipationskapital zuzurechnen (Art. 656b Abs. 3 Ziff. 5 OR).<sup>37</sup> Nach der Botschaft ist dabei stets das gesetzliche Mindestkapital von CHF 100 000 gemäss Art. 621 Abs. 1 OR zu beachten.<sup>38</sup>

Die Statuten können die Befugnisse des Verwaltungsrats beschränken, indem sie Einschränkungen, Auflagen oder Bedingungen der Ermächtigung vorsehen,<sup>39</sup> oder festlegen, dass das Aktienkapital nur erhöht oder nur herabgesetzt werden darf (Art. 653s Abs. 3 OR).<sup>40</sup>

Der Beschluss der Generalversammlung kann das Bezugsrecht der bisherigen Aktionäre aus wichtigen Gründen einschränken oder aufheben. Zulässig ist es auch, diese Kompetenz an den Verwaltungsrat zu delegieren, indem die Statuten die wichtigen Gründe nennen, aus denen der Verwaltungsrat das Bezugsrecht einschränken oder aufheben kann (Art. 653t Abs. 1 Ziff. 7 OR).<sup>41</sup>

## 2.2 Verwaltungsratsbeschluss

Im Rahmen der statutarischen Ermächtigung ist der Verwaltungsrat, wie ausgeführt, frei, zu entscheiden, ob, wann und in welchem Umfang er eine Kapitalerhöhung oder -herabsetzung durchführt.<sup>42</sup> Beschliesst

die für die Umstrukturierung nötige Anzahl Aktien geschaffen werden kann (*Gericke/Lambert*, BK [Fn. 3], § 3 N 57).

<sup>37</sup> *Büchler* (Fn. 3), N 325; *Gericke/Lambert*, BK (Fn. 3), § 3 N 53.

<sup>38</sup> *BBI* 2017 (Fn. 1), 513; vgl. auch *Büchler* (Fn. 3), N 253; *Canapa* (Fn. 3), 232; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Art. 653t OR N 6. Bei Gesellschaften mit gesetzlichem Mindestkapital ist es somit nicht zulässig, ein Kapitalband mit einer tieferen unteren Grenze einzuführen, um dem Verwaltungsrat eine Harmonika zu ermöglichen, mithin eine Kapitalherabsetzung und gleichzeitige Erhöhung auf mindestens CHF 100 000 (so auch von der *Crone/Dazio* [Fn. 8], 514).

<sup>39</sup> Art. 653t Abs. 1 Ziff. 3 OR; vgl. dazu ausführlich IV.3 hinten.  
<sup>40</sup> *BBI* 2017 (Fn. 1), 514.

<sup>41</sup> *Canapa* (Fn. 3), 235 f.; vgl. dazu auch IV.4 hinten. Ausführlich zum Bezugsrecht im Rahmen des Kapitalbands *Bernet* (Fn. 3), N 382 ff.

<sup>42</sup> Art. 653u Abs. 1 OR. Es sind mithin auch «mehrere Veränderungen in beide Richtungen» (*Büchler* [Fn. 3], N 329) möglich. *Kunz Peter V.*, Status Quo der «grossen Aktienrechtsrevision», Ein legislatives Mammutprojekt für das 21. Jahrhundert, in: Arter Oliver/Jörg Florian S./*Kunz Peter V.* (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht III, Bern 2008, 125 ff., 138, spricht von einer «Schwankungs-ermächtigung» des Verwaltungsrats. Anders als bei der

<sup>32</sup> Vgl. *BBI* 2017 (Fn. 1), 515; vgl. auch IV.1 hinten.

<sup>33</sup> Der VE 2014 sprach noch von Maximal- und Basiskapital, vgl. *BBI* 2017 (Fn. 1), 513; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Art. 653s OR N 3.

<sup>34</sup> Wird von der Generalversammlung «ausserhalb» des Kapitalbands ein bedingtes Kapital beschlossen, erhöhen sich die obere und die untere Grenze des Kapitalbands entsprechend dem Umfang der Erhöhung des Aktienkapitals (Art. 653v Abs. 2 S. 1 OR), vgl. dazu *Baum* (Fn. 4), 55 f.; *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 276; *Gericke*, Kapitalband (Fn. 8), 122 f. *Eidgenössisches Amt für das Handelsregister*, Praxismitteilung EHRA 2/2023, REPRAX 2023, 187 ff. (zit. EHRA, REPRAX 2023), 190 (Ziff. 2.3). Nach durchgeföhrter Kapitalveränderung wird somit lediglich die «Kapitalbestimmung» in den Statuten angepasst, nicht aber die Ermächtigungsklausel. Eine Ausnahme besteht gemäss EHRA einzig dann, wenn die Ermächtigungsklausel Angaben zu Anzahl und Nennwert der auszugebenden Aktien enthält (EHRA, REPRAX 2023, 190 [Ziff. 2.3]).

<sup>35</sup> Massgebend ist das im Zeitpunkt der Beschlussfassung durch die Generalversammlung im Handelsregister eingetragene Aktienkapital (vgl. *BBI* 2017 [Fn. 1], 513 f.). Wird an derselben Generalversammlung zuerst eine ordentliche Kapitalerhöhung oder -herabsetzung und dann die Einführung des Kapitalbands beschlossen, darf für die Festsetzung der Grenzen des Kapitalbands vom erhöhten bzw. herabgesetzten Betrag ausgegangen werden, sofern beides gleichzeitig zur Eintragung im Handelsregister angemeldet wird (*Eidgenössisches Amt für das Handelsregister*, Praxismitteilung EHRA 1/2023, REPRAX 2023, 121 ff. [zit. EHRA, REPRAX 2023], 122 [Ziff. 2.2]; vgl. auch *Gericke/Lambert*, BK [Fn. 3], § 3 N 55). Bei einer Absorptionsfusion oder einer Spaltung finden die Vorschriften über den maximalen Umfang des Kapitalbands keine Anwendung (Art. 9 Abs. 2 bzw. Art. 33 Abs. 2 FusG). Die maximale Grenze der Kapitalerhöhung darf demnach höher als 50% des bestehenden Aktienkapitals angesetzt werden, damit

er, das Aktienkapital zu erhöhen oder herabzusetzen, erlässt er die notwendigen Bestimmungen, soweit sie nicht bereits im Ermächtigungsbeschluss der Generalversammlung enthalten sind (Art. 653u Abs. 2 OR).<sup>43</sup> Nach überwiegender Ansicht der Lehre bedarf der Beschluss des Verwaltungsrats über die Erhöhung oder Herabsetzung des Kapitals nicht der öffentlichen Beurkundung.<sup>44</sup>

Nach jeder Erhöhung oder Herabsetzung des Aktienkapitals macht der Verwaltungsrat die erforderlichen Feststellungen und ändert die Statuten entsprechend.<sup>45</sup> Der Beschluss über die Statutenänderung und die Feststellungen des Verwaltungsrats sind öffentlich zu beurkunden (Art. 653u Abs. 4 OR) und im Handelsregister einzutragen (Art. 647 OR).<sup>46</sup> Der Inhalt des Feststellungsbeschlusses ergibt sich aus Art. 652g und Art. 653o OR.

Die Frist zur Anmeldung der Kapitalveränderung beim Handelsregisteramt beträgt sechs Monate vom Zeitpunkt der Beschlussfassung durch den Verwaltungsrat an gerechnet.<sup>47</sup>

### 2.3 Erhöhung und/oder Herabsetzung des Kapitals

Die Erhöhung des Kapitals im Rahmen des Kapitalbands kann ordentlich oder bedingt erfolgen.<sup>48</sup> Wird

ordentlichen Kapitalerhöhung bzw. -herabsetzung ist der Verwaltungsrat nicht verpflichtet, das Kapital zu erhöhen und/oder herabzusetzen (vgl. Büchler [Fn. 3], N 194; Forstmoser/Küchler [Fn. 4], Art. 653u OR N 6; Gericke/Lambert, BK [Fn. 3], § 3 N 38).

<sup>43</sup> Forstmoser/Küchler (Fn. 4), Art. 653u OR N 7.

<sup>44</sup> Vgl. Büchler (Fn. 3), N 334; Kilchmann Jörg, Aktienkapital und Kapitalveränderungen im neuen Aktienrecht, EF 2021, 287 ff., 290; a.M. Kunz, FS Verband solothurnischer Notare (Fn. 15), 164; vgl. auch Bundesamt für Justiz, Änderung der Handelsregisterverordnung, Erläuternder Bericht vom 17. Februar 2021, 10 (zu Art. 59b).

<sup>45</sup> Vgl. Büchler (Fn. 3), N 330; Gericke/Lambert, BK (Fn. 3), § 3 N 40; BBI 2017 (Fn. 1), 515.

<sup>46</sup> Vgl. Büchler (Fn. 3), N 333 und 341 f.; Forstmoser/Küchler (Fn. 4), Art. 653u OR N 10.

<sup>47</sup> Art. 653u Abs. 5 i.V.m. Art. 650 Abs. 3 bzw. Art. 653j Abs. 4 OR; vgl. dazu von der Crone/Dazio (Fn. 8), 512; Gericke/Madani (Fn. 8), 745; Kilchmann (Fn. 44), 290.

<sup>48</sup> Vgl. etwa Böckli (Fn. 3), § 2 N 252 ff. und N 259 ff.; von der Crone/Dazio (Fn. 3), 511 ff. und 516 f. Der finale Gesetzes- text regelt – anders als noch der E 2016 (Entwurf Obligationenrecht [Aktienrecht], BBI 2017 683 [zit. E 2016]) – das Verhältnis von Kapitalband und bedingtem Kapital nunmehr klar (vgl. Art. 653v Abs. 2 OR; von der Crone/Dazio [Fn. 8], 516; ausführlich zum Ganzen Bernet [Fn. 3],

der Verwaltungsrat ermächtigt, die Kapitalerhöhung mit bedingtem Kapital vorzunehmen, müssen die Statuten eine entsprechende Angabe sowie die Angaben nach Art. 653b OR enthalten (Art. 653t Abs. 1 Ziff. 9 OR).<sup>49</sup> Nach Art. 656a Abs. 4 Ziff. 4 OR kann innerhalb des Kapitalbands auch ein Partizipationskapital geschaffen werden,<sup>50</sup> soweit die Statuten den Verwaltungsrat dazu ermächtigen (Art. 653t Abs. 1 Ziff. 10 OR).

Eine Kapitalherabsetzung innerhalb des Kapitalbands kann zu Sanierungszwecken oder aus anderen Gründen erfolgen. Die Herabsetzung wird entweder durch Vernichtung der Aktien oder durch Reduzierung des Nennwerts vollzogen.<sup>51</sup> Sinngemäß anwendbar sind dabei die Bestimmungen zur Sicherstellung von Forderungen, zum Zwischenabschluss und zur Prüfungsbestätigung bei der ordentlichen Kapitalherabsetzung (Art. 653u Abs. 3 OR).<sup>52</sup>

N 264 ff. und Gericke/Lambert, BK [Fn. 3], § 3 N 82 ff.). Zum Zusammenspiel von Kapitalband und bedingtem Kapital vgl. nunmehr auch EHRA, REPRAX 2023 (Fn. 35), 190 f. (Ziff. 2.4); vgl. dazu ferner Böckli (Fn. 3), § 2 N 273 ff. Die mangelnde Regelung dieser Frage in den Entwürfen bzw. Vorentwürfen wurde verschiedentlich kritisiert, vgl. dazu etwa Baum (Fn. 4), 48 f.; Böckli Peter, Kritischer Blick auf die Botschaft und den Entwurf zur Aktienrechtsrevision 2016, GesKR 2017, 133 ff. (zit. GesKR 2017), 139, der von «gewissen Koordinationsprobleme[n]» zwischen den beiden Instituten spricht; derselbe, Zum Vorentwurf für eine Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts – Eine kritische Übersicht, GesKR 2006, 4 ff. (zit. GesKR 2006), 5 f.; Büchler (Fn. 3), N 97 ff. und 309 ff.; Gericke, Kapitalband (Fn. 8), 118 ff. Gericke/Lambert, BK (Fn. 3), § 3 N 82, halten fest, dass bedingtes Kapital innerhalb und ausserhalb des Kapitalbands nebeneinander und somit kumulativ bestehen kann.

<sup>49</sup> Die Generalversammlung kann auch nachträglich eine Ermächtigung des Verwaltungsrats zur Erhöhung des Kapitals mit bedingtem Kapital beschliessen (Art. 653v Abs. 2 S. 2 OR), vgl. dazu Büchler (Fn. 3), N 309; Forstmoser/Küchler (Fn. 4), Art. 653v OR N 8.

<sup>50</sup> Nach Art. 656b Abs. 5 aOR konnte auch unter bisherigem Recht Partizipationskapital im Verfahren der – nunmehr aufgehobenen – genehmigten Kapitalerhöhung geschaffen werden.

<sup>51</sup> BBI 2017 (Fn. 1), 513; möglich ist auch eine Kombination beider Vorgehensweisen (Gericke/Lambert, BK [Fn. 3], § 3 N 76).

<sup>52</sup> Vgl. Art. 653k, Art. 653l und Art. 653m OR, womit auch ein Schuldenruf erforderlich ist (Böckli [Fn. 3], § 2 N 267; a.M. Gericke/Lambert, BK [Fn. 3], § 3 N 79, m.Verw. auf Art. 653u Abs. 3 OR e contrario). Vgl. zum Ganzen Canapa (Fn. 3), 233; Forstmoser/Küchler (Fn. 8), N 15. Kritisch hierzu Gericke/Lambert, BK (Fn. 3), § 3 N 78, weil diese

Im Übrigen gelten in Bezug auf Kapitalveränderungen im Rahmen des Kapitalbands «sinngemäss» die Vorschriften über die ordentliche Kapitalerhöhung bzw. die Erhöhung aus bedingtem Kapital und über die Kapitalherabsetzung (Art. 653u Abs. 5 OR).<sup>53</sup>

Soweit die Statuten den Verwaltungsrat ermächtigen, das Aktienkapital herabzusetzen, kann die Gesellschaft nicht auf die eingeschränkte Revision der Jahresrechnung verzichten (Art. 653s Abs. 4 OR).<sup>54</sup> Diese Bestimmung dient dem Gläubigerschutz.<sup>55</sup> Falls die Gesellschaft bisher auf die eingeschränkte Revision verzichtet hat, muss der Verwaltungsrat mit der Anmeldung zur Eintragung des Kapitalbands im Handelsregister belegmässig nachweisen, dass die gesetzlich vorgeschriebene Revisionsstelle gewählt wurde und diese ihre Wahl angenommen hat (Art. 59a Abs. 1 lit. c HRegV).

Möglich sind auch eine Herabsetzung und gleichzeitige Erhöhung des Kapitals (sog. Harmonika), soweit die untere Grenze des Kapitalbands respektiert wird.<sup>56</sup> Unter die untere Grenze darf das Aktienkapital

Regelung des Gläubigerschutzes die Flexibilität des Kapitalbands beeinträchtige; vgl. ferner *Gericke Dieter/Müller Andreas/Häusermann Daniel/Hagmann Nina*, Neues Aktienrecht: Tour d'Horizon, GesKR 2020, 323 ff., 327.

<sup>53</sup> Vgl. Art. 650 ff. bzw. Art. 653 ff. sowie Art. 653j ff., Art. 653p und Art. 653q OR. Vgl. dazu etwa *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 251 ff.

<sup>54</sup> Vgl. BBI 2017 (Fn. 1), 514; *Fischer* (Fn. 9), 7; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Art. 653s OR N 11; *Meisterhans* (Fn. 14), 435; *Poggio Karin/Zihler Florian*, Entwurf zur Revision des Aktienrechts als dritter Meilenstein, EF 2017, 91 ff., 95; kritisch bezüglich dieser Einschränkung *Bernet* (Fn. 3), N 103, der sie für «sachlich nicht gerechtfertigt» hält; ebenso *Druey Jean Nicolas/Druey Just Eva/Glanzmann Lukas*, Gesellschafts- und Handelsrecht, 12. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021, § 9 N 92, mit dem Argument, dass auch eine Gesellschaft mit einem *Opting-out* eine ordentliche Kapitalherabsetzung durchführen könne und auch bei jeder Kapitalherabsetzung im Rahmen eines Kapitalbands diese Gläubigerschutzvorschriften eingehalten werden müssten.

<sup>55</sup> Vgl. *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 235; *Canapa* (Fn. 3), 232; *von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 515.

<sup>56</sup> BBI 2017 (Fn. 1), 513; vgl. auch *Bernet* (Fn. 3), N 253; *Gnos Urs P./Hohler Dominik/Brazerol Riccardo/Schlegel Letizia*, njus Gesellschaftsrecht – Entwicklungen 2021, Bern 2022, 1 ff., 21. Ein vollständiger Kapitalschnitt (auf null) ist demgegenüber unzulässig (vgl. *Bernet* [Fn. 3], N 253; *Böckli* [Fn. 3], § 2 N 264; *Forstmoser/Küchler* [Fn. 4], Art. 635q OR N 11 f.; *Rieder Dominik*, Der vollständige Kapitalschnitt – Kapitalherabsetzung auf null mit Kapitalerhöhung, Diss. St. Gallen 2016, Zürich 2016, N 439).

gemäss Botschaft auch dann nicht herabgesetzt werden, wenn es im Rahmen einer Harmonika sogleich wieder erhöht wird.<sup>57</sup>

Im Zusammenhang mit einer Kapitalherabsetzung und der Vernichtung von Aktien stellt sich die Frage, wie sich die Bestimmungen über das Kapitalband zu den Vorschriften über den Erwerb eigener Aktien<sup>58</sup> verhalten. Das Gesetz regelt dieses Verhältnis nicht. Insbesondere ist unklar, ob die 10%-Grenze von Art. 659 Abs. 2 OR auch bei einem Aktienrückkauf zwecks Aktienvernichtung bei einer Kapitalherabsetzung innerhalb des Kapitalbands Anwendung finden soll. In der Literatur werden dazu verschiedene Meinungen vertreten.<sup>59</sup> So wird etwa die Ansicht geäussert, dass bis zum Herabsetzungsbeschluss des Verwaltungsrats die Begrenzung des Aktienerwerbs auf 10% gelte, anschliessend aber die untere Grenze des Kapitalbands den maximal möglichen Umfang des Rückkaufs bestimme, womit auch mehr als 10% eigene Aktien erworben werden könnten.<sup>60</sup> Nach Meinung anderer Autoren gilt die 10%-Grenze nicht absolut. Die Schranke von Art. 659 Abs. 2 OR soll dann nicht zur Anwendung kommen, wenn die zurückgekauften Aktien beim Rückkauf bereits zur Vernichtung bestimmt sind.<sup>61</sup> Eine ausdrückliche Ermächtigung in den Statuten zu Kapitalherabsetzungen zum Zweck der Vernichtung zurückzukaufender Aktien soll den Rückkauf im bewilligten Umfang von der 10%-Grenze

<sup>57</sup> BBI 2017 (Fn. 1), 513; vgl. auch *Canapa* (Fn. 3), 234. A.M. *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 263, wonach im Rahmen eines *einfachen* Kapitalschnitts (bzw. einer Harmonika) auch eine Herabsetzung unter die untere Grenze möglich sei, soweit das Kapital wieder auf den vorherigen Betrag erhöht werde. Rechtlich werde das Kapital nämlich «gleichzeitig wieder auf den alten Stand aufgefüllt, und damit nicht eine juristische Sekunde später», wie teils argumentiert werde. Art. 659 ff. OR.

<sup>58</sup> Ausführlich dazu *Bernet* (Fn. 3), N 285 ff., mit einer Darstellung der unterschiedlichen Lehrmeinungen in N 289 sowie *Vischer Markus*, Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, insb. innerhalb des Kapitalbands, und der Erwerb und die Veräußerung eigener Aktien, SZW 2021, 321 ff., 324 ff. Aus steuerrechtlicher Sicht vgl. etwa *Oesterhelt/Schreiber* (Fn. 16), 176 f.

<sup>59</sup> Vgl. *Canapa* (Fn. 3), 239; *von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 517; vgl. auch *Büchler* (Fn. 3), N 487.

<sup>60</sup> Vgl. *Bernet* (Fn. 3), N 298 ff., insbes. N 301; *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 270 f.; *Gericke*, GesKR 2008 (Fn. 8), 42 m.w.H. Nach *Gericke/Madani* (Fn. 8), 746 f., soll die Schranke von Art. 659 Abs. 2 OR auch dann nicht gelten, wenn die Aktien nach dem Rückkauf nicht vernichtet, sondern neu verteilt werden.

ausnehmen können.<sup>62</sup> Schliesslich wird auch die Ansicht vertreten, ein Rückkauf über die 10%-Grenze hinaus sei generell möglich.<sup>63</sup> Einzelne Autoren gehen demgegenüber davon aus, dass es keine Ausnahme von der Einhaltung der Bestimmungen über den Erwerb eigener Aktien gebe, d.h. die 10%-Grenze auch im Rahmen des Kapitalbands einzuhalten sei.<sup>64</sup>

Im Rahmen dieses Beitrags wird nicht näher auf diese Problematik eingegangen. Es bleibt abzuwarten, welche Ansicht sich in der Lehre durchsetzen und ob das Bundesgericht dereinst Gelegenheit haben wird, diese Frage höchstrichterlich zu klären.<sup>65</sup> Ferner wird sich zeigen, inwiefern sich diese Problematik in der Praxis tatsächlich akzentuiert. Bei den meisten SMI-Gesellschaften, die im ersten Halbjahr 2023 ein Kapitalband eingeführt haben, beschränkt sich das Kapitalband nämlich auf eine Bandbreite von 90–110% des Aktienkapitals.<sup>66</sup>

## 2.4 Ablauf bzw. Aufhebung des Kapitalbands

Art. 653t Abs. 2 OR sieht vor, dass der Verwaltungsrat nach Ablauf der für die Ermächtigung festgelegten Dauer die Bestimmungen über das Kapitalband aus den Statuten streicht.<sup>67</sup> Das Kapitalband fällt ferner

<sup>62</sup> So Gericke, GesKR 2008 (Fn. 8), 42.

<sup>63</sup> Vgl. Schenker Urs, Das Kapitalband – Flexibilisierung des Kapitals mit Gefahren für Aktionäre und Gläubiger, in: Müller Matthias P.A./Forrer Lucas/Zuur Floris (Hrsg.), Das Aktienrecht im Wandel, Zum 50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt, Zürich 2020, 169 ff., 182, wobei die weiteren Voraussetzungen für den Erwerb und das Halten von eigenen Aktien anwendbar bleiben sollen; Werlen Thomas/Sulzer Stefan, Erwerb eigener Aktien, in: Vogt Nedim P./Stupp Eric/Dubs Dieter (Hrsg.), Unternehmen – Transaktion – Recht, Liber Amicorum für Rolf Watter zum 50. Geburtstag, Zürich/St. Gallen 2008, 493 ff., 510, treten demgegenüber dafür ein, dass die Vorschriften von Art. 659 ff. OR gar keine Anwendung finden. Vgl. ferner Bertschinger/Mühlemann (Fn. 16), 887, 891, 893 und 900, wonach für nicht börsenkotierte Aktiengesellschaften so nachteilige Steueraffolgen «zumindest temporär vermieden werden».

Vischer (Fn. 59), 329 ff. m.w.H.

<sup>65</sup> Vgl. auch Böckli (Fn. 3), § 2 N 270 Fn. 857, wonach die Gerichte diese Frage lösen müssten.

<sup>66</sup> Vgl. dazu III.3 hinten.

<sup>67</sup> Die Bestimmungen müssen auch gestrichen werden, wenn das Kapitalband aus anderen Gründen als dem Ablauf der Befristung endet (vgl. Büchler [Fn. 3], N 230 ff.; Forstmoser/Küchler [Fn. 4], Art. 653t OR N 16). Wurde eine Kapitalveränderung vor Ablauf der Ermächtigung durch den Verwaltungsrat beschlossen und beim Handelsregister zur Eintragung angemeldet, ist sie gültig, auch wenn sie erst

dahin, wenn die Generalversammlung während der Dauer der Ermächtigung des Verwaltungsrats beschliesst, das Aktienkapital herauf- oder herabzusetzen oder die Währung des Aktienkapitals zu ändern.<sup>68</sup> Die Statuten sind alsdann entsprechend anzupassen (Art. 653v Abs. 1 OR).

Möglich ist auch ein Aufhebungsbeschluss der Generalversammlung.<sup>69</sup> Dieser erfordert – im Unterschied zur Einführung des Kapitalbands – kein qualifiziertes Mehr, sondern untersteht der Bestimmung von Art. 703 OR.<sup>70</sup> Ferner führt eine erfolgreiche Anfechtung des Generalversammlungsbeschlusses über die Einführung des Kapitalbands zu dessen Aufhebung mit Wirkung *ex tunc*.<sup>71</sup>

Demgegenüber führt die Tatsache, dass der Verwaltungsrat die gesamte Bandbreite des Kapitalbands ausnutzt, nicht zu dessen Aufhebung.<sup>72</sup> Bei einem einseitigen Kapitalband wird dieses indessen obsolet. Die

nach Fristablauf tatsächlich ins Handelsregister eingetragen wird (Gericke/Lambert, BK [Fn. 3], § 3 N 50).

<sup>68</sup> Dies dient der Rechtssicherheit, vgl. BBI 2017 (Fn. 1), 516. Die Generalversammlung kann allerdings gleichzeitig die Einführung eines neuen Kapitalbands beschliessen (Gericke/Lambert, BK [Fn. 3], § 3 N 51).

<sup>69</sup> Damit fällt die Ermächtigung des Verwaltungsrats *ex nunc* dahin (Gericke/Lambert, BK [Fn. 3], § 3 N 39). Der Aufhebungsbeschluss hat somit keinen Einfluss auf bereits gefasste Beschlüsse zu Kapitalveränderungen (vgl. dazu – und zu den Folgen für gefasste, aber noch nicht im Handelsregister eingetragene Beschlüsse – Bernet [Fn. 3], N 153).

<sup>70</sup> Art. 704 Abs. 1 Ziff. 5 OR spricht nur von der «Einführung eines Kapitalbands»; vgl. Böckli (Fn. 3), § 2 N 247; von der Crone/Dazio (Fn. 8), 514 Fn. 96; Gericke/Lambert, BK (Fn. 3), § 3 N 91.

<sup>71</sup> Vgl. Bernet (Fn. 3), N 161; Böckli (Fn. 3), § 2 N 248; Büchler (Fn. 3), N 231; von der Crone/Dazio (Fn. 8), 514. Das Urteil hat allerdings keine Wirkung *ex tunc* in Bezug auf einen auf das angefochtene Kapitalband gestützten Herabsetzungs- oder Erhöhungsbeschluss, der bereits konsolidativ im Handelsregister eingetragen wurde (vgl. Böckli [Fn. 3], § 2 N 248 m.w.H.; Gericke/Lambert, BK [Fn. 3], § 3 N 92). Dem Kläger ist zu empfehlen, für die Dauer des Anfechtungsverfahrens vorsorgliche Massnahmen (Verbot von Kapitalveränderungen) zu beantragen. Der spätere Wegfall der statutarischen Grundlage wirkt sich nämlich nicht auf während des hängigen Prozesses vom Verwaltungsrat durchgeführte Kapitalveränderungen aus (vgl. Bernet [Fn. 3], N 161 und 537; Canapa [Fn. 3], 237; von der Crone/Dazio [Fn. 8], 514).

<sup>72</sup> Von der Crone/Dazio (Fn. 8), 514. Anders verhielt es sich bei der genehmigten Kapitalerhöhung des bisherigen Rechts, vgl. Büchler (Fn. 3), N 233; von der Crone/Dazio (Fn. 8), 514.

Lehre geht davon aus, dass der Verwaltungsrat in einem solchen Fall die Bestimmungen über das Kapitalband aus den Statuten streichen kann. Ob dazu die (ausdrückliche) Ermächtigung der Generalversammlung erforderlich ist, ist umstritten.<sup>73</sup>

### **III. Resonanz des neuen Instituts im Verlauf des Gesetzgebungsprozesses sowie in der Lehre und Praxis**

#### **1. Parlamentarische Beratungen und Vernehmlassung**

Bereits der Vorentwurf 2005 sah die Möglichkeit zur Einführung eines Kapitalbands vor.<sup>74</sup> Im Rahmen des damaligen Vernehmlassungsverfahrens sprach sich die grosse Mehrheit der Teilnehmenden klar für das Kapitalband aus.<sup>75</sup> Es wurde – im Vergleich zur Variante mit einer genehmigten Kapitalerhöhung und -herabsetzung – als flexibleres und einfacheres Instrument für die Erhöhung und Herabsetzung des Aktienkapitals betrachtet.<sup>76</sup> Mit verschiedenen (kleineren) Anpassungen fand das Kapitalband alsdann Eingang in den Entwurf 2007.<sup>77</sup> Nachdem das Gesetzgebungsverfahren vorerst ins Stocken geraten war, wurde das Kapitalband im Rahmen der wieder aufgenomme-

nen Aktienrechtsrevision im Vorentwurf 2014 und schliesslich im Entwurf 2016<sup>78</sup> verankert.<sup>79</sup>

In der Folge war das Kapitalband auf politischem Terrain dann allerdings nicht unumstritten. Im Parlament wurden im Rahmen der Reformbemühungen unterschiedliche Standpunkte vertreten.<sup>80</sup> Während das Kapitalband im Rahmen der Debatte im Nationalrat kaum umstritten war, sorgte es im Ständerat demgegenüber für heftige Diskussionen.<sup>81</sup> Von der ständerrätlichen Rechtskommission wurde vorerst gar vorgeschlagen, die Bestimmungen über das Kapitalband zu streichen.<sup>82</sup> Schliesslich wurden aber die revidierten

<sup>73</sup> E 2016 (Fn. 48), Art. 653s ff.

<sup>74</sup> Zur historischen Entwicklung der Kapitalveränderungsverfahren bzw. des Kapitalbands vgl. eingehend *Bernet* (Fn. 3), N 58 ff., insbes. N 67 ff. Auch in der zweiten Vernehmlassung wurden die Bestimmungen zum Kapitalband grundsätzlich begrüßt, allerdings verbunden mit der Forderung zur Klärung offener Fragen (vgl. *Bernet* [Fn. 3], N 79). Bis zum finalen Gesetzesentwurf kam es alsdann noch zu verschiedenen Anpassungen: So sprach beispielsweise der E 2007 (Fn. 77) und der VE 2014 von einem «Maximalkapital» und einem «Basiskapital», während der E 2016 (Fn. 48) und die finale Version diese Begriffe nicht mehr verwenden (vgl. *Forstmoser/Küchler* [Fn. 4], Art. 653s OR N 3; vgl. auch *Gericke*, GesKR 2008 [Fn. 8], 39; BBI 2017 [Fn. 1], 513). Ferner enthielten der E 2007 (Fn. 77) und der E 2016 (Fn. 48) in Art. 653w eine ausdrückliche Bestimmung zum Gläubigerschutz, die in der finalen Version fehlt (vgl. *Bernet* [Fn. 3], N 233 ff.; *Fischer Damian A.*, Neues Aktienrecht als Inspiration für den Gläubigerschutz bei Umstrukturierungen, SZW 2022, 440 ff., 447 f.; *Gericke*, Kapitalband [Fn. 8], 117, bezeichnet den in Art. 653w vorgesehenen Gläubigerschutz als missglückt; vgl. auch *Forstmoser/Küchler* [Fn. 4], Vorbemerkungen zu Art. 653s–653v OR N 6 und Art. 653u OR N 4; ausführlich zum nun gestrichenen Art. 653w *Büchler* [Fn. 3], N 122 ff., und *Gericke*, GesKR 2008 [Fn. 8], 39 ff. sowie 43). *Kunz* (Fn. 42), 151 f., wies darauf hin, dass der in Art. 653w vorgesehene «vorgezogene» Gläubigerschutz ungenügend sei und einer *carte blanche* für den Verwaltungsrat gleichkommen könne, weil sich die finanzielle Lage des Unternehmens während der maximal fünf Jahre, in denen das Kapitalband besteht, erheblich verändern könnte (kritisch auch *Meyer Tobias*, Kapitalschutz als Selbstzweck? Die Kapitalverfassung gemäss dem Gesetzesentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Kontext internationaler Entwicklungen, GesKR 2008, 220 ff., 229).

<sup>75</sup> Vgl. *Betschart Sébastien*, Le rôle du conseil d'administration dans le financement par fonds propres, in: *Canapa Damiano/Chenau Jean-Luc/Philippin Edgar* (Hrsg.), Développements récents en droit commercial VIII, Bern 2022, 1 ff., 18 ff.; *Oesch* (Fn. 15), 173; *Poggio* (Fn. 22), 662; *Poggio* (Fn. 22), 662.

<sup>76</sup> *Von der Crone/Mohasseb* (Fn. 22), 784 m.w.H.

<sup>77</sup> BBI 2008 (Fn. 75), 1616. Im VE 2005 war das Kapitalband im Rahmen der Variante I – neben der Variante II mit einer genehmigten Kapitalerhöhung und -herabsetzung – in den Art. 653r ff. enthalten.

<sup>78</sup> Entwurf Obligationenrecht (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht) vom 21. Dezember 2007, BBI 2008, 1589 ff., 1600, 1616, 1652 (zit. BBI 2008). Vgl. auch *Bernet* [Fn. 3], N 73.

<sup>79</sup> BBI 2008 (Fn. 75), 1616. Im VE 2005 war das Kapitalband im Rahmen der Variante I – neben der Variante II mit einer genehmigten Kapitalerhöhung und -herabsetzung – in den Art. 653r ff. enthalten.

<sup>80</sup> Entwurf Obligationenrecht (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht), BBI 2008 1751, 1763 ff. (Art. 653s ff.) (zit. E 2007).

Bestimmungen zum Aktienrecht und damit auch das Kapitalband in der Schlussabstimmung im Parlament am 19. Juni 2020 mit deutlicher Mehrheit angenommen. Damit hat das Kapitalband trotz zahlreicher Hürden die rund zwei Jahrzehnte dauernde Aktienrechtsrevision überstanden.<sup>83</sup>

## 2. Lehre

In der Lehre stösst das Kapitalband überwiegend auf Zustimmung.<sup>84</sup> Dabei wird von einer «wesentlichen»<sup>85</sup> bzw. der «bedeutsamsten Neuerung»<sup>86</sup> sowie einer «der grössten Errungenschaften»<sup>87</sup> oder einem der «zentralen Pfeiler»<sup>88</sup> der Aktienrechtsrevision gesprochen. Vereinzelt gibt es aber auch kritische Stimmen.<sup>89</sup> Moniert wird insbesondere, dass das Kapitalband für Aktionäre und Gläubiger Risiken berge und der Schutz dieser Stakeholder in Frage stehe. Der

einige am Kapitalband interessierte Stakeholder sei der Verwaltungsrat.<sup>90</sup> Verschiedentlich wird auch auf steuerrechtliche Probleme hingewiesen.<sup>91</sup>

## 3. Praxis

Die Zukunft wird zeigen, ob das Kapitalband einem allgemeinen praktischen Bedürfnis entspricht und welche Gesellschaften – in welchem Umfang – von diesem Institut Gebrauch machen werden.<sup>92</sup> In der ersten Jahreshälfte 2023 haben verschiedene (volkswirtschaftlich bedeutende) Gesellschaften ein Kapitalband eingeführt. Bei den SMI-Gesellschaften gehören unter anderem *ABB Ltd.*, *Alcon Inc.*, *Geberit AG*, *Givaudan SA*, *Lonza Group AG*, *Sika AG*, *Swiss Re AG* und *Zürich Insurance Group AG* dazu.<sup>93</sup> Beim überwiegenden Teil dieser Gesellschaften ersetzt das Kapitalband das bisherige genehmigte Kapital.<sup>94</sup> Bei anderen

<sup>83</sup> Vgl. auch *Gericke/Müller/Häusermann/Hagmann* (Fn. 52), 326 ff. m.w.H.; *Poggio* (Fn. 12), 242.

<sup>84</sup> Vgl. etwa *Baum* (Fn. 4), 48; *von der Crone/Mohasseb* (Fn. 22), 784; *Forstmoser* (Fn. 3), 321; *Forstmoser Peter/Küchler Marcel*, Die Aktienrechtsreform vor der letzten Etappe? Teil I, SJZ 2017, 73 ff., 80 f.; *Jentsch Valentin*, Die Schweizer Aktienrechtsrevision 2020 (2/2), ZHR 2022, 906 ff., 940; *Jutzi Thomas/Meier Quirin*, Übersicht über die Neuerungen im Aktienrecht, in: *Wolf Stephan* (Hrsg.), Das neue Aktienrecht – insbesondere Aspekte aus der notariellen Praxis, Weiterbildungstagung des Verbandes bernerischer Notare und des Instituts für Notariatsrecht und Notarielle Praxis an der Universität Bern vom 3./4. Mai 2023, Bern 2023, 1 ff., 29 und 37 f.; *Kilchmann* (Fn. 44), 292; *Kunz* (Fn. 42), 137 f.; *Oesch* (Fn. 15), 173. Mit Vorbehalten ebenfalls grundsätzlich zustimmend *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 279 ff.; *derselbe*, Aktienrechtsrevision: Die Zwangsjacke wird enger geschnürt, GesKR 2011, 8 ff. (zit. GesKR 2011), 12 f.; *derselbe*, Nachbesserungen und Fehlleistungen in der Revision des Aktienrechts – Zum Gesetzesentwurf vom 21. Dezember 2007, SJZ 2008, 333 ff. (zit. SJZ 2008), 334 f. *Jentsch Valentin*, Die Schweizer Aktienrechtsrevision 2020 (1/2), ZHR 2022, 883 ff., 901.

<sup>85</sup> *Kunz*, Basisrecht (Fn. 15), 185; vgl. auch *Amadò Flavio/Brunone Matteo*, Il nuovo diritto della società anonima, NF 2023, 33 ff., 35; *Fischer* (Fn. 9), 7.

<sup>86</sup> *Jutzi/Meier* (Fn. 84), 29.

<sup>87</sup> Von *der Crone/Mohasseb* (Fn. 22), 784.

<sup>88</sup> Vgl. etwa *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 232 f., wonach das Kapitalband unter Umständen «neuartige Risiken und Missbrauchsmöglichkeiten in die Welt setzen» könne (N 232); so auch (teilweise) zu den Vorversionen der finalen Fassung des Gesetzestextes *derselbe*, Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision, GesKR 2015, 1 ff. (zit. GesKR 2015), 3; *derselbe*, GesKR 2017 (Fn. 48), 139 ff.; *Schenker* (Fn. 63), 191.

<sup>90</sup> *Schenker* (Fn. 63), 191, allerdings noch zum E 2016 (Fn. 48) mit der missglückten und nunmehr obsolet gewordenen Gläubigerschutzbestimmung von Art. 653w OR E 2016.

<sup>91</sup> Vgl. etwa *Bertschinger/Mühlemann* (Fn. 16), 900 («viele noch nicht abschliessend geklärte Fragestellungen»); *Boivin Denis*, Aktienrechtsrevision: Was ist steuerrelevant?, RR-VR 2023, 8 f.; *Eichenberger/Zitter* (Fn. 22), 519; *Oesterhelt/Schreiber* (Fn. 16), 170 ff.

<sup>92</sup> Vgl. auch *von der Crone Hans Caspar/Cathomas Linus*, Das Aktienkapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, SZW 2017, 586 ff., 600 Fn. 108, wonach keineswegs sicher sei, dass viele Gesellschaften von der Möglichkeit zur Einführung eines Kapitalbands Gebrauch machen werden; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 8), N 17, die insbes. die Frage aufwerfen, ob die «genehmigte Kapitalherabsetzung» überhaupt einem Bedürfnis entsprechen wird; *dieselben* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 653s–653v OR, N 15 f. *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 279, weist darauf hin, dass bereits für das bisherige Recht eine grosse Zurückhaltung der Aktionäre bei der Schaffung von genehmigtem Kapital bestand. Letztlich wird auch die steuerrechtliche Attraktivität des Kapitalbands eine zentrale Rolle spielen (*von der Crone/Dazio* [Fn. 8], 518 Fn. 127).

<sup>93</sup> Bei den SPI- bzw. SMIM-Gesellschaften haben etwa *VAT Group AG* und *Dottikon ES Holding AG* ein Kapitalband eingeführt. Vgl. dazu *Gaberthüel Tino/Ehrsam Simone*, Praktische Umsetzung der Aktienrechtsrevision, GesKR 2023, 232 ff., 236, insbes. Fn. 59.

<sup>94</sup> *Gaberthüel/Ehrsam* (Fn. 93), 236. Mit dem Inkrafttreten der Revision des Aktienrechts sind die Bestimmungen über das genehmigte Kapital aufgehoben worden (vgl. I. vorne). Das EHRA hat festgehalten, dass ein Kapitalband, das den Verwaltungsrat (auch) zur Kapitalerhöhung ermächtigt, nur eingeführt werden kann, wenn die Generalversammlung gleichzeitig die Bestimmung zum genehmigten Kapital aufhebt, weil die Kumulation dieser beiden Institute zu

Gesellschaften ist die Einführung eines Kapitalbands demgegenüber gescheitert. So konnte weder bei *Credit Suisse Group AG*<sup>95</sup> noch bei *Leonteq AG*<sup>96</sup> ein Kapitalband in den Statuten verankert werden.

Interessant ist, in welchem zeitlichen und betragsmässigen Umfang bei den erwähnten Gesellschaften eine Ermächtigung an den Verwaltungsrat erteilt wurde. Soweit es um die zeitliche Dauer der Ermächtigung geht, wird soweit ersichtlich überwiegend die maximal mögliche Dauer von fünf Jahren vorgesehen.<sup>97</sup> Einzelne Gesellschaften beschränken die Ermächtigung allerdings in zeitlicher Hinsicht.<sup>98</sup> Bei der überwiegenden Mehrheit der erwähnten Gesellschaften erstreckt sich die (umfangmässige) Ermächtigung demgegenüber nicht auf die volle gesetzlich mögliche Bandbreite.<sup>99</sup> Bei Gesellschaften mit

einem Grossaktionär sieht es teilweise anders aus.<sup>100</sup> In aller Regel wird der Verwaltungsrat ermächtigt, das Kapital einmal oder mehrmals und in beliebigen Beträgen zu verändern.<sup>101</sup> Vereinzelt wurde auch blos ein einseitiges Kapitalband (mit der Möglichkeit nur zur Kapitalerhöhung) eingeführt.<sup>102</sup> In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass bei einer Ermächtigung nur zur Erhöhung des Kapitals (entsprechend dem altrechtlichen genehmigten Kapital) auf die Angabe der Untergrenze verzichtet werden kann.<sup>103</sup>

Soll das Recht zur Einschränkung oder Aufhebung des Bezugsrechts an den Verwaltungsrat delegiert werden,<sup>104</sup> wurde bei den wenigsten Gesellschaften eine Bezugsrechtsausschlussmöglichkeit für mehr als 10% des Aktienkapitals beantragt.<sup>105</sup> Dies ist wenig erstaunlich, haben doch die bedeutendsten *Proxy Advisors* in ihren *Voting Guidelines* proklamiert, dass ein Bezugsrechtsausschluss von mehr als 10% bzw. 20% des Aktienkapitals ihre Zustimmung nicht finden wird, es sei denn, der Verwendungszweck werde klar definiert.<sup>106</sup> Einzelne Gesellschaften haben zudem

einer Rechtsumgehung führe (EHRA, REPRAX 2023 [Fn. 36], 123 [Ziff. 2.3]). Vgl. auch *Gericke/Lambert*, BK (Fn. 3), § 3 N 45, wonach die Einführung eines Kapitalbands als «konzeptioneller Nachfolger» des genehmigten Kapitals ausgeschlossen ist, solange letzteres noch besteht.

<sup>95</sup> Das erforderliche Präsenzquorum wurde nicht erreicht, sodass über den Antrag des Verwaltungsrats zur Änderung der Statuten und der Einführung eines Kapitalbands nicht abgestimmt werden konnte (<<https://www.nau.ch/news/wirtschaft/cs-gv-abstimmung-uber-einfuehrung-von-kapitalband-nicht-moglich-66466514>>). Zwischenzeitlich ist die *Credit Suisse Group AG* bekanntlich von der *UBS Group AG* übernommen worden. Vgl. auch *Gaberthüel/Ehrsam* (Fn. 93), 236 Fn. 59.

<sup>96</sup> Die grösste Leonteq-Aktionärin *Raiffeisen Schweiz* hatte u.a. – wie bereits im Vorfeld der GV angekündigt – den Antrag des Verwaltungsrats zur Einführung eines Kapitalbands abgelehnt (<<https://www.eqs-news.com/de/news/corporate/medienmitteilung-leonteq-publiziert-abstimmungsergebnisse-der-generalversammlung-2023/1786937>>).

<sup>97</sup> *Gaberthüel/Ehrsam* (Fn. 93), 237. *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 244, sieht in der langfristigen Delegation «der Auslösung von Kapitalveränderungen an die Exekutive [...] einen folgenschweren Einbruch in die Prärogativen der Generalversammlung».

<sup>98</sup> So z.B. *Swiss Re AG* auf zwei Jahre (Art. 3b Abs. 1 Statuten, abrufbar unter: <<https://www.swissre.com/dam/jcr:aa7124b3-ee02-4517-b804-173b20189079/2023-04-sr-srl-articles-of-association-april-2023-de.pdf>>) und *VAT Group AG* auf drei Jahre (Art. 3b Statuten abrufbar unter: <[https://ir.vatvalve.com/fileadmin/user\\_upload/corporate\\_governance/de/statuten---vat-group-ag.pdf](https://ir.vatvalve.com/fileadmin/user_upload/corporate_governance/de/statuten---vat-group-ag.pdf)>).

<sup>99</sup> *Gaberthüel/Ehrsam* (Fn. 93), 236 sprechen davon, dass sich die Einführung eines Kapitalbands in den meisten Fällen auf eine Bandbreite von 90–110% beschränkt.

<sup>100</sup> Vgl. dazu *Gaberthüel/Ehrsam* (Fn. 93), 236 Fn. 61 und 62.

<sup>101</sup> Vgl. etwa *ABB Ltd.* (Art. 4<sup>ter</sup> Abs. 1 Statuten, abrufbar unter: <<https://search.abb.com/library/Download.aspx?DocumentID=7ABA145858&LanguageCode=de&DocumentPartId=&Action=Launch>>); *Dottikon ES Holding AG* (Art. 3a Abs. 1 Statuten, abrufbar unter: <<https://dottikon.com/dottikon-es-de/investors/organizational-regulations/>>).

<sup>102</sup> So z.B. *Dottikon ES Holding AG* (Art. 3a Abs. 1 Statuten [Fn. 101]).

<sup>103</sup> EHRA, REPRAX 2023 (Fn. 35), 188 f. (Ziff. 2.2), wonach es in diesem Fall keine eigentliche fixe Untergrenze gibt, sondern die Untergrenze dem jeweils aktuellen Aktienkapital entspricht. Vgl. dazu auch Fn. 109 hinten.

<sup>104</sup> Vgl. Art. 653t Abs. 1 Ziff. 7 OR, vgl. dazu ausführlich IV.4 hinten.

<sup>105</sup> Vgl. etwa *Zürich Insurance Group AG* (Art. 5<sup>bis</sup> Abs. 5 Statuten [9,7%]), abrufbar unter: <<https://www.zurich.com/de-de/investor-relations/our-shares/articles-of-association>>). Zu den wenigen Gesellschaften, die einen grösseren Prozentsatz für einen Bezugsrechtsausschluss beantragt haben, vgl. *Gaberthüel/Ehrsam* (Fn. 93), 237 Fn. 64. *Gaberthüel/Ehrsam* (Fn. 93), 236 f. Vgl. *Ethos*, Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte 2023, Grundsätze der Corporate Governance, 22. Ausgabe, 2022, Ziff. 6.2.a (abrufbar unter: <[https://www.ethosfund.ch/sites/default/files/221212\\_lignes\\_directrices\\_de\\_vote\\_2023\\_DE\\_FINAL.pdf](https://www.ethosfund.ch/sites/default/files/221212_lignes_directrices_de_vote_2023_DE_FINAL.pdf)>); *Glass Lewis*, 2023 Policy Guidelines – Switzerland, 2022, 29 (abrufbar unter: <<https://www.glasslewis.com/wp-content/uploads/2022/11/Switzerland-Voting-Guidelines-GL-2023.pdf?hsCtaTracking=50d7dd20-259f-42fc-a71d-ad143382b858%7Caa6f6459-d4e1-403c-b5e1-810a694e7906>>); *ISS*, Continental Europe, Proxy Voting

von der Möglichkeit, die Ermächtigung des Verwaltungsrats mit Auflagen und Bedingungen zu versehen, Gebrauch gemacht.<sup>107</sup>

Was das Verhältnis zwischen Kapitalband und bedingtem Kapital betrifft, lässt die überwiegende Mehrheit der Gesellschaften das (bereits existierende) bedingte Kapital ausserhalb des Kapitalbands bestehen. Wenige Gesellschaften führten demgegenüber neu ein bedingtes Kapital innerhalb des Kapitalbands ein oder haben das bereits bestehende bedingte Kapital mit dem Kapitalband verbunden.<sup>108</sup>

Wie diese Ausführungen zeigen, hat das Kapitalband – jedenfalls bei volkswirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften – Eingang in die Praxis gefunden, wenn auch in unterschiedlicher Ausprägung. Im Folgenden wird nun auf die Möglichkeiten und Grenzen der Ausgestaltung des Kapitalbands sowie die daraus resultierenden Risiken und Gefahren für Aktionäre eingegangen.

## IV. Ausgestaltungsmöglichkeiten des Kapitalbands

### 1. Allgemeines

Der statutarisch festzulegende Inhalt des Kapitalbands ist – wie bereits ausgeführt – in Art. 653t Abs. 1 OR geregelt. Danach sind wenigstens die untere und obere Grenze des Kapitalbands,<sup>109</sup> die Dauer der Er-

<sup>107</sup> Guidelines, Benchmark Policy Recommendations, 2022, 19 f. (abrufbar unter: <<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/emea/Europe-Voting-Guidelines.pdf?v=1>>). Vgl. dazu *Gaberthüel/Ehrsam* (Fn. 93), 237, wonach bei *Autoneum Holding AG* die Ermächtigung dahingehend eingeschränkt wurde, dass der Verwaltungsrat eine Kapitalerhöhung nur zur Refinanzierung einer M&A-Transaktion vornehmen darf.

<sup>108</sup> *Gaberthüel/Ehrsam* (Fn. 93), 237 m.w.H. auf die entsprechenden Gesellschaften in Fn. 68 und 69.

<sup>109</sup> Die Ober- und Untergrenze sind zwingend in die Ermächtigungsklausel aufzunehmen. Es reicht nicht aus, nur den Erhöhungs- und den Herabsetzungsbetrag zu erwähnen. Wird der Verwaltungsrat indessen lediglich ermächtigt, das Kapital zu erhöhen (entsprechend dem altrechtlichen genehmigten Kapital), kann auf die Nennung der Untergrenze verzichtet werden, weil es in diesem Fall keine eigentliche fixe Untergrenze gibt, sondern die Untergrenze dem jeweils aktuellen Aktienkapital entspricht. Vorsicht ist geboten, wenn als Untergrenze das im Zeitpunkt der Einführung des Kapitalbands im Handelsregister eingetragene Aktienkapital aufgenommen wird. Diesfalls kann grundsätzlich davon ausgegangen werden, dass eine Herabset-

mächtigung<sup>110</sup> sowie die Art der Aktien in den Statuten anzugeben (Art. 653t Abs. 1 Ziff. 1, 2 und 4 OR).<sup>111</sup> Weitere Angaben sind erforderlich, sofern von der dispositiven gesetzlichen Ordnung abgewichen wird.<sup>112</sup> Dies gilt beispielsweise für den Fall, dass die Ermächtigung des Verwaltungsrats mit Einschränkungen, Auflagen oder Bedingungen versehen<sup>113</sup> oder das Bezugsrecht eingeschränkt oder aufgehoben<sup>114</sup> werden soll.

Das Kapitalband unterliegt zwei zwingenden gesetzlichen Schranken. In zeitlicher Hinsicht kann es «während einer Dauer von längstens fünf Jahren» vorgesehen werden.<sup>115</sup> Umfangmäßig darf es maximal die Hälfte des im Handelsregister eingetragenen (bisherigen) Aktienkapitals übersteigen (obere Grenze) bzw. unterschreiten (untere Grenze).<sup>116</sup> Abgesehen von diesen Schranken besteht eine grosse Gestal-

zung des Kapitals nicht ausgeschlossen ist und diese nach einer Erhöhung des Kapitals möglich wird (EHRA, REPRAX 2023 [Fn. 35], 188 f. [Ziff. 2.2]).

<sup>110</sup> In den Statuten ist das Datum, an dem die Ermächtigung endet, anzugeben (*Gericke/Lambert*, BK [Fn. 3], § 3 N 49). Die Frist beginnt mit dem Generalversammlungsbeschluss (BBl 2017 [Fn. 1], 514).

<sup>111</sup> Vgl. *Bernet* (Fn. 3), N 108 ff.; vgl. auch EHRA, REPRAX 2023 (Fn. 35), 189 (Ziff. 2.2), wonach die Anzahl und der Nennwert der auszugebenden Aktien nur dann in die Ermächtigungsklausel aufgenommen werden sollten, wenn die Ermächtigung des Verwaltungsrats entsprechend eingeschränkt werden soll. A.M. gestützt auf die Materialien bis und mit 2007 noch *Büchler* (Fn. 3), N 252, wonach auch Anzahl und Nennwert der Aktien zwingend in den Statuten enthalten sein müssten (vgl. aber auch die Kritik in N 285 ff.). *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Art. 653t OR N 9, und *Gericke/Madani* (Fn. 8), 742 f., weisen zu Recht darauf hin, dass «Anzahl» eigentlich nicht passt, weil sich diese aus der nach Art. 653s Abs. 2 OR festzulegenden Ober- und Untergrenze des Kapitalbands ergibt; in diesem Sinne auch *Gericke/Lambert*, BK (Fn. 3), § 3 N 62, wonach es ausreicht, wenn die Anzahl der im Rahmen des Kapitalbands auszugebenden bzw. zu vernichtenden Aktien bestimmbar ist.

<sup>112</sup> Vgl. *Büchler* (Fn. 3), N 252; vgl. auch *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Art. 653t OR N 4.

<sup>113</sup> Art. 653t Abs. 1 Ziff. 3 OR.

<sup>114</sup> Art. 653t Abs. 1 Ziff. 7 OR.

<sup>115</sup> Art. 653s Abs. 1 S. 1 OR. Die gesetzlich vorgesehene Maximaldauer ist somit länger als bei der genehmigten Kapitalerhöhung des bisherigen Rechts (Art. 651 Abs. 1 aOR [2 Jahre]). Mit Ablauf ihrer Befristung endet die Ermächtigung des Verwaltungsrats von Gesetzes wegen; es handelt sich um eine Verwirkungsfrist (*Gericke/Lambert*, BK [Fn. 3], § 3 N 50).

<sup>116</sup> Art. 653s Abs. 2 OR. Vgl. auch Fn. 36 vorne.

tungsfreiheit der Generalversammlung.<sup>117</sup> Darauf ist im Folgenden einzugehen.

## 2. Geltungsdauer des Kapitalbands

Die Dauer von fünf Jahren in Art. 653s Abs. 1 S. 1 OR ist eine Maximaldauer.<sup>118</sup> Die Statuten können daher eine kürzere Geltungsdauer des Kapitalbands vorsehen.<sup>119</sup> Beim überwiegenden Teil der untersuchten Gesellschaften, die im ersten Halbjahr 2023 ein Kapitalband eingeführt haben, hat sich allerdings gezeigt, dass die Ermächtigung für die maximal mögliche Dauer von fünf Jahren eingeräumt wurde.<sup>120</sup>

Zudem kann die Generalversammlung jederzeit einen Aufhebungsbeschluss (Aufhebung der Statutenbestimmung über das Kapitalband) fassen.<sup>121</sup> Beschliesst die Generalversammlung während der Ermächtigungsdauer, das Aktienkapital zu erhöhen oder herabzusetzen oder die Währung zu ändern, fällt der Beschluss über das Kapitalband ebenfalls dahin.<sup>122</sup>

Der Generalversammlung steht es schliesslich auch frei, die Ermächtigungsdauer des Kapitalbands zu verlängern. Die Verlängerung untersteht denselben Regeln, die auch bei der Einführung des Kapitalbands gelten.<sup>123</sup> Ferner kann die Generalversammlung nach Ablauf bzw. Aufhebung des Kapitalbands jederzeit ein neues Kapitalband einführen.<sup>124</sup>

## 3. Einschränkungen, Auflagen und Bedingungen

Die Generalversammlung hat die Möglichkeit, die Befugnisse des Verwaltungsrats einzuschränken.<sup>125</sup> Neben einer zeitlichen Beschränkung kann in den Statuten vorgesehen werden, dass der Verwaltungsrat das Kapital nur erhöhen oder nur herabsetzen darf (sog. einseitiges Kapitalband).<sup>126</sup> Ferner sind weitere Einschränkungen, aber auch Auflagen und Bedingungen der Ermächtigung des Verwaltungsrats zulässig.<sup>127</sup> Mittels Auflagen können Handlungsanweisungen an den Verwaltungsrat über das Vorgehen bei Kapitalerhöhungen oder -herabsetzungen erteilt werden. Wird die Ermächtigung mit einer Bedingung versehen, ist sie ganz oder zum Teil vom Eintritt oder Nichteintritt einer künftigen, ungewissen Tatsache abhängig.<sup>128</sup>

Denkbar ist beispielsweise die Unterteilung des Kapitalbands in verschiedene Tranchen, gegebenenfalls für jeweils bestimmte Zwecke.<sup>129</sup> Bezüglich der verschiedenen Tranchen ist auch eine unterschiedli-

<sup>117</sup> Vgl. etwa *Forstmoser* (Fn. 3), 321; *Gericke/Madani* (Fn. 8), 741.

<sup>118</sup> Vgl. BBI 2017 (Fn. 1), 514; *Büchler* (Fn. 3), N 266; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Art. 653t OR N 7. Ein Ermächtigungsbeschluss der Generalversammlung, welcher die Maximaldauer überschreitet, ist nichtig (*Gericke/Lambert*, BK [Fn. 3], § 3 N 48).

<sup>119</sup> Vgl. *Büchler* (Fn. 3), N 266; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Art. 653s OR N 7.

<sup>120</sup> Vgl. dazu III.3 vorne.

<sup>121</sup> *Büchler* (Fn. 3), N 235; vgl. dazu auch II.2.4 vorne.

<sup>122</sup> Art. 653v Abs. 1 i.V.m. Art. 650 Abs. 1 bzw. Art. 653j Abs. 1 OR. Vgl. BBI 2017 (Fn. 1), 516; vgl. ferner *Büchler* (Fn. 3), N 236 ff., der für eine differenzierte Betrachtungsweise betreffend Zeitpunkt und Wirkungen eintritt.

<sup>123</sup> Vgl. *Büchler* (Fn. 3), N 228 f.; *von der Crone Hans Caspar*, Aktienrecht, 2. Aufl., Bern 2020, N 697, *Gericke*, GesKR 2008 (Fn. 8), 40.

<sup>124</sup> *Von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 514.

<sup>125</sup> *Büchler* (Fn. 3), N 537, hält fest, dass diese Gestaltungsmöglichkeiten die Stellung der Aktionäre stärken.

<sup>126</sup> Art. 653s Abs. 3 S. 2 OR; vgl. *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 235; *von der Crone* (Fn. 123), N 699; *von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 508; *Fischer* (Fn. 9), 7. Aus der statutarischen Grundlage muss ersichtlich sein, dass das Kapitalband einseitig ist (vgl. *Bernet* [Fn. 3], N 112). Dazu, dass auf die eingeschränkte Revision der Jahresrechnung nicht verzichtet werden kann, wenn die Statuten den Verwaltungsrat ermächtigen, das Aktienkapital herabzusetzen (Art. 653s Abs. 4 OR), vgl. vorne II.2.3.

<sup>127</sup> Art. 653t Abs. 1 Ziff. 3 OR; vgl. *Bernet* (Fn. 3), N 131, 522 und 525 ff., der betont, dass auch positive Handlungspflichten für den Verwaltungsrat vorgesehen werden können (noch weiter gehend *Gericke/Lambert*, BK [Fn. 3], § 3 N 47 und 64 [positive und negative Handlungspflichten]); *Büchler* (Fn. 3), N 271; *von der Crone* (Fn. 123), N 702; *von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 510; *Forstmoser/Küchler* (Fn. 4), Vorbemerkungen zu Art. 653s–653v OR N 12.

<sup>128</sup> Vgl. *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 245; *von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 510 m.w.H.; *Gericke/Lambert*, BK (Fn. 3), § 3 N 64.

<sup>129</sup> Vgl. *Bernet* (Fn. 3), N 525; *Büchler* (Fn. 3), N 274 und 278; *von der Crone/Dazio* (Fn. 3), 510; *Gericke*, GesKR 2008 (Fn. 8), 39 f.; *Gericke/Lambert*, BK (Fn. 3), § 3 N 65; *Kilchmann* (Fn. 44), 289. Z.B. zur «Bedienung» von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen (*Schenker* [Fn. 63], 173). Nicht möglich ist demgegenüber die Einführung «mehrerer» Kapitalbänder (*Bernet* [Fn. 3], N 102; *Böckli* [Fn. 3], § 2 N 234; *Büchler* [Fn. 3], N 280; *von der Crone/Dazio* [Fn. 8], 510; *Gericke/Lambert*, BK [Fn. 3], § 3 N 41).

che Befristung möglich.<sup>130</sup> Ferner ist es zulässig, die Befugnisse des Verwaltungsrats sukzessive einzuschränken<sup>131</sup> bzw. seine Ermächtigung insoweit zu beschränken, als er nur eine bestimmte Anzahl von Kapitalveränderungen vornehmen darf, die Statuten einmalig verfügbare Beträge angeben oder den Umfang der jeweiligen Kapitalveränderung begrenzen.<sup>132</sup> Im Sinne einer Bedingung kann sodann vorgesehen werden, dass der Verwaltungsrat das Kapital nur herabsetzen darf, wenn er es zuvor auf einen bestimmten Betrag erhöht hat.<sup>133</sup>

Grundsätzlich ist jede Art von Einschränkung, Auflage oder Bedingung möglich. Damit kann die Generalversammlung den Handlungsspielraum des Verwaltungsrats für Kapitalveränderungen im Rahmen des Kapitalbands auf die konkreten Bedürfnisse der Gesellschaft zuschneiden.<sup>134</sup> Fehlen besondere statutarische Regelungen, bestimmt sich der Umfang der Ermächtigung des Verwaltungsrats nach der dispositiven gesetzlichen Ordnung.<sup>135</sup>

#### 4. Möglichkeit der Delegation der Bezugsrechtseinschränkung bzw. des Bezugsrechtsausschlusses

Das Bezugsrecht der Aktionäre darf grundsätzlich nur aus wichtigen Gründen eingeschränkt oder aufgehoben werden.<sup>136</sup> Eine Bezugsrechtseinschränkung oder ein Bezugsrechtsausschluss durch die Generalversammlung ist auch bei einer Kapitalerhöhung innerhalb des Kapitalbands zulässig. Die Statuten müssen die konkreten Sachverhalte ausweisen, die als wichtige Gründe diesen Eingriff in die Rechte der Aktionäre rechtfertigen.<sup>137</sup> Möglich ist es auch, die Bezugsrechtseinschränkung bzw. den Bezugsrechtsaus-

schluss an den Verwaltungsrat zu delegieren.<sup>138</sup> In diesem Fall haben die Statuten die Voraussetzungen, unter denen der Verwaltungsrat das Bezugsrecht einschränken oder entziehen kann, abstrakt zu umschreiben.<sup>139</sup> Der tatsächliche Eingriff in das Bezugsrecht der Aktionäre erfolgt alsdann im Erhöhungsbeschluss des Verwaltungsrats.<sup>140</sup>

Mit der Regelung in Art. 653t Abs. 1 Ziff. 7 OR hat der Gesetzgeber die bundesgerichtliche Rechtsprechung zur Delegation des Bezugsrechtsausschlusses bei der altrechtlichen genehmigten Kapitalerhöhung<sup>141</sup> weiterentwickelt und kodifiziert.<sup>142</sup> Ohne die Möglichkeit der Delegation des Bezugsrechtsausschlusses an den Verwaltungsrat bliebe die Kompetenz zur Kapitalerhöhung im Rahmen des Kapitalbands weitgehend toter Buchstabe.<sup>143</sup>

Verschiedentlich wird moniert, die Delegation des Bezugsrechtsausschlusses an den Verwaltungsrat würde den Aktionärsschutz einschränken.<sup>144</sup> Der Beschluss des Verwaltungsrats, der das Bezugsrecht ent-

<sup>138</sup> Art. 653t Abs. 1 Ziff. 7 OR; vgl. Büchler (Fn. 3), N 303 f.; von der Crone (Fn. 123), N 703; Fischer (Fn. 9), 7; Gericke/Lambert, BK (Fn. 3), § 3 N 68.

<sup>139</sup> Vgl. Bernet (Fn. 3), N 127 und 397 ff.; von der Crone (Fn. 123), N 705; von der Crone/Dazio (Fn. 8), 509; Gericke/Lambert, BK (Fn. 3), § 3 N 68; sinngemäss Büchler (Fn. 3), N 304; vgl. auch Böckli (Fn. 3), § 2 N 256 f., der ausführt, die Formulierung der «Angabe der wichtigen Gründe» in Art. 653t Abs. 1 Ziff. 7 OR greife zu kurz und sei im Lichte der bundesgerichtlichen Rechtsprechung so auszulegen, dass der Ermessensspielraum des Verwaltungsrats von Publikumsgesellschaften mit generell-abstrakten Weisungen sachlich zu begrenzen sei.

<sup>140</sup> Vgl. Art. 653u Abs. 2 OR; von der Crone (Fn. 123), N 705. Kritisch dazu Böckli, GesKR 2017 (Fn. 48), 140, der eine Rechtsschutzlücke darin sieht, dass ein das Fairnessgebot verletzender Erhöhungsbeschluss von den Aktionären nicht angefochten werden kann.

<sup>141</sup> Vgl. BGE 121 III 219 ff. (SBG c. BK Vision AG).

<sup>142</sup> Von der Crone/Dazio (Fn. 8), 509; vgl. auch Bernet (Fn. 3), N 393 f.; Büchler (Fn. 3), N 303; von der Crone/Cathomas (Fn. 92), 601; Gericke/Madani (Fn. 8), 743.

<sup>143</sup> So von der Crone (Fn. 123), N 703; von der Crone/Dazio (Fn. 8), 509. Ob auch eine Delegation zur Einschränkung bzw. zum Entzug des Vorwegzeichnungsrechts an den Verwaltungsrat zulässig ist, regelt das Gesetz nicht. Dies dürfte indessen analog zur Delegation der Bezugsrechtseinschränkung bzw. des Bezugsrechtsausschlusses zu beurteilen sein (von der Crone/Cathomas [Fn. 92], 601; vgl. auch BGE 121 III 219 ff., E. 1).

<sup>144</sup> Vgl. etwa Böckli, GesKR 2017 (Fn. 48), 140; Schenker (Fn. 63), 179 f.; vgl. auch Böckli (Fn. 3), § 2 N 258; a.M. Gericke/Lambert, BK (Fn. 3), § 3 N 68.

<sup>130</sup> Vgl. Büchler (Fn. 3), N 281; von der Crone/Dazio (Fn. 8), 510 Fn. 60; Gericke/Lambert, BK (Fn. 3), § 3 N 41 und 65.

<sup>131</sup> Vgl. Büchler (Fn. 3), N 282; von der Crone/Dazio (Fn. 8), 510 Fn. 60.

<sup>132</sup> Vgl. Büchler (Fn. 3), N 279; von der Crone/Dazio (Fn. 8), 510; Gericke/Lambert, BK (Fn. 3), § 3 N 64; Gericke/Madani (Fn. 8), 742; Kilchmann (Fn. 44), 289.

<sup>133</sup> Vgl. von der Crone/Dazio (Fn. 8), 510; Gericke/Lambert, BK (Fn. 3), § 3 N 64.

<sup>134</sup> Büchler (Fn. 3), N 271.

<sup>135</sup> Büchler (Fn. 3), N 273.

<sup>136</sup> Vgl. Art. 652b Abs. 2 OR.

<sup>137</sup> Art. 653t Abs. 1 Ziff. 7 OR; vgl. von der Crone (Fn. 123), N 704.

ziehe oder einschränke, sei im Gegensatz zu einem Generalversammlungsbeschluss nicht anfechtbar.<sup>145</sup> Dieser Ansicht wird entgegengehalten, bei einem Überschreiten des Ermessens durch den Verwaltungsrat, einem Interessenkonflikt oder der Beschränkung des Bezugsrechts gänzlich ausserhalb des in den Statuten vorgesehenen Kompetenzrahmens liege ein Verstoss gegen zwingende Aktionärsrechte vor. Dies habe zur Folge, dass der Verwaltungsratsbeschluss widerrechtlich und somit nichtig i.S.v. Art. 714 i.V.m. Art. 706b OR sei.<sup>146</sup> Schliesslich hätte auch die Möglichkeit, Verantwortlichkeitsklage gegen die (fehlbaren) Verwaltungsratsmitglieder zu erheben, verhaltenssteuernde Wirkung.<sup>147</sup>

Dass der Rechtsschutz nicht gleich stark ausgebaut ist, wie wenn die Generalversammlung den Bezugsrechtsausschluss bzw. die Bezugsrechtseinschränkung beschliesst, lässt sich nicht leugnen. Ferner dürfte eine Klage auf Feststellung der Nichtigkeit für die typischen Fälle einer fehlerhaften Interessenabwägung gerade nicht der geeignete Rechtsbehelf sein.<sup>148</sup> Und in den Fällen, in denen der Verwaltungsrat einen rechtlich mangelhaften Entscheid über den Entzug des Bezugsrechts fasst, z.B. in einer nicht kontierten Gesellschaft durch einen niedrigen, die Minderheitsaktionäre benachteiligenden Ausgabepreis, ist die Möglichkeit, Verantwortlichkeitsklage zu erheben, nur schon wegen des Kostenrisikos ein schwacher Trost.<sup>149</sup> Im Übrigen dürfte es aber nicht der Re-

alität entsprechen, dass der Verwaltungsrat – wie vereinzelt behauptet wird<sup>150</sup> – ihm «genehme» Aktionäre aussuchen kann.<sup>151</sup> Zudem bedarf die Einführung des Kapitalbands – und damit auch die statutarische Verankerung der Kompetenzdelegation – des qualifizierten Mehrs nach Art. 704 Abs. 1 Ziff. 5 OR. Demnach haben es letztlich auch hier die Aktionäre in der Hand, ob sie der Delegation zustimmen oder nicht.<sup>152</sup>

Als weiterer neuralgischer Punkt im Zusammenhang mit dem Aktionärsschutz wird die Tatsache genannt, dass der Verwaltungsrat den Ausgabebetrag der Aktien festlegt,<sup>153</sup> soweit dieser nicht im Ermächtigungsbeschluss der Generalversammlung enthalten ist.<sup>154</sup> Dazu ist Folgendes festzuhalten: Auch bei einer ordentlichen Kapitalerhöhung kann die Generalversammlung den Verwaltungsrat ermächtigen, den Ausgabebetrag festzusetzen.<sup>155</sup> Zudem kann der Beschluss der Generalversammlung über die Einführung des Kapitalbands den Ausgabebetrag oder einen Mindestbetrag im Sinne einer Auflage an den Verwaltungsrat festlegen,<sup>156</sup> wenn das dem Wunsch der (Mehrheit der) Aktionäre entspricht. Ferner ist der Verwaltungsrat an das Gleichbehandlungsgebot<sup>157</sup> und das Sachlichkeitsgebot<sup>158</sup> gebunden und insofern bei der Festlegung des Ausgabebetrags nicht völlig frei.<sup>159</sup> Platziert der Verwaltungsrat im Rahmen des Kapitalbands Aktien, ohne dass den bisherigen Aktio-

<sup>145</sup> Vgl. *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 258; *derselbe*, GesKR 2017 (Fn. 48), 140; *Schenker* (Fn. 63), 179 f. Nach herrschender Lehre und Rechtsprechung sind Verwaltungsratsbeschlüsse nicht anfechtbar (vgl. etwa *von der Crone* [Fn. 123], N 1398 m.w.H.; BGE 144 III 100, E. 5.2.3.2 m.w.H.). *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 258, plädiert – gemäss dem «Prinzip, dass der Rechtsbehelf der Kompetenzverschiebung folgt» – für die Zulässigkeit der Anfechtungsklage, weil der Verwaltungsrat in die Lage versetzt werde, Beschlüsse zu fassen, die eigentlich in die Zuständigkeit der Generalversammlung fallen würden.

<sup>146</sup> *Von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 509 m.w.H.; vgl. auch *Canapa* (Fn. 3), 237. Ob der Erhöhungsbeschluss des Verwaltungsrats als Ganzes dahinfällt oder sich die Widerrechtlichkeit im Sinne der modifizierten Teilnichtigkeit lediglich auf den Ausschluss des Bezugsrechts beschränkt, urteilt sich in analoger Anwendung von Art. 20 Abs. 2 OR (*von der Crone/Dazio* [Fn. 8], 509). Kritisch dazu *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 258.

<sup>147</sup> Vgl. *von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 510.

<sup>148</sup> So *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 258.

<sup>149</sup> Vgl. auch *Böckli* (Fn. 3), § 2 N 258. *Schenker* (Fn. 63), 180, weist ferner zu Recht darauf hin, dass die Gutheissung einer Verantwortlichkeitsklage dem Aktionär eine gewisse

finanzielle Kompensation bringen, die vom Verwaltungsrat gewollte Verschiebung der Stimmrechte aber nicht mehr korrigieren kann.

<sup>150</sup> So *Schenker* (Fn. 63), 179.

<sup>151</sup> *Ebenso von der Crone/Dazio* (Fn. 8), 510.

<sup>152</sup> Das mag für Minderheitsaktionäre ebenfalls ein schwacher Trost sein; allerdings darf nicht vergessen werden, dass die AG eine Kapitalgesellschaft ist, sodass die finanziellen Interessen massgebend sind (BGE 136 III 278, E. 2.2.2 [Pra. 2010 Nr. 140]).

<sup>153</sup> Vgl. dazu *Canapa* (Fn. 3), 236. Ausführlich zur Preisbestimmung im Kapitalband *Bernet* (Fn. 3), N 494 ff.

<sup>154</sup> Vgl. Art. 653u Abs. 2 OR.

<sup>155</sup> Art. 650 Abs. 2 Ziff. 3 OR.

<sup>156</sup> Vgl. *Bernet* (Fn. 3), N 494.

<sup>157</sup> Art. 717 Abs. 2 OR.

<sup>158</sup> Nach Art. 652b Abs. 4 OR darf durch «die Festsetzung des Ausgabebetrags [...] niemand in unsachlicher Weise begünstigt oder benachteiligt werden».

<sup>159</sup> Vgl. *Biichler* (Fn. 3), N 300. Die Ausgabe von Aktien unter dem inneren Wert ist grundsätzlich zulässig (BGE 99 II 55 ff., E. 3). Nach *von der Crone/Cathomas* (Fn. 92), 601 Fn. 114, gelten Abschläge von 5–10% als in der Regel ge rechtfertigt.

nären das Bezugsrecht zusteht, muss er diese grundsätzlich zum Verkehrswert bzw. zum Marktpreis ausgeben.<sup>160</sup> Indem niemand durch «die Festsetzung des Ausgabebetrags [...] in unsachlicher Weise begünstigt oder benachteiligt werden»<sup>161</sup> darf, ist es dem Verwaltungsrat letztlich verwehrt, den Entzug des Bezugsrechts als Kampfinstrument gegen unliebsame Aktionäre oder zur Abwehr von aktivistischen Aktionären sowie Übernahmangeboten einzusetzen oder ihm nahestehende Aktionäre durch die Zuteilung der Aktien unsachlich zu begünstigen.<sup>162</sup> Verstößt der Verwaltungsrat gegen seine gesetzlichen Pflichten, setzt er sich dem Risiko einer Verantwortlichkeitsklage aus,<sup>163</sup> was in diesem Fall vor allem verhaltenssteuernde Wirkung haben dürfte.<sup>164</sup>

## V. Schlussbemerkungen

Das Kapitalband erlaubt Aktiengesellschaften eine flexiblere Gestaltung ihrer Kapitalstruktur und damit eine raschere Anpassung an veränderte Verhältnisse. Bei der Ausgestaltung des Kapitalbands steht der Generalversammlung grosse Gestaltungsfreiheit zu. Wie sich im ersten Halbjahr 2023 gezeigt hat, wird diese – wenigstens teilweise – von den Gesellschaften, die ein Kapitalband eingeführt haben, auch genutzt. Während im Hinblick auf die maximale zeitliche Ermächtigung keine grosse Zurückhaltung der Unternehmen spürbar ist, besteht demgegenüber in Bezug auf die Einführung eines Kapitalbands mit maximal möglicher Bandbreite eine gewisse Skepsis.<sup>165</sup> Es bleibt abzuwarten, welche weiteren Gesellschaften ein Kapitalband einführen werden und ob die Aktionäre vermehrt von ihrem Recht, die Ermächtigung des Verwaltungsrats einzuschränken oder mit Auflagen oder Bedingungen zu versehen, Gebrauch machen werden. Die Zukunft wird auch zeigen, in welchem Umfang der Verwaltungsrat die ihm eingeräumte Ermächtigung im Einzelfall nutzt.

<sup>160</sup> Schenker (Fn. 63), 177, der einen Abschlag vom Verkehrswert bzw. Marktwert nur in dem Mass für zulässig hält, indem dies notwendig sei, um am Markt tatsächlich im *Accelerated Bookbuilding*-Verfahren oder im konventionellen Blockhandel Aktien zu verkaufen. Dabei geht er von 2–5% als üblichen Rabatt gegenüber dem Verkehrswert bzw. Marktpreis aus. Zur Frage, inwieweit «Deep Discount»-Bezugsrechtsemissionen zulässig sind, vgl. etwa Schenker (Fn. 63), 176 m.w.H.

<sup>161</sup> Art. 652b Abs. 4 OR.

<sup>162</sup> Schenker (Fn. 63), 179.

<sup>163</sup> Vgl. auch von der Crone/Cathomas (Fn. 92), 601.

<sup>164</sup> Vgl. auch von der Crone/Dazio (Fn. 8), 510.

<sup>165</sup> Vgl. dazu III.3 vorne.