

Die Kapitalerhöhung durch Verrechnung Sinnvolle Sanierungsmassnahme bei Aktiengesellschaften

Von Lukas Glanzmann*

Muss eine Aktiengesellschaft saniert werden, kann dies einfach durch eine Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital geschehen. Das Aktienkapital wird erhöht und durch Verrechnung mit den Schulden liberiert. Diese Massnahme wurde in jüngster Zeit verschiedentlich kritisiert. Postuliert wird, dass die zur Verrechnung gebrachten Forderungen aus der Sicht des Gläubigers werthaltig sein müssten. Im folgenden Beitrag wird dieser Auffassung widersprochen. (Red.)

Das Postulat, dass bei einer Liberierung durch Verrechnung im Rahmen einer Sanierung die zur Verrechnung gebrachte Forderung werthaltig sein müsse, stammt aus dem deutschen Recht. Das deutsche Recht – wie übrigens auch die Kapitalrichtlinie der EU – kennt nur zwei Formen der Liberierung, die Bar- und die Sacheinlage. Weil eine Verrechnung offensichtlich keine Bareinlage ist, behandelt das deutsche Recht diese Form der Liberierung als verdeckte Sacheinlage, wobei der liberierende Aktionär seine Forderung gegenüber der Gesellschaft als Sacheinlage in die Gesellschaft einbringt. Deshalb muss nach deutschem Recht die zur Verrechnung gebrachte Forderung aus der Sicht des Gläubigers werthaltig sein.

Der Schweizer Sonderfall

Im Gegensatz zum deutschen und zum europäischen Recht behandelt das Schweizer Recht die Verrechnung als eigenständige Liberierungsart und regelt diese ausdrücklich. Folgerichtig hat das Bundesgericht noch unter dem alten Aktienrecht entschieden, dass die Liberierung durch Verrechnung keinen Spezialfall der Liberierung durch Sacheinlage darstelle, bei welcher der Gläubiger seine Forderung gegenüber der Gesellschaft in die Gesellschaft einbringt und die Forderung anschliessend infolge Konfusion untergeht (BGE 87 II 169). Dieser Entscheid hat seine Gültigkeit auch unter dem neuen Aktienrecht behalten, weil sich das Konzept der Liberierung durch Verrechnung nicht geändert hat, ausser dass diese Form der

Liberierung nun nicht mehr bloss in der Handelsregisterverordnung geregelt ist, sondern auch im Gesetz selbst. Das Gesetz schränkt aber die Anwendbarkeit der Liberierung durch Verrechnung in keiner Art und Weise ein, weshalb das Postulat, dass die zur Verrechnung gebrachte Forderung aus der Sicht des Gläubigers werthaltig sein müsse, über keine gesetzliche Grundlage verfügt.

Das Postulat der Werthaltigkeit der zu verrechnenden Forderung kann auch nicht mit dem Schutz der Gläubigerinteressen begründet werden: Aus buchhalterischer Sicht findet bei einer Liberierung durch Verrechnung ein reiner Passivtausch statt, d. h., Fremdkapital wird betragsmässig in gleich viel Eigenkapital umgewandelt. Obwohl dieser Vorgang völlig liquiditätsneutral abläuft, werden die verbleibenden Gläubiger dadurch nicht benachteiligt. Im Gegenteil: Die verbleibenden Gläubiger erhalten eine höhere Deckungsquote, weil die Aktiven vom ganzen Vorgang gerade nicht betroffen werden. Stehen sich beispielsweise Verbindlichkeiten von 1 Mio. Fr. und Aktiven von 500 000 Fr. gegenüber, so beträgt die Deckungsquote der Gläubiger 50%, und ihre Forderungen sind zweifellos nicht mehr werthaltig. Werden nun Verbindlichkeiten in der Höhe von 500 000 Fr. in Eigenkapital umgewandelt, so steigt die Deckungsquote der verbleibenden Gläubiger von 50% auf 100%. Daraus ergibt sich, dass auf Grund des Schutzes der Interessen der bisherigen Gläubiger nicht gefordert werden darf, dass die zur Verrechnung gebrachte Forderung werthaltig sein muss.

Zwar stimmt es, dass die bisherigen Gläubiger nach einer Bar- oder Sacheinlage-Liberierung unter Umständen besser gestellt wären als nach einer Liberierung durch Verrechnung. Allerdings ist es nicht angezeigt, die Stellung der Gläubiger in diesen beiden Situationen miteinander zu vergleichen, da die Gläubiger grundsätzlich überhaupt keinen Anspruch auf eine Kapitalerhöhung haben. Die Stellung der bisherigen Gläubiger nach einer Liberierung durch Verrechnung muss deshalb mit ihrer Situation vor der Kapitalerhöhung verglichen werden und nicht mit jener nach einer hypothetischen Bar- oder Sacheinlage-Liberierung. Wie gezeigt wurde, werden bei einer Liberierung durch Verrechnung die bisherigen Gläubiger im Vergleich mit früheren Positionen gerade nicht benachteiligt. Vielmehr erhalten die verbleibenden Gläubiger eine grössere Quoten-Beteiligung an den Aktiven, während der verrechnende Gläubiger zum Risikokapital-Geber wird und aus einer allfälligen Liquidation unter Umständen gar nichts mehr erhält.

Keine Verletzung der Gläubiger...

Anders ist die Situation der künftigen Gläubiger. Hier ist zu prüfen, ob diese in ihrem Vertrauen darauf geschützt werden müssen, dass durch die Aktienkapitalerhöhung der Gesellschaft Liquidität oder ein anderer Vermögenswert zufließt und dass die Substanz der Gesellschaft im Umfang der Kapitalerhöhung zunimmt. Wie bereits aufgezeigt wurde, ist die Liberierung durch Verrechnung eine eigenständige Liberierungsart, die nie liquiditätswirksam ist. Wegen der mangelhaften Publizitätsvorschriften ist allerdings nur beschränkt ersichtlich, ob das Aktienkapital mit

teils Bareinlage oder durch Verrechnung liberiert wurde. Deshalb darf ein Gläubiger nie darauf vertrauen, dass der Gesellschaft bei einer Kapitalerhöhung neue Mittel zufließen. Wäre ein entsprechendes Vertrauen der Gläubiger dennoch berechtigt, so würde dieses auch enttäuscht, wenn die zur Verrechnung gebrachte Forderung aus der Sicht des Gläubigers werthaltig ist. Deshalb mag es wohl gerechtfertigt sein, die geltenden Publizitätsvorschriften bei einer Liberierung durch Verrechnung zu kritisieren, jedoch lässt sich nicht fordern, dass die zur Verrechnung gebrachte Forderung werthaltig sein muss.

Gleichzeitig hat die Werthaltigkeit der Forderung keinen Einfluss auf den Substanzwert der Gesellschaft. Bei einer Kapitalerhöhung darf der Gläubiger berechtigterweise davon ausgehen, dass die Substanz der Gesellschaft um den Wert der Kapitalerhöhung zunimmt. Die Substanz erhöht sich aber nicht nur, wenn der Gesellschaft neues Vermögen in Form von Barmitteln oder Sacheinlagen zugeführt wird, sondern auch dann, wenn sich die Verbindlichkeiten der Gesellschaft vermindern. Genau das letztere geschieht bei einer Liberierung durch Verrechnung, und zwar unabhängig davon, ob die Forderung gegen die Gesellschaft werthaltig ist oder nicht. Deshalb werden auch die berechtigten Erwartungen der Gläubiger in eine Erhöhung des Substanzwertes nicht enttäuscht, selbst wenn die Forderung des liberierenden Aktionärs nicht werthaltig ist.

... und der Aktionärsinteressen

Schliesslich kann das Postulat der Werthaltigkeit der Forderung auch nicht mit dem Schutz von Aktionärsinteressen begründet werden. Die Interessen der Aktionäre dürfen durch die Wahl der Liberierungsart grundsätzlich nicht verletzt werden. Das zu schützende Interesse des Aktionärs geht dabei dahin, dass der Substanzwert der Gesellschaft durch die gewählte Liberierungsart nicht beeinträchtigt wird. Wie ausgeführt wurde, spielt es für den Substanzwert der Gesellschaft keine Rolle, ob die Forderung des liberierenden Aktionärs werthaltig ist oder nicht. In beiden Fällen nehmen die Verbindlichkeiten der Gesellschaft um den Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung ab, der Substanzwert wiederum nimmt entsprechend zu. Deshalb kann auch aus Überlegungen des Aktionärsschutzes nicht gefordert werden, dass die Forderung des liberierenden Aktionärs werthaltig sein muss.

* Dr. iur. Lukas Glanzmann, L. L. M., Rechtsanwalt (Zürich und New York).