Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve bei der Aktiengesellschaft – Konzeptionelle Aspekte, Voraussetzungen und Verletzungsfolgen

D I S S E R T A T I O N
der Universität St. Gallen,
Hochschule für Wirtschafts-,
Rechts- und Sozialwissenschaften,
Internationale Beziehungen und Informatik (HSG),
zur Erlangung der Würde eines
Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von

Sammy Guidoum

von

Walliswil bei Wangen (Bern)

Genehmigt auf Antrag der Herren

Prof. Dr. Lukas Glanzmann

und

Prof. Dr. Vito Roberto

Dissertation No. 5281
D-Druck Spescha, St. Gallen 2023

Die Universität St. Gallen, Hochschule für Wirtschafts-, Rechts- und Sozialwissenschaften, Internationale Beziehungen und Informatik (HSG), gestattet hiermit die Drucklegung der vorliegenden Dissertation, ohne damit zu den darin ausgesprochenen Anschauungen Stellung zu nehmen.

St. Gallen, 24. Oktober 2022

Der Rektor:

Prof. Dr. Bernhard Ehrenzeller

Vorwort

Bei der Erstellung der vorliegenden Arbeit durfte ich auf die Unterstützung verschiedener Personen zählen. Es ist mir ein Anliegen, ihnen allen zu danken.

Zunächst danke ich meinem Doktorvater, Prof. Dr. Lukas Glanzmann, LL.M., Rechtsanwalt, für die wohlwollende Betreuung der Dissertation und die lehrreiche Assistenzzeit. Die Mitarbeit an diversen seiner Publikationen und Vorträgen hat mein Interesse am Dissertationsthema geweckt. Es war mir eine grosse Freude, meine Anwaltstätigkeit nach Fertigstellung dieser Arbeit bei ihm in der Kanzlei aufnehmen zu dürfen. Bei Prof. Dr. Vito Roberto, LL.M., Rechtsanwalt, möchte ich mich für die freundliche Übernahme des Korreferats bedanken.

Sodann danke ich allen Kolleginnen und Kollegen, die durch kritische Durchsicht des Manuskripts oder Teilen davon einen wertvollen Beitrag geleistet haben. Im Einzelnen sind dies MLaw Carla Bergianti, Rechtsanwältin, Dr. des. Rhea Specogna, MLaw Luca Baltensperger, LL.M., Rechtsanwalt, Dr. Beat Edelmann, Rechtsanwalt und Notar, M.A. HSG Jan Lusti, Rechtsanwalt, MLaw Raphael Riedo sowie M.A. HSG Luzius Sidler, Rechtsanwalt. Bei Dr. des. Benedikt L. Rutscheidt, Rechtsanwalt, bedanke ich mich für viele aufschlussreiche Gespräche und gemeinsame Schreibstunden.

Besonderer Dank gebührt meiner Freundin MLaw Fabienne Edelmann, Rechtsanwältin, die mir bei meinem Dissertationsprojekt stets bedingungslos zur Seite stand. Durch ihre grosszügige Unterstützung hat sie massgeblich zum Abschluss der Arbeit beigetragen.

Mein grösster Dank geht schliesslich an meine Eltern, Rebekka und Azdine Guidoum, und meinen Bruder, Sacha Guidoum, Sozialarbeiter FH. Sie haben mir mein Studium und damit das Verfassen der Dissertation ermöglicht. Ihnen sei die Arbeit gewidmet.

Die Dissertation wurde im Januar 2023 in finaler Fassung an der Universität St. Gallen eingereicht. Literatur, Judikatur und Materialien wurden bis Ende November 2022 berücksichtigt.

Zürich, im Januar 2023

SAMMY GUIDOUM

Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis III
Abkürzungsverzeichnis XVII
Literaturverzeichnis XXV
Materialienverzeichnis XLVII
Kurzfassung LI
Sommaire LIII
Abstract LV

Einleitung 1

Erster Teil: Konzeptionelle Aspekte 7

§ 1 Begriffliches 9
§ 2 Abgrenzung der Dividende von der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve und anderen Ausschüttungsformen 19
§ 3 Dividenden- und Rückzahlungsberechtigte 43
§ 4 Dividenden- und Rückzahlungsarten nach Zeitpunkt und formeller Grundlage des Ausschüttungsbeschlusses 57
§ 5 Dividenden- und Rückzahlungsarten nach Beschaffenheit des Ausschüttungsgegenstands 63
§ 6 Höhe der Dividende bzw. der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 91
§ 7 Eigenheiten der Dividendenforderung bzw. der Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 111

Zweiter Teil: Voraussetzungen der Dividendenausschüttung und der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 143

§ 8 Voraussetzungen der ordentlichen Dividende und der ordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 145
§ 9 Voraussetzungen der ausserordentlichen Dividende und der ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 225
§ 10 Voraussetzungen der Zwischendividende und der «Zwischenrückzahlung» 241
§ 11 Besondere Ausschüttungsrestriktionen 259

Dritter Teil: Rechtsfolgen bei Verletzung der Ausschüttungsvorschriften 269

§ 12 Rechtsfolgen für den Ausschüttungsbeschluss 271
§ 13 Rechtsfolgen für die Ausschüttungsempfänger 299
§ 14 Haftungsfolgen 321

Zusammenfassung und Schlusswort 325
Stichwortverzeichnis 333

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis XVII
Literaturverzeichnis XXV
Materialienverzeichnis XLVII
Kurzfassung LI
Sommaire LIII
Abstract LV

Einleitung 1
I. Thema und Ziele der Arbeit 1
II. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands 2
III. Gang der Untersuchung 3
IV. Sprachlicher Hinweis 5

ERSTER TEIL: KONZEPTIONELLE ASPEKTE 7

§ 1 Begriffliches 9
I. Überblick 9
II. Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve als vermögensmässige Rechte des Aktionärs 9
1. Traditionelle Dreiteilung des «Rechts auf Dividende» 9
A. Recht auf Gewinnstrebigkeit der Gesellschaft 10
B. Recht auf jährliche Dividendenausschüttung 11
C. Recht auf Bezug der beschlossenen Dividende 15
2. Recht auf Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 15
III. Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve aus finanzierungsrechtlicher Perspektive 16

§ 2 Abgrenzung der Dividende von der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve und anderen Ausschüttungsformen 19
I. Überblick 19
II. Abgrenzung von der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 20
1. Neuer Ausschüttungstatbestand 20
2. Würdigung 21
A. Steuerrechtliche Motivation 21
B. Analoge Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften 22
III. Abgrenzung von der konstitutiven Kapitalherabsetzung 26
1. Alternative zur Dividendenausschüttung 26
2. Einfluss auf die «Dividendenfähigkeit» 28
IV. Abgrenzung vom Erwerb eigener Aktien 29

1. Kapitalschutzrechtliche Behandlung des Erwerbs eigener Aktien als Ausschüttungstatbestand und allgemeine Abgrenzung der Dividende 29
2. Unterschiedliche Zuständigkeiten im Besonderen 31
V. Abgrenzung von der Ausgabe von Gratisaktien 33
VI. Abgrenzung von Aktionärsoptionen 35
VII. Abgrenzung von Bauzinsen 35
VIII. Abgrenzung von der Verteilung des Liquidationsüberschusses 36
IX. Abgrenzung von besonderen (Gründer-)Vorteilen 39
X. Abgrenzung von Sachleistungen zugunsten der an der GV anwesenden Aktionäre sowie von Aktionärstagen etc. 39

§ 3 Dividenden- und Rückzahlungsberechtigte 43
I. Aktionär als Dividendenberechtigter 43
1. Dividenden auf Namenaktien 43
A. Allgemeines 43
B. Dividenden auf vinkulierte Namenaktien 44
C. Dividenden auf Dispoaktien 45
2. Dividenden auf Inhaberaktien 47
3. Dividenden auf Bucheffekten im Besonderen 48
4. Dividenden auf DLT-Aktien im Besonderen 48
5. Aktienrechtliche Sonderfälle 49
6. Weitere Sonderfälle 52
II. Partizipant als Dividendenberechtigter 54
III. Genussscheininhaber als Dividendenberechtigter 54
IV. Analoge Bestimmung der Rückzahlungsberechtigten 55

§ 4 Dividenden- und Rückzahlungsarten nach Zeitpunkt und formeller Grundlage des Ausschüttungsbeschlusses 57
I. Überblick 57
II. Ordentliche Dividende und ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 57
III. Ausserordentliche Dividende und ausserordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 58
IV. Zwischendividende und «Zwischenrückzahlung» 59
V. Akontodividende im Besonderen 60
VI. Phasenkongruente Dividende im Besonderen 61

§ 5 Dividenden- und Rückzahlungsarten nach Beschaffenheit des Ausschüttungsgegenstands 63
I. Überblick 63
II. Gelddividende (Bardividende) 64
1. Begriffliches 64

2. Zulässigkeit der Gelddividende in Fremdwährung 65
A. Beschlussmässige Fremdwährungsdividende 65
B. Statutarische Fremdwährungsdividende 67
C. Umrechnungsproblematik 68
3. Kryptowährungsdividenden im Besonderen 69
III. Sachdividende 70
1. Begriffliches 70
2. Zulässigkeit von beschlussmässigen Sachdividenden 72
A. Problemstellung 72
B. Erforderliches Quorum 73
a) In Bezug auf die Gleichartigkeit und -wertigkeit der Sachdividende 73
(i) Gleichartigkeit und -wertigkeit als allgemeine Voraussetzungen 73
(ii) Ausschüttung nicht gleichartiger (Sach-)Dividenden 74
(iii) Ausschüttung nicht gleichwertiger (Sach-)Dividenden 75
(iv) Sachausschüttung und stille Reserven im Besonderen 75
b) In Bezug auf die Verwertbarkeit und Werthaltigkeit der Sachdividende oder deren Nähe zum Gesellschaftszweck 76
(i) Ausschüttung leicht verwertbarer und werthaltiger Sachdividenden 77
(ii) Ausschüttung nicht leicht verwertbarer bzw. nicht werthaltiger Sachdividenden 78
(iii) Ausschüttung von Sachdividenden mit besonderer Nähe zum Gesellschaftszweck 80
c) Bei faktischer Zweckänderung 81
d) Ergebnis 81
C. Unzulässigkeit bei beschlossener Gelddividende 82
3. Zulässigkeit der statutarischen Sachdividende 83
4. Besondere Sachdividenden im Konzern 83
A. Spin-off zur Neugründung ausserhalb des Fusionsgesetzes 83
a) Transaktionsstruktur 83
b) Anforderungen an den Dividendenbeschluss 85
B. Abtretung von Forderungen 85
a) Im Allgemeinen 85
b) Wirkung 86
C. Schuldübernahme 87
IV. Wahldividende 88
1. Wahldividende im engeren Sinne (*cash-or-title dividend*) 88
2. Wahldividende im weiteren Sinne 89

§ 6 Höhe der Dividende bzw. der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 91
I. Überblick 91
II. Höhe des insgesamt festgesetzten Ausschüttungsbetrags 91
1. Freies Eigenkapital als quantitative Obergrenze 91
2. Keine gesetzliche Mindestdividende 92
3. Statutarische Mindestdividende 93
4. Vertragliche Mindestdividende 94
III. Höhe des Anspruchs des einzelnen Aktionärs 95
1. Grundsatz der Kapitalproportionalität 95
2. Zulässige statutarische Abweichungen 96
A. Vorzugsdividenden 96
a) Ausgestaltung 96
b) Einführung 99
c) Durchsetzung 100
B. Bemessung anhand des Nennwerts 100
C. Höhere Dividenden für «loyale» Aktionäre? 101
a) Vorläufiger Verzicht auf Einführung von Loyalitätsaktien 101
b) Mögliche Ausgestaltung *de lege lata* 102
D. Einräumen besonderer Vorteile 103
3. Abweichung durch (Teil-)Verzicht auf die Dividende 103
A. Verzicht auf die Dividende im Einzelfall 104
a) Durch Zustimmung zur tieferen Dividende 104
b) Durch Nichtanhebung der Anfechtungsklage 104
c) Durch Erlassvertrag 105
d) Durch Vertrag 106
B. Genereller Verzicht auf Dividendenausschüttungen 107
a) Durch Beschluss oder Festlegung in den Statuten 107
b) (Un-)Zulässigkeit der dividendenlosen Aktie 108
c) Durch Vertrag 109
4. Vertragliche Abweichungen 109

§ 7 Eigenheiten der Dividendenforderung bzw. der Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 111
I. Überblick 111
II. Begründung 112
1. Begründung durch GV-Beschluss 112
2. Sonderfall der statutarisch zugesicherten Dividende 114
A. Problemstellung 114
B. Entwicklungen in der Rechtsprechung und Lehre 114
a) BGE 29 II 452 und 53 II 250 als «Relikte der Vergangenheit» 114

b) Spaltung der Lehre 115
c) (Teil-)Klärung durch BGE 147 III 126 116
C. Würdigung 118
a) Gilt die Änderung der Rechtsprechung auch für Dividendenansprüche von (Vorzugs-)Aktionären (und Genussscheininhabern)? Und wie steht es mit der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve? 118
b) In welchen Fällen besteht ein «direktes Forderungsrecht» auf Dividende? 119
c) Was gilt als «angemessene Frist»? 120
d) Auf welcher Grundlage wird das «direkte Forderungsrecht» zuerkannt? 121
III. Fälligkeit 123
1. Grundsatz der sofortigen Fälligkeit 123
2. Aufschub der Fälligkeit 124
A. Aufschub der Fälligkeit durch GV-Beschluss 124
a) Festsetzung der Fälligkeit als Teil des Dividendenbeschlusses 124
b) Nachträglicher Aufschub *vor* Eintritt der Fälligkeit (Stundung) 125
c) Nachträglicher Aufschub *nach* Eintritt der Fälligkeit 126
B. Festsetzung der Fälligkeit durch den Verwaltungsrat 127
a) Festsetzung der Fälligkeit *qua* Delegation der Generalversammlung 127
b) Unzulässigkeit des eigenmächtigen Fälligkeitsaufschubs 128
3. Vorfällige Tilgung der Dividendenforderung 130
IV. Verjährung 131
V. Durchsetzung 132
1. Überblick 132
2. Durchsetzung der Dividendenforderung in Schweizer Franken 132
A. Allgemeines 132
B. Prozessrechtliche Einordnung der Forderungsklage auf Zahlung der Dividende 133
C. GV-Protokoll und Nachweis über die Aktionärsstellung als zusammengesetzter Rechtsöffnungstitel 133
3. Durchsetzung der Dividendenforderung in einer Fremdwährung (inkl. Kryptowährungsdividende) 134
4. Durchsetzung der Sachdividendenforderung 135
VI. Behandlung im Konkurs der Schuldnerin 135
1. Problemstellung 135
2. Meinungsstand 136
3. Stellungnahme 138

ZWEITER TEIL: VORAUSSETZUNGEN DER DIVIDENDENAUSSCHÜTTUNG UND DER RÜCKZAHLUNG DER GESETZLICHEN KAPITALRESERVE 143

§ 8 Voraussetzungen der ordentlichen Dividende und der ordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 145

I. Allgemeines zur Unterscheidung zwischen materiellen und formellen Ausschüttungsvoraussetzungen 145

II. Materielle Voraussetzungen 146

1. Frei verwendbares Eigenkapital als «ausschüttbarer Betrag» 146

2. Bestimmung des ausschüttbaren Betrags 148

A. Bilanzieller Eigenkapitalnachweis als Ausgangspunkt 148

B. Bilanzgewinn 149

a) Begriff und Zusammensetzung 149

b) Zuweisung an die gesetzliche Gewinnreserve 150

c) Zuweisung an die freiwillige Gewinnreserve 152

d) Zwischenergebnis 154

C. Ausschüttbare Reserven 154

a) Grundsatz: Nicht gesetzlich geschützte Reserven sind ausschüttbar 154

b) Separate Behandlung der freien gesetzlichen Kapitalreserven 155

c) Verwendung «gebundener» freiwilliger Gewinnreserven 156

d) Verwendung stiller Reserven 159

(i) Allgemeines zu den stillen Reserven 159

(ii) Ausschüttung 161

e) Zwischenergebnis 162

D. Verhältnis von Bilanzgewinn und ausschüttbaren Reserven 162

E. Subtrahenden 164

a) Beträge etwaiger Minusposten für eigene Aktien sowie für Zwischendividenden und der damit zusammenhängenden Reservezuweisungen 164

b) Konzerninterne Darlehen mit Ausschüttungscharakter 164

F. Ergebnis 166

3. Massgebliche Verhältnisse 167

A. Problemstellung 167

B. Rechnungslegungsrechtliche Betrachtungsweise 168

a) Berücksichtigung wesentlicher Ereignisse nach dem Bilanzstichtag 168

b) Werterhellende Ereignisse 168

c) Wertbeeinflussende Ereignisse 169

d) Relevanter Zeitpunkt für die Berücksichtigung 171

e) Zwischenergebnis 173

C. Aktienrechtliche Betrachtungsweise 174
a) Problemstellung 174
b) Behandlung wesentlicher Verschlechterungen zwischen Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts und Ausschüttungsbeschluss 174
c) Behandlung wesentlicher Verschlechterungen nach dem Ausschüttungsbeschluss 177
D. Ergebnis 179
4. Besondere Fragen im Zusammenhang mit Fremdwährungen 179
A. Aktienkapital, Buchführung und Rechnungslegung in Fremdwährung 179
B. Massgeblicher Eigenkapitalwert und Umrechnungsprobleme bei Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve 180
a) Fälle 1a und 2a 181
b) Fälle 1b, 2b und 2c 181
c) Fälle 3a, 3b und 3c 184
5. Beachtung des Gleichbehandlungsgebots 186
III. Formelle Voraussetzungen 187
1. Jahresrechnung 187
A. Allgemeines 187
B. OR-Einzelabschluss als erforderliche Jahresrechnung 187
C. Bestandteile 188
a) Allgemeines 188
b) Bilanz und Ausweis des Bilanzgewinns im Besonderen 188
D. Verabschiedung durch den VR und ordnungsgemässe Unterzeichnung 189
E. Revision und Genehmigung durch die GV 189
F. Zeitliche Gültigkeit der Jahresrechnung als Grundlage des ordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses 190
a) Problemstellung und Meinungsstand 190
b) Stellungnahme 194
G. Materielle Gültigkeit der Jahresrechnung als Grundlage des ordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses 197
a) Problemstellung und Meinungsstand 197
b) Stellungnahme 198
2. Ausschüttungsantrag des VR 199
A. Als eigene Voraussetzung des Ausschüttungsbeschlusses 199
B. Inhaltliche Anforderungen 201
C. Darstellung im Geschäftsbericht und in der Einladung zur ordentlichen GV 202
D. Wirkung 203

E. Ausschüttungsantrag der Aktionäre 203
3. Revisionsbericht....203
A. Allgemeines 203
B. Zusammenfassender Revisionsbericht als erforderlicher Revisionsbericht 204
C. Inhalt....204
a) Bei ordentlicher Revision....204
b) Bei eingeschränkter Revision....206
D. Schriftlichkeit....207
E. Bekanntmachung 208
F. Ausnahme bei Opting-out 208
G. Anpassung des Revisionsberichts aufgrund von wesentlichen, negativen Ereignissen nach dem Bilanzstichtag....209
4. Ordentlicher Generalversammlungsbeschluss 209
A. Allgemeines 209
B. Teilbeschlüsse....210
C. Zulässigkeit und Schranken bedingter Ausschüttungsbeschlüsse 211
D. Entscheidungsgrundlage 214
E. Anwesenheit der Revisionsstelle....214
a) Pflicht....214
b) Verzicht....215
(i) Anforderungen 215
(ii) Wirkung 215
F. Delegation des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses?....216
a) Problemstellung und Meinungsstand 216
b) Sprachlich-grammatikalische Auslegung....217
c) Systematische Auslegung....219
d) Historische Auslegung 220
e) Teleologische Auslegung 220
f) Ergebnis 222
IV. Zusammenfassung....223

§ 9 Voraussetzungen der ausserordentlichen Dividende und der ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve....225
I. Überblick....225
II. Besonderheiten bezüglich der materiellen Voraussetzungen....226
1. Ausschüttbares Eigenkapital....226
2. Keine Zuweisung an die gesetzlichen Gewinnreserven 226
3. Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag 227
III. Besonderheiten bezüglich der formellen Voraussetzungen....227
1. Fraglicher Zwischenabschluss bzw. fragliche Bestätigung der Revisions-

stelle zum ausserordentlichen Ausschüttungsantrag des VR 227
A. Problemstellung und Meinungsstand 227
B. Stellungnahme 229
a) These: Keine zusätzlichen formellen Voraussetzungen 229
b) Ausserordentliche Dividenden bzw. ausserordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve in der ersten Geschäftsjahreshälfte 230
(i) Ohne wesentliche, negative Ereignisse nach dem Bilanzstichtag 230
(ii) Bei wesentlichen, negativen Ereignissen nach dem Bilanzstichtag 233
c) Ausserordentliche Dividenden bzw. ausserordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve in der zweiten Geschäftsjahreshälfte 234
(i) Ohne wesentliche, negative Ereignisse nach dem Bilanzstichtag 234
(ii) Bei wesentlichen, negativen Ereignissen nach dem Bilanzstichtag 235
2. Ausserordentlicher Ausschüttungsantrag des VR 236
3. Ausserordentlicher GV-Beschluss 236
A. Allgemeines 236
B. Anwesenheitspflicht der Revisionsstelle 237
a) Problemstellung und Meinungsstand 237
b) Stellungnahme 239
IV. Zusammenfassung 240

§ 10 Voraussetzungen der Zwischendividende und der «Zwischenrückzahlung» 241
I. Überblick 241
II. Materielle Voraussetzungen 242
1. Ausschüttbares Eigenkapital 242
A. Periodengewinn des laufenden Geschäftsjahrs 242
B. Eliminierung des allfälligen Verlustvortrags 243
C. Zuweisung an die gesetzlichen und freiwilligen Gewinnreserven 243
D. Abzug der Beträge allfälliger Minusposten und von Darlehen mit Ausschüttungscharakter 244
E. Massgebliche Verhältnisse bzw. Beachtung wesentlicher Ereignisse nach dem Bilanzstichtag 244
F. Rückzahlbares Eigenkapital im Besonderen 244
2. Beachtung des Gleichbehandlungsgebots 245
III. Formelle Voraussetzungen 245

1. Zwischenabschluss 245
A. (Absolute) Pflicht zur Erstellung eines Zwischenabschlusses 245
B. Erstellung und Bestandteile 247
a) Anknüpfung an Swiss GAAP FER 31.9–12 und IAS 34 247
b) Anwendung der Vorschriften zur Jahresrechnung 247
c) Bezeichnung und Offenlegung des Zwecks 247
d) Bestandteile 248
(i) Problemstellung und Meinungsstand 248
(ii) Stellungnahme 249
e) Angabe von Vorjahreszahlen 251
f) Vereinfachungen und Verkürzungen 251
g) Verabschiedung durch den VR 252
C. Prüfung durch die Revisionsstelle 253
a) Allgemeines zur Prüfpflicht 253
b) Ausnahme bei Opting-out 253
c) Ausnahme bei Zustimmung sämtlicher Aktionäre 254
D. Auflage und Genehmigung durch die GV 255
2. Zwischenausschüttungsantrag des VR 255
3. GV-Beschluss 256
4. Bilanzierung beschlossener Zwischendividenden und Zwischenrückzahlungen 257
IV. Zusammenfassung 258

§ 11 Besondere Ausschüttungsrestriktionen 259
I. Überblick 259
II. Unzulässigkeit von Ausschüttungsbeschlüssen bei der AG «in Liquidation» 259
III. «Dividendenverbot» gemäss Covid-19-SBüG 262
1. Allgemeines 262
2. Verbotene Handlungen 262
3. Verbotene Dividendenarten 264
4. Verletzungsfolgen 265
A. Rechtsfolgen für den GV-Beschluss und die Dividenden- bzw. Rückzahlungsempfänger 265
B. Haftungsfolgen 266

DRITTER TEIL: RECHTSFOLGEN BEI VERLETZUNG DER AUSSCHÜTTUNGSVORSCHRIFTEN 269

§ 12 Rechtsfolgen für den Ausschüttungsbeschluss 271
I. Allgemeines 271
1. Mögliche Rechtsfolgen für den GV-Beschluss 271
2. Subsidiarität der Nichtigkeit 272

II. Rechtsfolgen im Zusammenhang mit ordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlüssen 274
1. Rechtsfolgen bei Verstössen gegen materielle Voraussetzungen 274
A. Eingriff in das gesetzlich geschützte Eigenkapital 274
B. Missachtung der Zuweisungspflicht an die gesetzliche Gewinnreserve 275
C. Missachtung der Zuweisungspflicht an die freiwilligen Gewinnreserven 276
D. Ungleichbehandlung der Aktionäre 276
E. Missachtung von Vorzugsrechten 278
2. Rechtsfolgen bei Verstössen gegen formelle Voraussetzungen 278
A. Rechtsfolgen bei Verstössen im Zusammenhang mit der Jahresrechnung 278
a) Fehlende Jahresrechnung 278
b) Fehlende Konzernrechnung oder fehlender Einzelabschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard 279
c) Keine Verabschiedung der Jahresrechnung durch den VR 281
d) Keine (explizite) Genehmigung der Jahresrechnung durch die GV 281
e) Fehlende Bestätigung der Revisionsstelle bei Ablauf der Sechsmonatsfrist gemäss Art. 958 Abs. 3 Satz 1 OR bzw. Art. 699 Abs. 2 OR 283
f) Nicht ordnungsgemäss erstellte Jahresrechnung 284
B. Rechtsfolgen bei Verstössen im Zusammenhang mit dem Revisionsbericht 284
a) Fehlender zusammenfassender Revisionsbericht 284
b) Fehlender Revisionsbericht zum Abschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard bzw. zur Konzernrechnung 286
c) Fehlender umfassender Revisionsbericht 286
d) Revisionsbericht mit Einschränkungen und Hinweisen 286
e) Keine Stellungnahme zum Ausschüttungsantrag des VR 288
f) Zu Unrecht erfolgte Bestätigung des Ausschüttungsantrags 289
C. Rechtsfolgen bei Verstössen im Zusammenhang mit dem Ausschüttungsantrag des VR 290
a) Fehlender Ausschüttungsantrag des VR 290
b) Keine Prüfung des Antrags durch die Revisionsstelle 291
c) Änderung des Ausschüttungsantrags nach Prüfung der Jahresrechnung 291
d) Abweichung durch GV-Beschluss 292
D. Rechtsfolgen bei Verstössen im Zusammenhang mit dem GV-Beschluss 293

a) Vom VR beschlossene Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve ... 293
b) Verletzung der Bestimmung über die Anwesenheit der Revisionsstelle ... 294
c) Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve «im Gewand» einer Dividendenausschüttung (oder *vice versa*) bzw. fehlende Angabe der zu belastenden Bilanzposition ... 294
III. Analoge Rechtsfolgen bei ausserordentlichen Ausschüttungsbeschlüssen ... 295
IV. Besondere Rechtsfolgen beim Beschluss einer Zwischendividende bzw. einer «Zwischenrückzahlung» ... 296
1. Allgemeines ... 296
2. Negativsaldo aus dem Jahresgewinn und Minusposten für Zwischendividenden ... 297
3. Ungültiger Verzicht auf Prüfung des Zwischenabschlusses ... 298

§ 13 Rechtsfolgen für die Ausschüttungsempfänger ... 299
I. Aktienrechtliche Rückerstattung ... 299
1. Allgemeines ... 299
2. Rückerstattungspflichtige Personen ... 299
3. Rückforderbare Leistungen ... 300
4. Einrede der nicht mehr bestehenden Bereicherung ... 302
II. Wiederaufleben der Liberierungspflicht ... 302
III. Rückerstattung aus ungerechtfertigter Bereicherung ... 304
IV. Paulianische Anfechtung ... 304
1. Allgemeines ... 304
2. Schenkungspauliana ... 306
A. Tatbestand ... 306
B. Anfechtbare Handlungen im Zusammenhang mit Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve ... 306
a) Tilgung fälliger Dividendenforderungen bzw. Forderungen aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve ... 306
b) Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss ... 308
c) Keine Anfechtung gemäss Art. 286 Abs. 2 Ziff. 1 SchKG ... 309
3. Überschuldungspauliana ... 310
A. Tatbestand ... 310
B. Anfechtbare Handlungen im Zusammenhang mit Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve ... 311
4. Absichtspauliana ... 311
A. Tatbestand ... 311
B. Anfechtbare Handlungen im Zusammenhang mit Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve ... 313

a) Tilgung fälliger Dividendenforderungen bzw. Forderungen aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve 314
b) Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss 318
§ 14 Haftungsfolgen 321
I. Zivilrechtliche Haftungsfolgen 321
1. Haftung für Verwaltung und Geschäftsführung 321
2. Revisionshaftung 322
II. Strafrechtliche Haftungsfolgen 323

Zusammenfassung und Schlusswort 325
Stichwortverzeichnis 333

Abkürzungsverzeichnis

a[…], bspw. aOR 1991	Bestimmungen des entsprechenden Erlasses, die nicht mehr in Kraft sind.
a.a.O.	am angeführten Ort
a.M.	anderer Meinung
Abs.	Absatz
ABV	Aktionärbindungsvertrag
AJP	Aktuelle Juristische Praxis (Zürich; vormals Lachen)
AktG	Deutsches Aktiengesetz vom 6. September 1965
Amtl. Bull. NR / SR	Amtliches Bulletin Nationalrat / Ständerat
art. / Art.	article (franz. für «Artikel») / Artikel
ASA	Archiv für Schweizerisches Abgaberecht (Bern)
ASR	Abhandlungen zum schweizerischen Recht (Bern)
AUD	Australischer Dollar
Aufl.	Auflage
BBl	Bundesblatt der Schweizerischen Eidgenossenschaft
Bd.	Band
BEG	Bundesgesetz vom 3. Oktober 2008 über Bucheffekten (Bucheffektengesetz; SR 957.1)
betr.	betreffend
BF & RL	Buchführung und Rechnungslegung
BGE	Bundesgerichtsentscheid / Amtliche Sammlung der Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts (Lausanne)
BGer	Bundesgericht (verweist ggf. auf einen nicht publizierten Entscheid des Bundesgerichts)
BK	Berner Kommentar
BlSchK	Blätter für Schuldbetreibung und Konkurs (Wädenswil)
BR	Bundesrat bzw. -rätin
BSK	Basler Kommentar
bspw.	beispielsweise
BVGer	Bundesverwaltungsgericht (verweist ggf. auf einen Entscheid des Bundesverwaltungsgerichts)

bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CH-D Wirtschaft	Mitgliederzeitschrift «CH-D Wirtschaft» der Handelskammer Deutschland Schweiz (Zürich)
CHF	Schweizer Franken
CHK	Handkommentar zum Schweizer Privatrecht
CO	franz. für «OR», s. dort
COTD	cash-or-title dividend(s)
COTO	Cash-oder-Titel-Option(en)
Covid-19-Gesetz	Bundesgesetz vom 25. September 2020 über die gesetzlichen Grundlagen für Verordnungen des Bundesrates zur Bewältigung der Covid-19-Epidemie (Covid-19-Gesetz; SR 818.102)
Covid-19-SBüG	Bundesgesetz vom 18. Dezember 2020 über Kredite mit Solidarbürgschaft infolge des Coronavirus (Covid-19-Solidarbürgschaftsgesetz; SR 951.26)
Covid-19-SBüG Komm	Kommentierung des Covid-19-SBüG, s. unter «KELLERHALS CARRARD/BÜRGSCHAFTSGENOSSENSCHAFTEN SCHWEIZ» im Literaturverzeichnis
Covid-19-SBüV	Verordnung vom 25. März 2020 zur Gewährung von Krediten und Solidarbürgschaften infolge des Coronavirus (Covid-19-Solidarbürgschaftsverordnung; SR 951.261), die später ins Covid-19-SBüG überführt wurde
CR	Commentaire romand
CSR	Corporate Social Responsibility
d.h.	das heisst
DBG	Bundesgesetz vom 14. Dezember 1990 über die direkte Bundessteuer (SR 642.11)
DBG-Komm	Kommentar zum DBG
DE	Deutschland
ders.	derselbe
dies.	dieselbe / dieselben
diesbzgl.	diesbezüglich
Diss.	Dissertation
DLT	Distributed Ledger Technology
dt.	deutsch

E	Entwurf
E.	Erwägung
EF	Expert Focus, Schweizerische Zeitschrift für Wirtschaftsprüfung, Steuern, Rechnungswesen und Wirtschaftsberatung (Zürich)
EFK	Eidgenössische Finanzkontrolle
EHRA	Eidgenössisches Amt für das Handelsregister
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung
et al.	et alii / aliae / alia
etc.	et cetera
EUR	Euro
f. / ff.	die folgende / die folgenden
FinfraG	Bundesgesetz vom 19. Juni 2015 über die Finanzmarktinfrastruktur und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturgesetz; SR 958.1)
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
Fn.	Fussnote
franz.	französisch
FusG	Bundesgesetz vom 3. Oktober 2003 über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz; SR 221.301)
GAFI	Group d'action financière
GBP	Britische Pfund; Pfund Sterling
GeBüV	Verordnung vom 24. April 2002 über die Führung und Aufbewahrung der Geschäftsbücher (Geschäftsbücherverordnung; SR 221.431)
GesamtHrsg.	Gesamtherausgeber
GesKR	Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen (Zürich)
ggf.	gegebenenfalls
gl.M.	gleicher Meinung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Großkomm AktG	Großkommentar zum Deutschen AktG
GV	Generalversammlung
GwV-FINMA	Verordnung vom 3. Juni 2015 der Eidgenössischen

	Finanzmarktaufsicht über die Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor (Geldwäschereiverordnung-FINMA; SR 955.033.0)
h.L.	herrschende Lehre
Habil.	Habilitation
Halbbd.	Halbband
HRegV	Handelsregisterverordnung vom 17. Oktober 2007 (SR 221.411)
Hrsg.	Herausgeber
HWP	Handbuch der Wirtschaftsprüfung (EXPERTsuisse)
i.e.S.	im engeren Sinne
i.S.d.	im Sinne des
i.S.e.	im Sinne eines / im Sinne einer
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
IAS	International Accounting Standards (einzelner Standard der IFRS)
iFF	Schriftenreihe Finanzwissenschaft und Finanzrecht (Bern)
IFRS	International Financial Reporting Standards
inkl.	inklusive
insb.	insbesondere
InsO	Deutsche Insolvenzordnung vom 5. Oktober 1994
JPY	Japanischer Yen
KER	steuerlich anerkannte Reserven aus Kapitaleinlagen
KR	SIX Swiss Exchange Kotierungsreglement vom 21. Oktober 2021 (Datum des Inkrafttretens: 6. Dezember 2021)
KuKo	Kurzkommentar
LFus	franz. für «FusG», s. dort
LIMF	franz. für «FinfraG», s. dort
LP	franz. für «SchKG», s. dort
LTI	franz. für «BEG», s. dort
m.w.H.	mit weiteren Hinweisen
MG	Muttergesellschaft

MüKoAktG	Münchener Kommentar zum Aktiengesetz
N	Note
NF	Novità fiscali (Manno)
NR	Nationalrat bzw. -rätin
Nr.	Nummer(n)
NZZ	Neue Zürcher Zeitung (Zürich)
o.Ä.	oder Ähnliches
OFK	Orell Füssli Kommentar (Navigator.ch)
OR	Bundesgesetz vom 30. März 1911 betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht; SR 200)
ORAb	franz. für «VegüV», s. dort
Praxiskomm	Praxiskommentar
PS	Schweizer Prüfungsstandards (EXPERTsuisse)
Q	Quartal
RAG	Bundesgesetz vom 16. Dezember 2005 über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren (Revisionsaufsichtsgesetz; SR 221.302)
REPRAX	Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht (Zürich)
RLR	SIX Swiss Exchange Richtlinie betr. Rechnungslegung vom 19. August 2021 (Datum des Inkrafttretens: 6. Dezember 2021)
RS	Revisionsstelle
Rz.	Randziffer(n)
s.	siehe
S.	Seite
SAG	Schweizerische Aktiengesellschaft (Zürich; heute: SZW)
SchKG	Bundesgesetz vom 11. April 1889 über Schuldbetreibung und Konkurs (SR 281.1)
SchlT	Schlusstitel
SHK	Stämpflis Handkommentar
SJZ	Schweizerische Juristen-Zeitung (Zürich)
SK	Schulthess Kommentar
sog.	sogenannt

SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts / Ständerat bzw. -rätin
SSHW	Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht (Zürich)
ST	Der Schweizer Treuhänder (Zürich; heute: Expert Focus)
StGB	Schweizerisches Strafgesetzbuch vom 21. Dezember 1937 (SR 311.0)
StR	Steuer-Revue (Bern)
Swiss GAAP FER	Swiss Generally Accepted Accounting Principles; Schweizer Fachempfehlungen zur Rechnungslegung
SzA	Schriften zum neuen Aktienrecht bzw. Schriften zum Aktienrecht (Zürich)
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht (Zürich)
Teilbd.	Teilband
TG	Tochtergesellschaft
u.a.	unter anderem
u.U.	unter Umständen
ÜBest	Übergangsbestimmungen
USA	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)
USD	Dollar der Vereinigten Staaten von Amerika
usw.	und so weiter
VASR	Verordnung vom 21. November 2012 über die anerkannten Standards zur Rechnungslegung (SR 221.432)
VE	Vorentwurf
VegüV	Verordnung vom 20. November 2013 gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (SR 221.331), die mit Inkrafttreten des Aktienrechts 2020 ausser Kraft getreten ist
vgl.	vergleiche
Vorbem.	Vorbemerkungen
VR	Verwaltungsrat
VStG	Bundesgesetz vom 13. Oktober 1965 über die Verrechnungssteuer (Verrechnungssteuergesetz; SR 642.21)
VStG-Komm	Kommentar zum VStG

z.B.	zum Beispiel
ZBJV	Zeitschrift des Bernischen Juristenvereins (Bern)
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907 (SR 210)
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (Berlin)
Ziff.	Ziffer
ZIK	Publikationen aus dem Zentrum für Informations- und Kommunikationsrecht der Universität Zürich
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (Köln)
zit.	zitiert
ZK	Zürcher Kommentar
ZPO	Schweizerische Zivilprozessordnung vom 19. Dezember 2008 (SR 272)
zsis)	digitale Zeitschrift des Zentrums für Schweizerisches und Internationales Steuerrecht
ZSR	Zeitschrift für Schweizerisches Recht (Basel)
ZStP	Zürcher Studien zum Privatrecht (Zürich)
ZVglRWiss	Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft (Frankfurt a.M.)

Literaturverzeichnis

Hinweis: Die in diesem Literaturverzeichnis aufgeführten Werke werden, wo nichts Abweichendes vermerkt ist, mit dem Nachnamen des Autors bzw. der Autorin bzw. der Autorenschaft (nachfolgend «der Autor») zitiert. Bei mehreren Werken desselben Autors wird daneben ein präzisierender Zusatz aufgeführt. Mangels abweichender Angaben verweisen Nummern jeweils auf die Seitenzahlen des zitierten Werks. Sämtliche in diesem Verzeichnis und in der übrigen Arbeit angegebenen Internet-Adressen wurden zuletzt am 30. November 2022 abgerufen und überprüft. In diesem Verzeichnis werden nebst Literatur im engeren Sinne auch verwendete Vortragsunterlagen aufgeführt. Diese werden ebenfalls mit dem Nachnamen des Autors zitiert, unter Angabe der einschlägigen Foliennummer(n).

AEPLI VIKTOR, Zur Entschädigung des Verwaltungsrates, SZW 5/2002, 269–278.

AICHELE PHILIPP/VIONNET-RIEDERER FLURIN, Die Zwischendividende im revidierten Aktienrecht, EF 6/2021, 293–298.

ALLEMANN RICHARD W./BAUMGARTNER IVO P., Steuerneutrale Übertragung von Vermögenswerten zwischen Konzerngesellschaften mit Minderheitsaktionären, in: Kramer/Nobel/Waldburger (Hrsg.), Festschrift für Peter Böckli zum 70. Geburtstag, Zürich 2006, 137–172.

AMMANN ROGER/HÄRTSCH THEODOR, Berührungspunkte der Aktienrechtsrevision mit Konzernkreditfinanzierungen, GesKR 4/2020, 504–516.

AUS DER AU ROMAN, Die Verrechnungsliberierung bei der AG, Die Leistung der Einlage durch Verrechnung mit einer Forderung nach dem revidierten Aktienrecht, Diss. Zürich 2021 (= SSHW 354).

BAHAR RASHID, Les créanciers dans l'assainissement: abandon, subordination et conversion de créances, ZSR 124 (2005) Halbbd. I, 479–514 (zit. créanciers).

– Le capital social: à quand la révolution? Questions choisies autour des révisions des règles sur le capital, ZSR 128 (2009) Halbbd. I, 253–283 (zit. capital).

BANDI-LANG ANNA-NAOMI/MAUCHLE YVES/SPOERLÉ PHILIP, Bucheffekten auf der Blockchain, GesKR 2/2021, 238–248.

BÄR ROLF, Aktuelle Fragen des Aktienrechts, ZSR 85 (1966) Halbbd. II., Referate und Mitteilungen, 321–537.

BÄRTSCHI HARALD, Verantwortlichkeit im Aktienrecht, Diss. Zürich 2001 (= SSHW 210).

BÄRTSCHI HARALD/JACQUEMART NICOLAS/MEYER STEPHAN D., Zahlung und Verzug bei virtuellen Währungen, in: Emmenegger (Hrsg.), Zahlungsverkehr, Institut für Bankenrecht der Universität Bern, Schweizerische Bankrechtstagung 2018, Basel

2018, 177–248.

BÄRTSCHI HARALD/MEISSER CHRISTIAN, Virtuelle Währungen aus finanzmarkt- und zivilrechtlicher Sicht, ZIK 2015, 113–160.

BAUEN MARC/BERNET ROBERT, Schweizer Aktiengesellschaft, Aktienrecht – Fusionsrecht – Börsenrecht – Steuerrecht, Zürich/Basel/Genf 2007.

BAUMANN MAX, in: Aepli et al. (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, IV. Bd.: Sachenrecht, Teilbd. IV 2a: Die Dienstbarkeiten und Grundlasten, Nutzniessung und andere Dienstbarkeiten, Nutzniessung und Wohnrecht (Art. 745–778 ZGB), 3. Aufl., Zürich 1999 (zit. ZK-BAUMANN, ZGB […] N […]).

BDO, Steuerliche Behandlung asymmetrischer Dividenden, Eine Auslegeordnung der gängigen Praxis und allfälliger Problematiken, 1. Dezember 2022, abrufbar unter: <https://www.bdo.ch/de-ch/publikationen/fachartikel/nl/steuerliche-behandlung-asymmetrischer-dividenden>.

BERTSCHINGER MICHAEL, Die handelsrechtliche und steuerrechtliche Gewinnermittlung unter dem revidierten Rechnungslegungsrecht, Diss. St. Gallen 2020, (= iFF Nr. 117) (zit. BERTSCHINGER M.).

BERTSCHINGER MICHAEL/MÜHLEMANN MARCO, Steuerliche Auswirkungen der Aktienrechtsrevision, StR 75/2020, Heft 12, 882–900.

BERTSCHINGER URS, Arbeitsteilung im aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsrecht, AJP 11/1998, 1286–1293 (zit. BERTSCHINGER U., Verantwortlichkeit).

– Neue Entwicklungen in der Haftung der aktienrechtlichen Revisionsstelle, SZW 2/1999, 78–85 (zit. BERTSCHINGER U., Haftung).

– Verantwortlichkeit der Revisionsstelle, Aktuelle Fragen und Perspektiven, ZSR 124 (2005) Halbbd. II, 569–613 (zit. BERTSCHINGER U., Revisionsstelle).

BINDER PETER M., Das Verbot der Einlagerückgewähr im Aktienrecht, Diss. Bern, Winterthur 1981.

BLOCH-RIEMER RUTH, Massgebender Lohn oder sozialabgabefreie Dividende?, EF 3/2017, 122.

BLUM OLIVER, Die Wirkung von Konzerndarlehen auf die Ausschüttungsfähigkeit, GesKR 4/2014, 463–474.

BÖCKLI PETER, Aktienrechtliches Sondervermögen und Darlehen an Aktionäre, in: Böckli et al. (Hrsg.), Festschrift für Frank Vischer zum 60. Geburtstag, Zürich 1983, 527–545 (zit. Sondervermögen).

– COTO: Aktien- und steuerrechtliche Analyse der «Cash- oder Titel-Option», ASA 59 (1990/1991), 505–532 (zit. COTO).

– Ausgabe von Euro-Aktien durch schweizerische Aktiengesellschaften?, ST 10/1999, 873–884 (zit. Euro-Aktien).

– Neun Regeln der «Best Practice» für den Rückkauf nichtkotierter eigener Aktien, ST 6–7/2001, 575–586 (zit. Best Practice).

– Revisionsstelle und Abschlussprüfung nach neuem Recht, Zürich/Basel/Genf 2007 (= SzA 24) (zit. Abschlussprüfung).

– Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009 (zit. Aktienrecht).

– Der bilanzbezogene Eigenkapitalschutz, Eigenkapital und Solvenztest im kritischen Vergleich, SZW 1/2009, 1–25 (zit. Eigenkapitalschutz).

– Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision, GesKR 1/2015, 1–7 (zit. Blütenlese).

– OR-Rechnungslegung, 2. Aufl., Zürich 2019 (zit. Rechnungslegung).

Boemle Max/Stolz Carsten, Unternehmensfinanzierung 1, Grundlagen und Kapitalbeschaffung, 14. Aufl., Zürich 2010.

Breitschmid Peter/Jungo Alexandra (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Sachenrecht (Art. 641–977 ZGB), 3. Aufl., Zürich 2016 (zit. CHK-Autor(en), ZGB […] N […]).

Bühler Christoph B., Sanierung nach Aktienrecht de lege lata et ferenda, Lösungsansätze zur Verbesserung der aktienrechtlichen Rahmenbedingungen der aussergerichtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, Zürich 2010 (= SzA 25) (zit. Sanierung).

– Zwingendes Aktienrecht: Rechtfertigungsgründe und Alternativen, GesKR 4/2013, 541–550 (zit. Aktienrecht).

Burckhardt Christoph, Loyalitätsaktien im Rahmen der Aktienrechtsrevision, in: Müller/Forrer/Zuur (Hrsg.), Das Aktienrecht im Wandel – Zum 50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt, Zürich/St. Gallen 2020, 367–387.

Bürgi Wolfhart F., in: Beck et al. (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, V. Bd.: Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, Teilbd. b/1: Rechte und Pflichten der Aktionäre (Art. 660–697 OR), Zürich 1957 (zit. ZK-Bürgi, OR […] N […]).

– in: Bürgi et al. (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, V. Bd.: Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, Teilbd. b/2: Art. 698–738 OR, Zürich 1969 (zit. ZK-Bürgi, OR […] N […]).

Bürgi Wolfhart F./Nordmann-Zimmermann Ursula, in: Bär et al. (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, V. Bd.: Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft und die Kommanditaktiengesellschaft, Teilbd. b/3: Art. 739–771 OR, Zürich 1979 (zit. ZK-Bürgi/Nordmann-Zimmermann, OR […] N […]).

Bussmann Toni/Lötscher Rafael, Das magische Dreieck der Bezugsstrategie, TREX 2/2013, 78–81.

CAMPONOVO RICO A./MOSER HANS, Interimsdividende soll in der Schweiz möglich werden, Bundesrat und Ständerat befürworten Zwischendividenden unter gewissen Bedingungen, ST 1–2/2010, 48–51.

CATHOMAS LINUS, Beschränkung der Ausschüttungskapazität bei Upstream-Darlehen, recht 4/2019, 240–257.

CHABLOZ ISABELLE/SCHILTER IRÈNE, Das Gesellschaftsrecht 2020/2021, SZW 3/2021, 359–374.

DAENIKER DANIEL, Loyalitätsaktien – Postulat oder Rechtswirklichkeit?, in: Tschäni (Hrsg.), Mergers & Acquisitions XVII, Zürich 2015, 139–169.

DAZIO GIOVANNI/VON DER CRONE HANS CASPAR, Das Vorrecht auf Dividende bei Vorzugsaktien und Vorzugspartizipationsscheinen, Bundesgerichtsurteil 4A_98/2020 vom 21. Januar 2021 (zur Publikation vorgesehen), SZW 2/2021, 236–249.

DIETSCHI NIKLAUS, Beabsichtigte Sachübernahmen, Diss. St. Gallen 2012 (= SSHW 311).

DRUEY JEAN NICOLAS/DRUEY JUST EVA/GLANZMANN LUKAS, Gesellschafts- und Handelsrecht, 11. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2015 (zit. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, 11. Aufl.).

– Gesellschafts- und Handelsrecht, 12. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021 (zit. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN).

DUBS DIETER, Die bedingte Beschlussfassung der Aktionäre an der Generalversammlung, in: Schweizer/Bukert/Gasser (Hrsg.), Festschrift für Jean Nicolas Druey zum 65. Geburtstag, Zürich/Genf 2002, 355–381 (zit. bedingte Beschlussfassung).

– Beschlussvoraussetzungen und deren Abgrenzung von anderen Bedingungen für die Rechtswirksamkeit von Aktionärsbeschlüssen, in: Kramer/Nobel/Waldburger (Hrsg.), Festschrift für Peter Böckli zum 70. Geburtstag, Zürich 2006, 445–469 (zit. Beschlussvoraussetzungen).

DÜRR ROGER, Rückerstattungsklage nach Art. 678 Abs. 2 OR im System der unrechtmässigen Vermögensverlagerungen, Unter besonderer Berücksichtigung übermässiger Entschädigungen an Mitglieder des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung, Diss. Zürich 2005 (= SSHW 245).

EBERLE RETO, Berichterstattung weiter gedacht – Überlegungen zur Zukunft der Jahresrechnung, in: Jung/Krauskopf/Cramer (Hrsg.), Theorie und Praxis des Unternehmensrechts, Festschrift zu Ehren von Lukas Handschin, Zürich/Basel/Genf 2020, 147–163.

EDELMANN ARNOLD, Der unberechtigte Empfang von Zinsen und Gewinnanteilen bei der Aktiengesellschaft und bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Diss. Freiburg, Lichtensteig 1941.

EGGMANN IRENE C., Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit der Revisionsstelle bei der Abschlussprüfung, Diss. Zürich 1996 (= SSHW 176).

ENZ BENJAMIN V., Erfüllung und Vollstreckung von Kryptowährungsforderungen, SJZ 117/2021, 583–595.

ERNST WOLFGANG, Die Zahlung fälliger Schuld als Fall der paulianischen Anfechtung in Geschichte und Gegenwart, SJZ 106/2010, 389–395 (Heft 16–17) und 417–425 (Heft 18; Fortsetzung).

EXPERTSUISSE (Hrsg., vormals Treuhand-Kammer), Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Bd. «Buchführung und Rechnungslegung», Zürich 2014 (zit. HWP, BF & RL).

– Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Bd. «Eingeschränkte Revision», Zürich 2014 (zit. HWP, eingeschränkte Revision).

– Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Bd. «Ordentliche Revision», Zürich 2016 (zit. HWP, ordentliche Revision).

– Behandlung von Bitcoin und Initial Coin Offerings (ICO) in der Rechnungslegung nach OR, Auszug aus dem Q&A «Ausgewählte Fragen und Antworten zum OR-Rechnungslegungsrecht», Stand: 30. April 2019, erarbeitet in Zusammenarbeit mit der Crypto Valley Association (CVA), abrufbar unter: <https://www.expertsuisse.ch/publikationen> (zit. EXPERTSUISSE, Bitcoin).

– Schweizer Standard zur Eingeschränkten Revision (SER), Ausgabe 2022 (zit. EXPERTSUISSE, SER 2022).

– Ausgewählte Fragen und Antworten zu Zwischendividende und Gewinnverwendung gemäss revidiertem Aktienrecht, Stand: 28. Oktober 2022, abrufbar unter: <https://www.expertsuisse.ch/publikationen> (zit. EXPERTSUISSE, Zwischendividende).

FACINCANI NICOLAS/WISSLER SELINE, Entscheidbesprechung, Bundesgericht, I. zivilrechtliche Abteilung, Urteil 4A_496/2021 vom 3. Dezember 2021, A. AG gegen B. AG, Aktienrecht (Ende des Verwaltungsratsmandates, Organisationsmangel), AJP 3/2022, 279–283.

FISCHER DAMIAN A., Änderungen im Vertragsparteienbestand von Aktionärbindungsverträgen, Vertrags-, gesellschafts-, und börsenrechtliche Aspekte, Diss. Zürich 2009 (= SSHW 281) (zit. ABV).

– Bundesgericht, I. zivilrechtliche Abteilung, Urteil 4A_98/2020 vom 21. Januar 2021 (zur Publikation vorgesehen), A. gegen B. AG, Partizipationsschein, Missachtung statutarischer Vorzugsrechte, Urteilsbesprechung 4A_98/2020, AJP 5/2021, 678–686 (zit. BGer).

FISCHER ROLAND/KIESER HANNES, Die Privatverwertung von Pfandrechten an Aktien, GesKR 3/2019, 355–371.

FORSTMOSER PETER, Besprechung des Entscheids des Obergerichts des Kantons Zürich vom 10. Juni 1974, inkl. Nachtrag, SAG 47 (1975), 104–109 (zit. SAG).

– Sachausschüttungen im Gesellschaftsrecht, in: Forstmoser et al. (Hrsg.), Festschrift für Max Keller zum 65. Geburtstag, Zürich 1989, 701–714 (zit. Sachausschüttungen).

– Vom alten zum neuen Aktienrecht, SJZ 88/1992, 137–148 und 157–169 (zit. Vom alten zum neuen Aktienrecht).

– Die Verantwortlichkeit des Revisors, Neue Entwicklungen in Gesetzgebung und Rechtsprechung, ST 5/1997, 389–396 (zit. Verantwortlichkeit des Revisors).

– Gestaltungsfreiheit im Schweizerischen Gesellschaftsrecht, in: Lutter/ Wiedemann (Hrsg.), Gestaltungsfreiheit im Gesellschaftsrecht, ZGR Sonderheft 13 (1998), 254–277 (zit. Gestaltungsfreiheit).

– Corporate Governance in der Schweiz – besser als ihr Ruf, in: Forstmoser et al. (Hrsg.), Corporate Governance, Symposium zum 80. Geburtstag von Arthur Meier-Hayoz, Zürich 2002, 15–68 (zit. Corporate Governance).

– Die Nachhaltigkeitsprämie, Schweizer Monat 1012, Dezember 2013/ Januar 2014, 53–57 (zit. Nachhaltigkeitsprämie).

– Corporate Social Responsibility, eine (neue) Rechtspflicht für Publikumsgesellschaften?, in: Waldburger et al. (Hrsg.), Law & Economics, Festschrift für Peter Nobel zum 70. Geburtstag, Bern 2015, 157–181 (zit. CSR).

Forstmoser Peter/Küchler Marcel, Aktionärbindungsverträge, Rechtliche Grundlagen und Umsetzung in der Praxis, Zürich 2015 (zit. ABV).

– Schweizer Aktienrecht 2020, Zum Stand der schweizerischen Aktienrechtsreform, EF 1–2/2016, 86–97 (zit. EF 2016).

– Die Aktienrechtsreform vor der letzten Etappe? SJZ 113/2017, 73–84 (Teil I) und 153–163 (Teil II) (zit. letzte Etappe).

– Schweizerisches Aktienrecht 2020, Mit neuem Recht der GmbH und der Genossenschaft und den weiteren Gesetzesänderungen, Bern 2021 (zit. Aktienrecht).

Forstmoser Peter/Meier-Hayoz Arthur/Nobel Peter, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996.

Forstmoser Peter/Zindel Gaudenz G./Meyer Bahar Valerie, Zulässigkeit der Interimsdividende im schweizerischen Recht, SJZ 105/2009, 205–214.

Frei Stephan, Die Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates aus strafrechtlicher Sicht, Diss. Zürich 2004 (= SSHW 230).

Frésard Philippe/Heller Jan, Kryptowährungen als Kapitaleinlagen, Ein Trend mit Zukunft?, in: Jusletter vom 9. September 2019.

Frey Martin/Leis Timo, Akquisitionsvehikel – Rechtliche und steuerliche Fragen, in: Gericke (Hrsg.), Private Equity IV, Entwicklungen, Themen und Spannungsfelder, Zürich 2014, 69–97.

Frick Jürg, Private Equity im Schweizer Recht, Diss. Zürich 2009 (= SSHW 272).

FURRER ANDREAS/SCHNYDER ANTON K. (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Allgemeine Bestimmungen (Art. 1–183 OR), 3. Aufl., Zürich 2016 (zit. CHK-AUTOR(EN), OR […] N […]).

GAUCH PETER/SCHLUEP WALTER R./SCHMID JÖRG/EMMENEGGER SUSAN, Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, Zürich 2020.

GAUCH PETER/STÖCKLI HUBERT (Hrsg.), Präjudizienbuch OR, Die Rechtsprechung des Bundesgerichts (1875–2020), 10. Aufl., Zürich 2021 (zit. Präjudizienbuch-AUTOR(EN), OR […] N […]).

GEILINGER ULRICH, Die erschwerten Beschlüsse der Generalversammlung der Aktionäre, Diss. Zürich, Zürich 1948.

GEISER THOMAS/WOLF STEPHAN (Hrsg.), Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Zivilgesetzbuch II (Art. 457–977 ZGB und Art. 1–61 SchlT ZGB), 6. Aufl., Basel 2019 (zit. BSK-AUTOR(EN), ZGB […] N […]).

GERICKE DIETER, Vorzugsrechte des Venture Capital-Investors, in: Gericke (Hrsg.), Private Equity: Verträge und Rechtsfragen bei Venture Capital Investments (auf Grundlage der SECA-Musterverträge), Zürich 2011, 101–146 (zit. Vorzugsrechte).

– M&A und Aktivismus unter dem neuen Aktienrecht, in: Diem (Hrsg.), Merger & Acquisitions in Recht und Praxis, 23. Konferenz zu Merger & Acquisition, Tagungsband 2020, Open-Access-Publikation verfügbar unter: <https://eizpublishing.ch/publikationen/>, 57–80 (zit. M&A).

GERICKE DIETER/KUHN DANIEL, Neue Meldepflichten bezüglich Aktionären, Gesellschaftern und wirtschaftlich Berechtigten – die «société anonyme» ist Geschichte, AJP 6/2015, 849–867.

GERICKE DIETER/MÜLLER ANDREAS/HÄUSERMANN DANIEL M./HAGMANN NINA, Aktienrechtsentwurf 2016: Verbesserungen, aber auch Schwachstellen, GesKR 1/2017, 25–46 (zit. GERICKE et al., Aktienrechtsentwurf).

– Neues Aktienrecht: Tour d'Horizon, GesKR 3/2020, 323–341 (zit. GERICKE et al., Neues Aktienrecht).

GERMANN SANDRO, Die personalistische AG und GmbH, Unter besonderer Berücksichtigung von Aktionär- und Gesellschafterbindungsverträgen, Diss. Zürich 2015 (= SSHW 327).

GLANZMANN LUKAS, Der Darlehensvertrag mit einer Aktiengesellschaft aus gesellschaftsrechtlicher Sicht, Diss. St. Gallen, Bern 1996 (zit. Darlehensvertrag).

– Die Pflicht zur angemessenen Kapitalausstattung der Aktiengesellschaft, AJP 1/1997, 51–58 (zit. Kapitalausstattung).

– Die Haftung der Revisionsstelle gegenüber Dritten, AJP 10/1998, 1235–1240 (zit. Revisionsstelle).

– Rangrücktritt oder Nachrangvereinbarung? – Anwendungsbereiche, Ausgestaltung und Grenzen zweier ungleicher Instrumente der Mezzanine-Finanzierung, GesKR 1/2007, 6–23 (zit. Rangrücktritt).
– Sanierungsdarlehen, ZBJV 4/2010, Bd. 146, 261–294 (zit. Sanierungsdarlehen).
– Konzern-Kreditfinanzierungen aus Sicht der kreditgebenden Bank, SZW 3/2011, 229–248 (zit. Konzern-Kreditfinanzierung I).
– Umstrukturierungen, 3. Aufl., Bern 2014 (zit. Umstrukturierungen).
– Neue Transparenzvorschriften bei AG und GmbH, in: Kunz/Jörg/Arter (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht XI, Bern 2016, 267–312 (zit. Transparenzvorschriften).
– Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, in: Weber et al. (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2017, 257–272 (zit. Ereignisse).
– Ausgewählte Fragen im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen, in: Kunz/Arter/Jörg (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht XII, Bern 2017, 83–119 (zit. Dividenden).
– Die Bilanzierung des Eigenkapitals im Einzelabschluss von Kapitalgesellschaften, SZW 3/2017, 274–290 (zit. Bilanzierung).
– Konzept und Praxis der aktienrechtlichen Sanierung, SZW 5/2019, 465–480 (zit. Sanierung).
– Die Auswirkungen des Covid-19-Solidarbürgschaftsgesetzes auf das Aktienrecht, SZW 3/2021, 265–277 (zit. Covid-19-SBüG).
– Konzern-Kreditfinanzierungen unter Berücksichtigung der Aktienrechtsrevision 2020, in: Vogel (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen und Entwicklungen des Konzernrechts, Tagung zu Konzernrecht, Tagungsband 2020, Open-Access-Publikation verfügbar unter: <https://eizpublishing.ch/publikationen/>, 9–52 (zit. Konzern-Kreditfinanzierung II).
– Das Eigenkapital gemäss neuem Aktienrecht, Zusammensetzung, Schutz und Verwendung bei der AG und GmbH, SJZ 15/2022, 755–767 (zit. Eigenkapital).

GLANZMANN LUKAS/DERUNGS MERENS, Kapitalerhöhung zu pari – Ist das noch zulässig?, GesKR 2/2019, 206–217.

GLANZMANN LUKAS/GUIDOUM SAMMY, Die gesetzliche Kapitalreserve – Bilanzieller Ausweis, Bestandteile und Ausschüttung, in: Jung/Krauskopf/Cramer (Hrsg.), Theorie und Praxis des Unternehmensrechts, Festschrift zu Ehren von Lukas Handschin, Zürich/Basel/Genf 2020, 251–264.

GLANZMANN LUKAS/ROBERTO VITO, Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates in Sanie-

rungssituationen, in: Weber (Hrsg.), Praxis zum unternehmerischen Verantwortlichkeitsrecht, Europa Institut Zürich, Bd. 49, Zürich 2004, 77–101.

GLANZMANN LUKAS/SPOERLÉ PHILIP, Die Inhaberaktie – leben Totgesagte wirklich länger?, GesKR 1/2014, 4–21.

GLANZMANN LUKAS/WOLF MARKUS, Cash Pooling – Was ist noch zulässig?, Ausgewählte Bemerkungen zum Urteil HG130015-O des Handelsgerichts des Kantons Zürich vom 20. Januar 2014, GesKR 2/2014, 264–273 (zit. Zulässigkeit).

– Cash Pools und andere Konzernfinanzierungen vor neuen Herausforderungen, Praktische Auswirkungen des Urteils BGer 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, ST 3/2015, 131–137 (zit. Herausforderungen).

GOBAT SÉBASTIEN, Les monnaies virtuelles à l'épreuve de la LP, AJP 8/2016, 1095–1105.

GOETTE WULF/HABERSACK MATHIAS/KALSS SUSANNE (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Gesamtwerk in 7 Bänden, 5. Aufl., München 2021, (zit. MüKoAktG/AUTOR(EN), § […] N […]).

GRIGOLEIT HANS CHRISTOPH (Hrsg.), Aktiengesetz (AktG) Kommentar, 2. Aufl., München 2020 (zit. Grigoleit/AUTOR(EN), § […] N […]).

GRONER ROGER, Erwerb eigener Aktien, Diss. Basel, erschienen in: Basler Studien zur Rechtswissenschaft, Reihe A: Privatrecht, Bd. 68, Basel/Genf/München 2003.

GRONER ROGER/GOTSCHEV GEORG G., Zur Auslegung von Anleihensbedingungen, GesKR 4/2007, 385–397.

GRÜNENFELDER MARC, Absicherung von Bankkrediten durch Upstream-Sicherheiten, Diss. St. Gallen 2010 (= SSHW 287).

GRÜNINGER HAROLD/OESTERHELT STEFAN, Steuerrechtliche Entwicklungen (insbesondere im Jahr 2008), SZW 1/2009, 51–78.

GUIDOUM SAMMY, Marktpreisbewertung nach Art. 960*b* OR, Ergebnissteuerung durch Anwendung der Marktpreismethode?, EF 8/2018, 540–545 (zit. Marktpreisbewertung).

– Rechtsnatur der Prozentschranken beim Erwerb eigener Aktien und Stammanteile, Ausgewählte Bemerkungen zum BGE 147 III 505 (Urteil 4A_209/2021 des schweizerischen Bundesgerichts vom 19. Juli 2021, GesKR 4/2022, 508–516 (zit. Erwerb eigener Aktien).

HAAG STEFAN, Rechnungslegung neues Aktienrecht: Zwischenabschluss, Vortrag anlässlich der EXPERTsuisse-Tagung «Das Schweizer Rechnungslegungsrecht» vom 24. November 2021, EXPERTsuisse Campus Zürich.

HABERSACK MATHIAS, Wie gewonnen, so zerronnen – Zur Anfechtbarkeit von Dividendenzahlungen an gutgläubige Aktionäre gem. § 134 Abs. 1 InsO, ZIP 33/2022, 1621–1626.

HANDSCHIN LUKAS, Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., Basel 2016 (zit. Rechnungslegung).

– (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht, Die Aktiengesellschaft, Allgemeine Bestimmungen (Art. 620–659*b* OR), 2. Aufl., Zürich 2016 (zit. ZK-AUTOR(EN), OR […] N […]).

– (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht, Die Aktiengesellschaft, Revisionsstelle (Art. 727–731*a* OR), Zürich 2016 (zit. ZK-AUTOR(EN), OR […] N […]).

– (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht, Die Aktiengesellschaft, Generalversammlung und Verwaltungsrat, Mängel in der Organisation (Art. 698–726 und Art. 731*b* OR), 3. Aufl., Zürich 2018 (zit. ZK-AUTOR(EN), OR […] N […]).

HANDSCHIN LUKAS/JUNG PETER (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Obligationenrecht, Die Aktiengesellschaft, Rechte und Pflichten der Aktionäre (Art. 660–697*m* OR), 2. Aufl., Zürich 2021 (zit. ZK-AUTOR(EN), OR […] (OR 2020 […]) N […]).

HANDSCHIN LUKAS/TRUNIGER CHRISTOF, Die GmbH, 3. Aufl., Zürich 2019.

HANEBRINK JENS, in: Theus Simoni/Hauser/Bärtschi (Hrsg.), Handbuch Schweizer Aktienrecht, Musterdokumente, Checklisten und Übersichten für die Praxis, 2. Aufl., Basel 2022, § 7: Die laufende Besteuerung der Aktiengesellschaft und ihrer Aktionäre (zit. HANEBRINK, Handbuch AG, N […]).

HANSELMANN PETRA/RICHARD PASCAL, Aktienrechtsrevision 2020 – ein Überblick über die wesentlichen Änderungen für nicht kotierte Gesellschaften, in: Mathis/Nobs (Hrsg.), Treuhand und Revision, Jahrbuch 2021, Zürich/Kissing/Paris/Wien 2021, 25–48.

HARDER SCHULER CHRISTA-MARIA, Corporate Governance in nicht kotierten Aktiengesellschaften, Gesellschafts- und schuldrechtliche Ausgestaltung von KMU, Diss. Zürich 2012 (= SSHW 314).

HASLER DANIEL/MATTLE KARIN, Shareholders and Shareholder Rights, in: Homburger AG (Hrsg.), Swiss Corporation Law: A Primer for Legal Practitioners, 105–123.

HÄUSERMANN DANIEL M., Dispoaktien: Ein 250-Milliarden-Problem?, GesKR 2/2012, 220–230 (zit. Dispoaktien).

– Gestaltungsfreiheit im Recht der Publikumsgesellschaft, Habil. St. Gallen, Baden-Baden 2015 (zit. Gestaltungsfreiheit).

HÄUSERMANN DANIEL M./MÜLLER MATTHIAS P. A., Ende der Amtszeit des nicht rechtzeitig wiedergewählten Verwaltungsrates, Entscheidbesprechung von BGE 148 III 69 (Urteil 4A_496/2021 vom 3. Dezember 2021), GesKR 2/2022, 278–285.

HÄUSERMANN DANIEL M./OESTERHELT STEFAN, Die Wahldividende (Cash-or-Title Dividend, COTD), GesKR 3/2022, 370–379.

HEINZMANN MICHEL, Die Herabsetzung des Aktienkapitals, Diss. Freiburg, Zürich/Basel/Genf 2004.

HENSSLER MARTIN (GesamtHrsg.), beck-online.GROSSKOMMENTAR zum Aktienrecht, Stand: 01.02.2022 (beruht auf: Spindler/Stilz (Hrsg.), Kommentar zum Aktienrecht, 5. Aufl., München 2022) (zit. beck-online.GROSSKOMMENTAR/AUTOR(EN), § […] N […]).

HENSSLER MARTIN/STROHN LUTZ (Hrsg.), Beck'sche Kurz-Kommentare, Bd. 62, Gesellschaftsrecht, 5. Aufl., München 2021 (zit. Henssler/Strohn/AUTOR(EN), § […] N […]).

HEUBERGER RETO, Die verdeckte Gewinnausschüttung aus Sicht des Aktienrechts und des Gewinnsteuerrechts, Diss. Bern, erschienen in: Berner Beiträge zum Steuer- und Wirtschaftsrecht, Heft 15, Bern 2001.

HIRTE HERBERT/MÜLLBERT PETER O./ROTH MARKUS (Hrsg.), Aktiengesetz Großkommentar, Bd. 3, 1. Teilbd.: §§ 53a–75, 4. Aufl. (1992 ff.), 5. Aufl. (2015 ff.), Berlin/Boston (zit. Großkomm AktG-AUTOR(EN), § […] N […]).

HONSELL HEINRICH (Hrsg.), Kurzkommentar Obligationenrecht, Basel 2014 (zit. KuKo-AUTOR(EN), OR […] N […]).

HONSELL HEINRICH/VOGT NEDIM PETER/WATTER ROLF (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht II (Art. 530–964 OR, Art. 1–6 SchlT AG, Art. 1–11 ÜBest GmbH), 5. Aufl., Basel 2016 (zit. BSK-AUTOR(EN), OR […] N […]).

– Basler Kommentar, Obligationenrecht II (Art. 530–964 OR, Art. 1–6 SchlT AG, Art. 1–11 ÜBest GmbH), 4. Aufl., Basel 2012 (zit. BSK-AUTOR(EN), 4. Aufl., OR […] N […]).

HUGUENIN CLAIRE, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Habil. Zürich 1994.

HUNKELER DANIEL (Hrsg.), Kurzkommentar SchKG, Schuldbetreibungs- und Konkursgesetz, 2. Aufl., Basel 2014 (zit. KuKo-AUTOR(EN), SchKG […] N […]).

JENTSCH VALENTIN, Loyalitätsaktien, Bestandesaufnahme und Zukunftsperspektiven, SJZ 6/2022, 267–279.

JUNG PETER, Loyalitäts- und Aktivitätsprämien für Publikumsaktionäre – Ein kritischer Rechtsvergleich, ZVglRWiss 2/2021, 104–126.

JUNG PETER/KUNZ PETER V./BÄRTSCHI HARALD, Gesellschaftsrecht, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021.

KÄGI URS, Kapitalerhaltung als Ausschüttungsschranke, Grundlagen, Regelung und Zukunft im Aktienrecht, Diss. Freiburg 2012 (= SSHW 309).

KÄGI URS/STUDER UELI/TSÜN KELSANG, Aktienkapital und Kapitalschutz bei Bilanzierung in Fremdwährung, GesKR 2/2021, 163–186.

KÄLIN OLIVER, Die Sanierung der Aktiengesellschaft, Ein Rechtshandbuch für Verwaltungsräte, Zürich 2016.

KARTSCHER PETER/ROSSI BRUNO/SUTER DANIEL, Finanzberichterstattung, Systematischer Überblick für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, 2. Aufl., Zürich 2016.

KAUFMANN OTTO K., Das Recht auf Dividende, Antrittsrede, in: Gsell/Hug/Keller (Hrsg.), Veröffentlichungen der Handels-Hochschule St. Gallen, Reihe A, Heft 18, St. Gallen 1947.

KELLERHALS CARRARD/BÜRGSCHAFTSGENOSSENSCHAFTEN SCHWEIZ (Hrsg.), Corona-Kredite für KMU, Umsetzung des Massnahmenpakets und Kommentierung des Covid-19-Solidarbürgschaftsgesetzes (Covid-19-SBüG), Zürich/Basel/Genf 2021 (zit. Covid-19-SBüG Komm-AUTOR(EN), Art. […] N […]).

KILCHMANN JÖRG, Aktienkapital und Kapitalveränderungen im neuen Aktienrecht, EF 6/2021, 287–292.

KLEIBOLD THORSTEN/RÜFENACHT BEAT, Das revidierte Aktienrecht aus Sicht der Wirtschaftsprüfung, EF 6/2021, 248–258.

KNOBLOCH STEFAN, Das System zur Durchsetzung von Aktionärsrechten, Habil. Zürich, Zürich/Basel/Genf 2011.

KOCH JENS, Beck'sche Kurz-Kommentare, Bd. 53, Aktiengesetz, 16. Aufl., München 2022 (zit. KOCH, § […] N […]).

KOGENS RONALD, HODL-Aktien (Loyalitätsaktien), AJP 7/2020, 869–874.

KRAMER ERNST A., in: Meier-Hayoz (Hrsg.), Berner Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. VI: Das Obligationenrecht, 1. Abteilung, Allgemeine Bestimmungen, 2. Teilbd., Unterteilband 1a: Inhalt des Vertrages (Art. 19–22 OR), Bern 1991 (zit. BK-KRAMER, OR […] N […]).

KRAMER ERNST A./PROBST THOMAS, Grundkurs Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, 3. Aufl., Basel 2018.

KRATZ BRIGITTA, Die genossenschaftliche Aktiengesellschaft, Möglichkeiten und Grenzen einer atypischen Ausgestaltung der Aktiengesellschaft, Diss. Zürich 1996 (= SSHW 166).

KREN KOSTKIEWICZ JOLANTA, Orell Füssli Kommentar (Navigator.ch), SchKG Kommentar, Schuldbetreibungs- und Konkursgesetz mit weiteren Erlassen, 20. Aufl., Zürich 2020 (zit. OFK-KREN KOSTKIEWICZ, SchKG […] N […]).

KREN KOSTKIEWICZ JOLANTA/VOCK DOMINIK (Hrsg.), Schulthess Kommentar zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs SchKG, 4. Aufl., Zürich 2017 (zit. SK-AUTOR(EN), SchKG […] N […]).

KREN KOSTKIEWICZ JOLANTA/WOLF STEPHAN/AMSTUTZ MARC/FANKHAUSER ROLAND (Hrsg.), Orell Füssli Kommentar (Navigator.ch), OR Kommentar, Schweizerisches Obligationenrecht, 3. Aufl., Zürich 2016 (zit. OFK OR-AUTOR(EN), OR […] N […]).

– Orell Füssli Kommentar (Navigator.ch), ZGB Kommentar, Schweizerisches

Zivilgesetzbuch, 4. Aufl., Zürich 2021 (zit. OFK-AUTOR(EN), ZGB […] N […]).

KRNETA GEORG, Praxiskommentar Verwaltungsrat, Art. 707–726, 754 OR und Spezialgesetze, Ein Handbuch für Verwaltungsräte, 2. Aufl., Bern 2005.

KRÜGEL RENÉ, Die Behandlung von Bitcoin nach OR-Rechnungslegungsrecht, EF 1–2/2018, 6.

KÜCHLER MARCEL, Besondere Vorteile nach Art. 628 Abs. 3 OR, in: Zindel/Peyer/Schott (Hrsg.), Festgabe zum 65. Geburtstag von Peter Forstmoser, Zürich/St. Gallen 2008, 49–64.

KUNZ PETER V., Die Klagen im Schweizer Aktienrecht, Zürich 1997 (= SzA 12) (zit. Klagen).

– Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht, Eine gesellschaftsrechtliche Studie zum aktuellen Rechtszustand verbunden mit Rückblick und mit Vorausschau sowie mit rechtsvergleichenden Hinweisen, Habil. Bern 2001 (zit. Minderheitenschutz).

– Unternehmensfinanzierung sowie Konzernfinanzierung, in: Kunz/Jörg/Arter (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht V, Bern 2010, 45–102 (zit. Unternehmensfinanzierung).

– Grundpfeiler des Eigenkapitals: Kapitalaufbringung sowie Kapitalerhaltung, GesKR 1/2014, 52–62 (zit. Eigenkapital).

– Dividenden in Zeiten von Corona, in: Finanz und Wirtschaft vom 17. Juni 2020 (Nr. 48), 3 (zit. Dividenden).

KÜNZLER OLIVER, Neue Herausforderungen im Umgang mit Aktionärsdarlehen und Cash Pools, CH-D Wirtschaft 3/2015, 22 f.

LEEMANN HANS, in: Gmür (Hrsg.), Berner Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, IV. Bd.: Sachenrecht, II. Abteilung, Art. 730–918 ZGB, Bern 1925 (zit. BK-LEEMANN, ZGB […] N […]).

LIEBI MARTIN, Vorzugsaktien, Eine Darstellung nach gesellschaftsrechtlichen, bilanzierungsrechtlichen, steuerrechtlichen, rechtsgeschichtlichen, rechtsökonomischen, rechtsvergleichenden und corporate finance-Gesichtspunkten, Diss. Zürich 2007 (= SSHW 269).

LINDER TATJANA/VON DER CRONE HANS CASPAR, Die Revisionsstelle in der aktuellen bundesgerichtlichen Rechtsprechung, SZW 6/2007, 489–501.

LOCHER ERNST ROBERT, Die Gewinnverwendung in der Aktiengesellschaft, Diss. Bern, Diessenhofen 1983 (zit. LOCHER E. R.).

LOCHER PETER, Kommentar zum Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer, 1. Teil, Art. 1–48 DBG, 2. Aufl., Basel 2019 (zit. LOCHER P., DBG […] N […]).

LOOSLI MAURO, in: Theus Simoni/Hauser/Bärtschi (Hrsg.), Handbuch Schweizer Aktienrecht, Musterdokumente, Checklisten und Übersichten für die Praxis, 2. Aufl.,

Basel 2022, § 52: Rechte des Aktionärs (zit. LOOSLI, Handbuch AG, N […]).

LOSER SILVAN, Rechnungslegung in Fremdwährung, EF 10/2016, 724–729.

LÜDENBACH NORBERT/HOFFMANN WOLF-DIETER/FREIBERG JENS, Haufe IFRS-Kommentar, Das Standardwerk, 19. Aufl., Freiburg (DE) 2021.

MÄRKLI BENJAMIN/GUT MORITZ, Missbrauch von Krediten nach Covid-19-Solidarbürgschaftsverordnung, AJP 6/2020, 722–738.

MARTIN ANDRÉ, De la protection des catégories d'actions dans la société anonyme, Diss. Lausanne, Lausanne 1934.

MAURER MATTHIAS/HANDLE MARCO, Pflichten und Verantwortlichkeit der Revisionsstelle im Zusammenhang mit konzerninternen Darlehen, Besprechung des Urteils 4A_248/2012 des schweizerischen Bundesgerichts vom 7. Januar 2013, GesKR 2/2013, 287–298.

MEIER ROBERT, Die Aktiengesellschaft, Ein Rechtshandbuch für die praktische Arbeit in der schweizerischen Aktiengesellschaft, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2005.

MEIER-HAYOZ ARTHUR/FORSTMOSER PETER/SETHE ROLF, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 12. Aufl., Bern 2018.

MEIER-HAYOZ ARTHUR/VON DER CRONE HANS CASPAR, Wertpapierrecht, 3. Aufl., Bern 2018.

MEISTER THOMAS, Hybride Finanzierungsinstrumente und -vehikel im grenzüberschreitenden Verhältnis, ASA 3/2001 (70), 97–133.

MESSER RÉMY, Rückwirkung im Gesellschaftsrecht, Eine Untersuchung der Rückwirkung von Rechtsfolgen am Beispiel der Aktiengesellschaft unter Ausschluss von Aspekten des intertemporalen Rechts, Diss. Bern 2013 (= ASR 792).

MEYER MANUEL, Die Sacheinlage im Aktienrecht, Unter Berücksichtigung der aktuellen Aktienrechtsrevision, Diss. Freiburg 2015 (= SSHW 328).

MIGNON VINCENT, Le «[B]itcoin», un nouveau défi pour le juriste suisse?, in: Jusletter vom 4. Mai 2015.

MILANI DOMINIK/PENON ILIJA/SCHÜRCH PHILIPP, Die Dividende aus paulianischer Perspektive, in: Alexander/Hrubesch-Millauer/Rodriguez (Hrsg.), Zivilprozess und Vollstreckung national und international – Schnittstellen und Vergleiche, Festschrift für Jolanta Kren Kostkiewicz, Bern 2018, 581–599.

MÜLLER LUKAS, Optimierung von Lohn und Dividende des Unternehmers, AJP 10/2017, 1194–1209.

MÜLLER LUKAS/STOLTZ THOMAS/KALLENBACH TOBIAS A., Liberierung des Aktienkapitals mittels Kryptowährung, AJP 11/2017, 1318–1332.

MÜLLER ROLAND/AKERET FABIAN, Die Generalversammlung nach revidiertem Aktienrecht, SJZ 117/2021, 7–21.

MÜLLER ROLAND/LIPP LORENZ/PLÜSS ADRIAN, Der Verwaltungsrat, Ein Handbuch für

Theorie und Praxis, Bd. I und II, 5. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021.

MÜLLER THOMAS FRIEDRICH, Der Schutz der Aktiengesellschaft vor unzulässigen Kapitalentnahmen, Diss. Bern, Bern 1997 (zit. MÜLLER T. F.).

MÜLLER THOMAS/ZYSSET PASCAL/KALAITZIDAKIS VANGELIS, Die Einlage von Kryptowährungen zur Gründung einer Gesellschaft, in: Jusletter vom 20. Mai 2019.

NENNINGER JOHN, Der Schutz der Minderheit in der Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht, in: Germann et al. (Hrsg.), Basler Studien zur Rechtswissenschaft, Heft 105, Basel/Stuttgart 1974.

NEUHAUS MARKUS R., Phasenkongruente Dividende bei Tochter- und Obergesellschaft, EF 10/2018, 808 f.

NEUHAUS MARKUS R./WATTER ROLF, Handels- und steuerrechtliche Aspekte von Up-, Down- und Sidestream-Garantien zugunsten von Konzerngesellschaften, in: Kramer/Nobel/Waldburger (Hrsg.), Festschrift für Peter Böckli zum 70. Geburtstag, Zürich 2006, 173–217.

NUSSBAUM ADRIAN/LÖTSCHER RAFAEL, Verhältnis von Lohn zu Dividende aus AHV-rechtlicher Sicht, ST 3/2013, 162–165.

NUSSBAUM F. MARTIN/SANWALD RETO/SCHEIDEGGER MARKUS (Hrsg.), Kurzkommentar zum neuen GmbH-Recht, Muri bei Bern 2007 (zit. KuKO GmbH-AUTOR(EN), OR […] N […]).

OESTERHELT STEFAN, Das steuerliche Umfeld für Private Equity-Anlagen, -Manager, -Investitionen und -Realisierungen, in: Gericke (Hrsg.), Private Equity V, Zürich 2016, 77–102.

OESTERHELT STEFAN/HÄUSERMANN DANIEL, Steuerlich attraktive Wahldividende (COTD), Online-Beitrag vom 26. Januar 2021, abrufbar unter: <https://homburger.ch/de/insights/steuerlich-attraktive-wahldividende-cotd>.

OSER DAVID/VOGT HANS-UELI, Die Ausschüttung von Agio nach geltendem und künftigem Aktienrecht, GesKR 1/2012, 10–28.

OSWALD MANUELA, Die «grosse Aktienrechtsrevision»: Die Neuregelung der Stimmrechtsvertretung bei Generalversammlungen von Aktiengesellschaften sowie mögliche Lösungsansätze zur Beseitigung des Phänomens der Dispoaktien, Zürich 2011.

PANCHAUD CEDRIC, Le dividende asymétrique en droit de la société anonyme non cotée, EF 6/2021, 300–303.

PETER HENRY, L'action révocatoire dans les groupes de sociétés, Diss. Genf, Basel/Frankfurt a.M. 1990.

PFAFF DIETER/GLANZ STEPHAN/STENZ THOMAS/ZIHLER FLORIAN (Hrsg.), veb.ch Praxiskommentar, Rechnungslegung nach Obligationenrecht, mit Berücksichtigung

steuerrechtlicher Vorschriften, 2. Aufl., Zürich 2019 (zit. veb.ch Praxiskomm-AUTOR(EN), OR […] N […]).

PFAFF DIETER/ZIHLER FLORIAN, Der neue Zwischenabschluss nach Art. 960*f* nOR, EF 2/2022, 27–34.

PFIFFNER DANIEL CHRISTIAN, Revisionsstelle und Corporate Governance, Stellung, Aufgaben, Haftung und Qualitätsmerkmale des Abschlussprüfers in der Schweiz, in Deutschland, in der Europäischen Union und in den Vereinigten Staaten, Diss. Zürich 2008 (= SSHW 275).

PFISTERER STEFANIE/WYLER SEBASTIAN, Vorrechte bei Vorzugsaktien und (Vorzugs-)Partizipationsscheinen, wie insbesondere Dividendenvorrechte, sowie deren Schutz und Durchsetzung, SJZ 118/2022, 888–897.

PILLER FRANÇOIS, Virtuelle Währungen – Reale Rechtsprobleme?, Eine zivil- und vollstreckungsrechtliche Untersuchung aus der Sicht der Bitcoin-Nutzer, AJP 12/2017, 1426–1438.

PROBST DIETER C., Die verdeckte Gewinnausschüttung nach schweizerischem Handelsrecht, Diss. Bern, Zürich 1981.

RABAGLIO ORLANDO, Dividende statt Lohn: Ist die AHV-Verwaltungspraxis noch rechtmässig?, TREX 2/2015, 102–105 (zit. Dividende statt Lohn).

– Wenn die Dividende bei der AHV zu Lohn wird: Klärender Entscheid des Bundesgerichts, TREX 4/2015, 242 (zit. Dividende bei der AHV).

RHEIN MIRIJAM SIMONE, Die Nichtigkeit von VR-Beschlüssen, Diss. Zürich 2000 (= SSHW 203).

ROBERTO VITO, Wie weiter mit der Revisionshaftung?, in: Waldburger et al. (Hrsg.), Law & Economics, Festschrift für Peter Nobel zum 70. Geburtstag, Bern 2015, 253–263.

ROBERTO VITO/TRÜEB HANS R. (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, GmbH, Genossenschaft, Handelsregister und Wertpapiere – Bucheffektengesetz, Art. 772–1186 OR und BEG, 2. Aufl., Zürich 2012 (zit. CHK-AUTOR(EN), OR […] N […]).

– Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Personengesellschaften und Aktiengesellschaft, Vergütungsverordnung (Art. 530–771 OR und VegüV), 3. Aufl., Zürich 2016 (zit. CHK-AUTOR(EN), OR […] N […]).

ROHDE THOMAS/BERGER DIMITRIOS, Privatautonomer Schutz der Minderheitsrechte oder Mehrheitsrechte in den Statuten oder Gesellschaftsverträgen der Aktiengesellschaft und der Gesellschaft mit beschränkter Haftung, in: Kunz/Jörg/Arter (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht XI, Bern 2016, 93–121.

RUCKSTUHL FRANÇOIS, Die Zulässigkeit von Interimsdividenden nach schweizerischem Recht, Diss. Zürich, Zürich 1974.

RUDIN BETTINA, in: Fischer et al. (Hrsg.), Handbuch Schweizer Aktienrecht, Musterdokumente, Checklisten und Übersichten für die Praxis, Basel 2014, § 52: Rechte des Aktionärs: Bezugsrecht, Stimmrecht, Sonderprüfung, Einsicht und Auskunft etc. (zit. RUDIN, Handbuch AG 1. Aufl., N […]).

RÜETSCHI DAVID/STAUBER DEMIAN, Die Durchsetzung von Fremdwährungsforderungen in der Praxis, BlSchK 2/2006, 41–60.

RUSCH ARNOLD F., Interzession im Interesse des Aktionärs, Sicherheitenbestellung für Verbindlichkeiten von Mutter- und Schwestergesellschaften in der Schweiz, Diss. Zürich 2004 (= ZStP 188).

SALKIM DANIELA, Aktienrechtsrevision: Auswirkungen auf Rechnungslegung und Revision, in: rechnungswesen & controlling 2/2022, veb.ch, 27–29.

SANWALD RETO, Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH, Diss. Zürich 2008 (= SSHW 280).

SAUERWEIN NINA, La responsabilité de la société mère, Diss. Bern 2006 (= ASR 721).

SCHÄR DANIEL, Interimsdividenden bei der Verrechnungssteuer, Unzulässiger Ausschluss vom Meldeverfahren durch die ESTV, ST 4/2001, 371–375.

SCHÄRER BERNHARD F., Zur Optimierung von Lohn und Dividende – AHV und Steuern, zsis) 2008, BestCase Nr. 10.

SCHILTER IRÈNE, Die Dispoaktienproblematik und das Nominee-Modell als Lösungsansatz, Diss. Zürich 2011 (= ZStP 230).

SCHLUEP WALTER R., Die wohlerworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht, Diss. St. Gallen, Zürich/St. Gallen 1955.

SCHMID JEAN-DANIEL/SCHMID ALEXANDER, Bitcoin – eine Einführung in die Funktionsweise sowie eine Auslegeordnung und erste Analyse möglicher rechtlicher Fragestellungen, in: Jusletter vom 4. Juni 2012.

SCHMIDT PATRICK/MÜLLER MATTHIAS P. A., Beschlussmängel bei der virtuellen Generalversammlung, in: Dal Molin-Kränzlin/Schneuwly/Stojanovic (Hrsg.), Digitalisierung – Gesellschaft – Recht, Zürich 2019, 261–281.

SCHOTT BERTRAND G., Aktienrechtliche Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen wegen Verfahrensmängeln, Diss. Zürich 2009 (= SSHW 285).

SCHREIBER SUSANNE/BUCHMANN RENÉ, Reserven und Dividenden – Neuerungen der Aktienrechtsrevision aus buchhalterischer und steuerlicher Sicht, Recht relevant für Verwaltungsräte 3/2021, 5–7.

SCHUCANY EMIL, Kommentar zum Schweizerischen Aktienrecht, Schweizerisches Obligationenrecht, 26. und 27. Titel, Die Aktiengesellschaft und Kommanditaktiengesellschaft, 2. Aufl., Zürich 1960 (zit. SCHUCANY, OR […] N […]).

SCHWEIGHOFER FLORIAN, Aktienkapital in ausländischer Währung, in: Forrer/

Zuur/Müller (Hrsg.), Das Aktienrecht im Wandel – Zum 50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt, Zürich 2020, 329–344.

SIFFERT RINO/FISCHER MARC PASCAL/PETRIN MARTIN (Hrsg.), Stämpflis Handkommentar zum GmbH-Recht, Revidiertes Recht der Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Art. 772–827 OR), Bern 2007 (zit. SHK-AUTOR(EN), OR […] N […]).

SIMONIELLO DANIELE, Die Aktie ohne Dividende, in: Jung/Krauskopf/Cramer (Hrsg.), Theorie und Praxis des Unternehmensrechts, Festschrift zu Ehren von Lukas Handschin, Zürich/Basel/Genf 2020, 599–610.

SPOERLÉ PHILIP, Die Inhaberaktie, Ausgewählte Aspekte unter Berücksichtigung der GAFI-Gesetzesrevision, Diss. St. Gallen 2015 (= SSHW 331).

SPÖRRI BEAT, Die aktienrechtliche Rückerstattungspflicht, Diss. Zürich 1996 (= SSHW 171).

SPÜHLER KARL/TENCHIO LUCA/INFANGER DOMINIK (Hrsg.), Basler Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung (ZPO), 3. Aufl., Basel 2017 (zit. BSK-AUTOR(EN), ZPO […] N […]).

STAEHELIN DANIEL/BAUER THOMAS/LORANDI FRANCO (Hrsg.), Basler Kommentar zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs I (Art. 1–158 SchKG) und II (Art. 159–352 SchKG), 3. Aufl., Basel 2021 (zit. BSK-AUTOR(EN), SchKG […] N […]).

STAEHELIN MATTHIAS, Die gesetzliche Kapitalreserve, Steuerrecht gegen Kapitalschutzvorschriften (1. Teil), ST 12/2014, 1133–1139.

STÄHLIN WALO/KISTLER MARTIN, Erhöhte Flexibilität bei der Ergebnisabführung im Konzern, ST 11/2013, 855–860.

STÄHLIN WALO/SCHENK NOËMI, Dividendenwiderruf mit ungeahnten Folgen, Fälligkeit der Dividende will genau überlegt sein, ST 9/2008, 717–720.

STEIGER KARL, Der Anspruch des Aktionärs auf Dividende, Diss. Bern, Bern 1947.

STEINER ANDREAS/VATER PHILIPP, Änderung des Antrags über die Verwendung des Bilanzgewinns, EF 11/2015, 872–875.

SUTTER RETO, Ohne Generalversammlung kein Verwaltungsrat, in: Jusletter vom 25. April 2022.

SUTTER-SOMM THOMAS, Schweizerisches Zivilprozessrecht, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2017.

TERCIER PIERRE/AMSTUTZ MARC/TRIGO TRINDADE RITA (Hrsg.), Commentaire romand, Code des obligations II (art. 530–1186 CO, art. 120–141 LIMF, ORAb, avec des introductions à la LFus et la LTI), 2. Aufl., Basel 2017 (zit. CR-AUTOR(EN), OR […] N […]).

THALMANN PAUL/WAIBEL TONY/BUNDI DAVID, Endlich – die Interimsdividende setzt sich im schweizerischen Recht durch, SZW 1/2007, 18–26.

Thévenoz Luc/Werro Franz (Hrsg.), Commentaire romand, Code des obligations I (art. 1–529 CO), 3. Aufl., Basel 2021 (zit. CR-Autor(en), OR […] N […]).

Toma Adriano, Das Eigenkapital der Aktiengesellschaft im neuen Rechnungslegungsrecht, Diss. Bern, Bern 2016.

Thomi Gregor, Stellungnahmen der Oltner Arbeitstagung 1999–2003, REPRAX 4/2004, 14–30.

Treuhand-Kammer (heute: EXPERTsuisse), Ausgewählte Fragen und Antworten bei der Beurteilung konzerninterner Forderungen, Cash Pooling und Dividenden im Hinblick auf Art. 680 Abs. 2 OR, Datum der ersten Publikation: 17. Dezember 2014, abrufbar unter: <https://www.expertsuisse.ch/publikationen>.

Trigo Trindade Rita/Bahar Rashid, Droit des actionnaires minoritaires en Suisse, in: Rapports suisses présentés au XVIème Congrès international de droit comparé, Zürich 2002, 381–458.

Tschäni Rudolf/Diem Hans-Jakob/Wolf Matthias, M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht, 3. Aufl., Zürich 2021.

Tuor Daris, Das Recht des Aktionärs auf Dividende, Diss. Bern, Bern 1950.

Vischer Markus, Ausschüttung stiller Reserven bei der Aktiengesellschaft, ST 4/2013, 202–205 (zit. Ausschüttung).

– Die Geschäftsausübung für die AG in ihrem Gründungsstadium, SZW 1/2014, 63–73 (zit. Geschäftsausübung).

– Die Gewährung von Upstream- und Crossstream-Sicherheiten, EF 8/2018, 597–600 (zit. Upstream).

– Dividenden bei der Aktiengesellschaft in Liquidation, SJZ 115/2019, 555–563 (zit. Dividenden).

– Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, insb. innerhalb des Kapitalbands, und der Erwerb und die Veräusserung eigener Aktien, SZW 3/2021, 321–338 (zit. Kapitalerhöhung).

Vogt Hans-Ueli, Krisenmanagement unter dem Damoklesschwert der paulianischen Anfechtung – Die neuere Bundesgerichtspraxis zur Absichtsanfechtung nach Art. 288 SchKG, GesKR 2/2009, 163–190 (zit. Krisenmanagement).

– Aktionärsdemokratie, Zürich/St. Gallen 2012 (zit. Aktionärsdemokratie).

– Freiheit und Zwang im Aktienrecht, in: NZZ vom 20. Januar 2015, 20 f. (zit. Freiheit).

von Büren Roland/Stoffel Walter A./Weber Rolf H., Grundriss des Aktienrechts, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2011.

von der Crone Hans Caspar, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Stimmrechtsvertretung/Dispoaktien, REPRAX 2/2003, 1–26 (zit. Dispoaktien).

– Aktienrecht, Bern 2014 (zit. Aktienrecht, 1. Aufl.).

– Aktienrecht, 2. Aufl., Bern 2020 (zit. Aktienrecht).

VON DER CRONE HANS CASPAR/BAUMGARTNER FLEUR, Digitalisierung des Aktienrechts – Die Ausgabe von Aktien als Registerwertrechte, SZW 4/2020, 351–364.

VON DER CRONE HANS CASPAR/CATHOMAS LINUS, Das Aktienkapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, SZW 5/2017, 586–606.

VON DER CRONE HANS CASPAR/DERUNGS MERENS, Aktien als digitalisierte Werte, SZW 5/2019, 481–497.

VON DER CRONE HANS CASPAR/ENDER TIFFANY, Dispoaktien und Nominee-Modell, Eine Standortbestimmung, in: Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, 135–167 (= SSHW 300).

VON DER CRONE HANS CASPAR/ISLER MARTINA, Dispoaktien, GesKR 2008 (Sondernummer), 76–84.

VON DER CRONE HANS CASPAR/MAUCHLE YVES, Rückerstattung von Leistungen nach Art. 678 OR, SZW 3/2015, 199–208.

VON DER CRONE HANS CASPAR/MOHASSEB KEIVAN, Stand der Aktienrechtsrevision, AJP 8/2019, 781–794.

VON GREYERZ CHRISTOPH, Die Aktiengesellschaft, in: von Steiger (Hrsg.), Schweizerisches Privatrecht, 8. Bd., Handelsrecht, 2. Teilbd., Die Kapitalgesellschaften, Basel 1982.

VON SALIS-LÜTOLF ULYSSES, Risiko- und Gewinnverteilung bei privaten Finanzierungen, Rechtlicher Gestaltungsspielraum bei Finanzierungsverträgen für Start-Ups und KMU, SJZ 97/2001, 213–224 (zit. Risiko- und Gewinnverteilung).

– Private Equity Finanzierungsverträge, Funktion, Recht, Steuern, Zürich/Basel/Genf 2002 (zit. Private Equity).

VON STEIGER FRITZ, Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz, 4. Aufl., Zürich 1970.

WEBER KARL, Dividendenpolitik, Diss. Zürich, Einsiedeln 1955.

WEBER ROLF H., in: Becker (Hrsg.), Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Bd. VI: Obligationenrecht, I. Abteilung: Allgemeine Bestimmungen, 4. Teilbd.: Die Erfüllung der Obligation (Art. 68–96 OR), 2. Aufl., Bern 2004 (zit. BK-WEBER, OR […] N […]).

WIBMER JEANNETTE K. (Hrsg.), Orell Füssli Kommentar (Navigator.ch), Aktienrecht Kommentar, Aktiengesellschaft, Rechnungslegungsrecht, VegüV, GeBüV, VASR, Zürich 2016 (zit. OFK AG-AUTOR(EN), OR […] N […]).

WIDMER LÜCHINGER CORINNE/OSER DAVID (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I (Art. 1–529 OR), 7. Aufl., Basel 2019 (zit. BSK-AUTOR(EN), OR […] N […]).

WILDHABER ISABELLE/DEDE SEVDA, Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Zivilgesetzbuch, Das Obligationenrecht, Die Verjährung (Art. 127–142 OR), Bern 2021 (zit. BK-WILDHABER/DEDE, OR […] N […]).

WOHLMANN HERBERT/ZELLER MICHAEL, Nachhaltige Geschäftsführung durch Bindung der Aktionäre?, SJZ 113/2017, 229–234.

ZAPPA MARZIO, Dividendo o salario?, NF 7/2020, 432–434.

ZIHLER FLORIAN, Die schweizerische Dividendenstiftung als Lösung der Dispoaktien-Problematik?, in: Jusletter vom 6. Oktober 2008.

ZINDEL GAUDENZ G., Aktienrückkäufe und Kapitalherabsetzungen – Flexibilisierungen für die Praxis, in: von der Crone et al. (Hrsg.), Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, Festschrift für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag, Zürich 2003, 571–596.

ZWEIFEL MARTIN/BEUSCH MICHAEL (Hrsg.), Kommentar zum schweizerischen Steuerrecht, Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer (DBG), 3. Aufl., Basel 2017 (zit. DBG-Komm-AUTOR(EN), Art. […] N […]).

ZWEIFEL MARTIN/BEUSCH MICHAEL/BAUER-BALMELLI MAJA (Hrsg.), Kommentar zum schweizerischen Steuerrecht, Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer, 2. Aufl., Basel 2012, (zit. VStG-Komm-AUTOR(EN), Art. […] N […]).

Materialienverzeichnis

Hinweis: Sämtliche in diesem Verzeichnis und in der übrigen Arbeit angegebenen Internet-Adressen wurden zuletzt am 30. November 2022 abgerufen und überprüft. Geltende Gesetzestexte finden sich im Abkürzungsverzeichnis.

Amtl. Bull. NR 2018	Amtliches Bulletin der Bundesversammlung, Obligationenrecht (Aktienrecht), Nationalrat, 2018, 1054–1089, 1090–1135.
Amtl. Bull. NR 2019	Amtliches Bulletin der Bundesversammlung, Obligationenrecht (Aktienrecht), Nationalrat, 2019, 2381–2405.
Amtl. Bull. NR 2020	Amtliches Bulletin der Bundesversammlung, Obligationenrecht (Aktienrecht), Nationalrat, 2020, 981–985.
Amtl. Bull. NR 2020, Covid-19-SBüG	Amtliches Bulletin der Bundesversammlung, Covid-19-Solidarbürgschaftsgesetz, Nationalrat, 2020, 2030–2047.
Amtl. Bull. SR 2020	Amtliches Bulletin der Bundesversammlung, Obligationenrecht (Aktienrecht), Ständerat, 2020, 578–582.
Bär & Karrer Stellungnahme	Bär & Karrer AG, Stellungnahme vom 16.03.2015 im Rahmen der Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision, in: Stellungnahmen weiterer Vernehmlassungsteilnehmer (3), abrufbar unter: <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14.html>.
Bericht DLT und Blockchain	Bericht des Bundesrates vom 14.12.2018, Rechtliche Grundlagen für *Distributed Ledger*-Technologie und Blockchain in der Schweiz, Eine Auslegeordnung mit Fokus auf dem Finanzsektor, abrufbar unter: <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/55150.pdf>.
Bericht Vernehmlassung	Bericht des Bundesamts für Justiz (BJ) vom 17.09.2015 zur Vernehmlassung zum Vorentwurf vom 28.11.2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), abrufbar unter: <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14.html>.
Bericht Vernehmlassung HRegV	Bericht des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements (EJPD) vom 10.12.2021 über das Ergebnis des Vernehmlassungsverfahrens zur Änderung der Handelsregisterverordnung, abrufbar unter: <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14.html>.

Bericht Virtuelle Währungen	Bericht des Bundesrates zu virtuellen Währungen in Beantwortung der Postulate Schwaab (13.3687) und Weibel (13.4070) vom 25.06.2014, abrufbar unter: <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-53513.html>.
Botschaft AG 1983	Botschaft des Bundesrats vom 23.02.1983 über die Revision des Aktienrechts, BBl 1983 II 745–997.
Botschaft AG 2007	Botschaft des Bundesrats vom 21.12.2007 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht), BBl 2008 1589–1750.
Botschaft AG 2016	Botschaft des Bundesrats vom 23.11.2016 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), BBl 2017 399–682.
Botschaft Covid-19-SBüG	Botschaft des Bundesrats vom 18.09.2020 zum Bundesgesetz über Kredite mit Solidarbürgschaft infolge des Coronavirus, BBl 2020 8477–8536.
Botschaft GAFI	Botschaft des Bundesrats vom 13.12.2013 zur Umsetzung der 2012 revidierten Empfehlungen der Group d'action financière (GAFI), BBl 2014 605–704.
Botschaft RAG	Botschaft des Bundesrats vom 23.06.2004 zur Änderung des Obligationenrechts (Revisionspflicht im Gesellschaftsrecht) sowie zum Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren, BBl 2003 3969–4116.
E-FIDLEG 2015	Entwurf vom 04.11.2015 zum Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen (Finanzdienstleistungsgesetz; FIDLEG), BBl 2015 9093–9138.
E-OR 2007	Entwurf vom 21.12.2007 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht), BBl 2008 1751–1818.
E-OR 2016	Entwurf vom 23.11.2016 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), BBl 2017 683–754.
E-OR NR 2018/2019 / E-OR SR 2018/2019	Beschlüsse des Nationalrats bzw. Ständerats zum E-OR 2016, «Fahnen», abrufbar <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId

=20160077>.

EFK Q1/2021 Bericht der Eidgenössischen Finanzkontrolle vom 17.05.2021, Solidarbürgschaften (PA 21269): Übergabe von Fällen zur Abklärung Q1/2021, abrufbar unter: <https://www.efk.admin.ch/de/publikationen/>.

EFK Q2/2021 Bericht der Eidgenössischen Finanzkontrolle vom 23.07.2021, Solidarbürgschaften (PA 21269): Übergabe von Fällen zur Abklärung Q2/2021, abrufbar unter: <https://www.efk.admin.ch/de/publikationen/>.

EFK Q3/2021 Bericht der Eidgenössischen Finanzkontrolle vom 17.01.2022, Solidarbürgschaften (PA 21269): Übergabe von Fällen zur Abklärung Q3/2021, abrufbar unter: <https://www.efk.admin.ch/de/publikationen/>.

EFK Q4/2021 Bericht der Eidgenössischen Finanzkontrolle vom 28.02.2022, Solidarbürgschaften (PA 21269): Übergabe von Fällen zur Abklärung Q4/2021, abrufbar unter: <https://www.efk.admin.ch/de/publikationen/>.

Erläuternder Bericht VE-OR 2014 Erläuternder Bericht zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), abrufbar unter: <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14.html>.

ESTV-Mitteilung vom 10.07.2018 Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV), Mitteilung-008-DVS-2018-d vom 10.07.2018, Zeitgleiche Dividendenverbuchung in Konzernverhältnissen, abrufbar unter: <https://www.estv.admin.ch/estv/de/home/die-estv/estv-mitteilungen.html>.

ESTV KS 29a vom 09.09.2015 Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV), Kreisschreiben Nr. 29a vom 09.09.2015, Kapitaleinlageprinzip neues Rechnungslegungsrecht, abrufbar unter: <https://www.estv.admin.ch/estv/de/home/direkte-bundessteuer/fachinformationen-dbst/dbst-kreisschreiben.html>.

ESTV KS 29b vom 23.12.2019 Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV), Kreisschreiben Nr. 29b vom 23.12.2019, Kapitaleinlageprinzip, abrufbar unter: <https://www.estv.admin.ch/estv/de/home/direkte-bundessteuer/fachinformationen-dbst/dbst-kreisschreiben.html>.

Homburger Stellungnahme Homburger AG, Stellungnahme vom 15.03.2015 im Rahmen der Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision, in: Stellungnahmen weiterer Vernehmlassungsteilnehmer (2), abrufbar

	unter: <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14.html>.
Lenz & Staehelin Stellungnahme	Lenz & Staehelin, Stellungnahme vom 13.03.2015 im Rahmen der Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision, in: Stellungnahmen weiterer Vernehmlassungsteilnehmer (1), abrufbar unter: <https://www.bj.admin.ch/ bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14.html>.
Postulat RK-S vom 16.10.2018	Postulat vom 16.10.2018 «Auswirkungen von ‹Loyalitätsaktien›» der Kommission für Rechtsfragen des Ständerats, Geschäfts-Nr. 18.4092, abrufbar unter: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20184092>.
SAV Stellungnahme	Schweizerischer Anwaltsverband (SAV) vom 13.03.2015, Stellungnahme im Rahmen der Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision, in: Stellungnahmen weiterer Verbände (2), abrufbar unter: <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14.html>.
Swiss GAAP FER	Fachempfehlungen zur Rechnungslegung, herausgegeben von Swiss GAAP FER Stiftung für Fachempfehlungen zur Rechnungslegung, Stand: 01.01.2020, St. Gallen 2020.
VE-OR 2014	Vorentwurf vom 28.11.2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), abrufbar unter: <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14.html>.

Kurzfassung

Am 1. Januar 2023 ist das neue Aktienrecht 2020 in Kraft getreten. Mit der Aktienrechtsnovelle wurden auch zahlreiche Gesetzesanpassungen in Bezug auf Dividendenausschüttungen eingeführt. Zu den wichtigsten Änderungen gehören die neu vorgesehene Differenzierung zwischen eigentlichen «Dividenden» (Ausschüttung von Gewinnreserven) und «Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve» sowie die neuen Bestimmungen über Zwischendividenden. Sodann wirken sich auch die revidierten Reserve- und Rechnungslegungsvorschriften, die Einführung des Aktienkapitals in Fremdwährung und andere Gesetzesmodifikationen auf die Modalitäten künftiger Dividendenausschüttungen aus. Die vorliegende Arbeit beschränkt sich jedoch nicht auf eine Darstellung der Gesetzesänderungen im Bereich des Dividendenrechts. Vielmehr nimmt sie die Aktienrechtsrevision 2020 zum Anlass, das Rechtsinstitut der Dividendenausschüttung einer möglichst ganzheitlichen Betrachtung zu unterziehen. Dazu gehört auch eine systematische Abhandlung des neuen Tatbestands der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. Es werden die wesentlichen, unter bisherigem Aktienrecht offengebliebenen sowie die aufgrund des revidierten Rechts hinzutretenden Rechtsfragen im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen aufgeworfen und einer Antwort zugeführt.

Die Arbeit zeigt, dass das Aktienrecht Ausschüttungen in Form von Dividenden oder Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserven nur unter Einhaltung einer ganzen Reihe strenger Voraussetzungen zulässt. Unter dem neuen Recht erhöht sich zwar die Flexibilität, um Eigenkapital an die Aktionäre zu transferieren, da neu explizit auch Zwischendividenden zugelassen sind. Durch diese und andere Gesetzesänderungen, insb. die Einführung des neuen Tatbestands der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve, nimmt aber zugleich die Komplexität des Dividendenrechts zu. Es ist auffällig, welch grossen Aufwand der Gesetzgeber in der jüngsten und früheren Aktienrechtsrevisionen betrieben hat, um ungerechtfertigte Ausschüttungen an die Aktionäre zu verhindern. Dieser Aufwand erscheint deshalb gerechtfertigt, weil gültig gefasste Ausschüttungsbeschlüsse der GV gewöhnliche Gläubigerrechte zugunsten der Aktionäre entstehen lassen. Die Aktionäre können die so begründeten Forderungen deshalb ungeachtet der späteren Entwicklung der finanziellen Lage der Gesellschaft durchsetzen. Für die an einer Ausschüttung Beteiligten birgt die hohe Komplexität der Vorschriften aber das Risiko, dass Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve nicht gesetzeskonform ausgerichtet werden. Solche Vorschriftswidrigkeiten können nicht nur dazu führen, dass ungerechtfertigte Dividenden bzw. Rückzahlungen zurückerstattet werden müssen. Für die zuständigen Organe, insb. den VR, können sich auch zivil- und in gravierenden Fällen strafrechtliche Haftungsfragen stellen. Deshalb tun sie gut daran, die Einhaltung aller Voraussetzungen stets sorgfältig und gewissenhaft zu prüfen, bevor Dividenden ausgeschüttet oder Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve vorgenommen werden.

Sommaire

Le 1er janvier 2023, le nouveau droit des sociétés anonymes 2020 est entré en vigueur. Celui-ci introduit notamment de nombreuses modifications concernant la distribution de dividendes. Parmi les principales modifications, l'on trouve la distinction entre les «dividendes» proprement dits (soit la distribution des réserves issues du bénéfice) et les «remboursements de la réserve légale issue du capital», ainsi que l'introduction de la nouvelle réglementation des dividendes intermédiaires. De plus, la révision des disposition relatives aux réserves, l'introduction du capital-actions en monnaie étrangère ainsi que certaines autres modifications législatives ont elles aussi un impact sur les modalités des futures distributions de dividendes. La présente étude ne se limite toutefois pas à une simple présentation des adaptations ou nouveautés législatives relatives aux dividendes, mais elle profite de l'occasion de la révision du droit des sociétés anonymes pour soumettre l'institution juridique de la distribution de dividendes à un examen approfondi. L'étude inclut également une présentation systématique du nouvel instrument permettant le remboursement de la réserve légale issue du capital. L'objectif est ainsi de présenter et répondre aux principales questions relatives aux distributions de dividendes restées ouvertes sous l'empire de l'ancien droit, tout comme celles qui sont maintenant apparues avec cette révision.

La présente étude démontre que la loi autorise les distributions sous forme de dividendes ou de remboursements de la réserve légale issue du capital uniquement moyennant le respect de nombreuses et strictes conditions. Avec le nouveau droit et l'introduction des dividendes intérimaires, la flexibilité offerte pour le transfert des fonds propres aux actionnaires se voit accrue. Toutefois, l'introduction des dividendes intérimaires tout comme certaines autres modifications de la loi, notamment l'introduction du nouvel instrument de remboursement de la réserve légale issue du capital, augmentent également la complexité des conditions de distribution. Il est frappant de constater l'ampleur des efforts déployés par le législateur aussi bien par le biais de cette révision de la loi que lors des dernières révisions afin d'empêcher les distributions injustifiées aux actionnaires. Ces efforts apparaissent justifiés par le fait qu'une décision de distribution valablement prise par l'assemblée générale fait naître envers les actionnaires concernés les mêmes droits que ceux d'un créancier ordinaire. Toutefois, la complexité des règles applicables comporte, pour les personnes impliquées dans une distribution, un risque élevé que certains versements de dividendes ou certains remboursements de la réserve légale issue du capital ne soient pas effectués conformément à la loi. De telles irrégularités peuvent non seulement entraîner l'obligation de rembourser des dividendes ou des remboursements de la réserve légale issue du capital indûment versés, mais ils peuvent également entraîner la responsabilité civile, voir pénale lors de cas grave, pour les organes compétents, en particulier le conseil d'administration. C'est pour ceci qu'il est absolument nécessaire de soigneusement s'assurer du respect de toutes les conditions applicables avant de procéder à une distribution du dividende ou à un remboursement de la réserve légale issue du capital.

Abstract

On 1 January 2023, the new Swiss corporate law 2020 entered into force. The new law introduces numerous changes regarding dividend distributions. The most significant changes include the newly introduced differentiation between actual «dividends» (distribution of profit reserves) and «repayments of the statutory capital reserve», as well as the new regulation on interim dividends. Also the revised reserve and accounting provisions, the newly permissible share capital in a foreign currency and other changes have an impact on the modalities of future dividend distributions. However, this thesis does not limit itself to a presentation of the legislative amendments in the area of dividend payments. Rather, it takes the corporate law revision 2020 as its starting point to subject the legal institution of dividend distributions to a holistic examination. This also includes a systematic analysis of the new instrument of repayment of statutory capital reserves. The aim is to raise and answer the most important legal questions relating to dividend distributions that remained unanswered under the previous corporate law as well as those that have arisen under the new law.

It is shown that the law allows distributions to shareholders in the form of dividends or repayments of statutory capital reserves only if a series of strict conditions are met. Under the revised corporate law, the flexibility to transfer freely disposable equity to shareholders is increased since interim dividends are now explicitly permissible. However, these and other changes in the law, in particular the introduction of the new instrument of repayment of statutory capital reserves, increase the complexity of the distribution regulations. It is notable how much of an effort the legislator has put into preventing unjustified distributions to shareholders in the most recent and earlier corporate law revisions. This effort can be justified by the fact that a once valid distribution resolution passed by the shareholders' general meeting, gives rise to ordinary creditors' claims of the shareholders. The shareholders thus have the right to enforce such claims regardless of the further development of the company's financial situation. For those involved in a distribution, however, the high complexity of the distribution regulations bears the risk that dividends payments or repayments of statutory capital reserves are not carried out in accordance with the law. Such non-compliance can not only lead to shareholders having to repay unjustified dividends or repayments of statutory capital reserves. For the governing bodies, especially the board of directors, civil and, in severe cases, criminal liability issues may arise. Therefore, they are well advised to always carefully and conscientiously check compliance with all requirements before distributing dividends or making repayments of statutory capital reserves.

Einleitung

I. Thema und Ziele der Arbeit

Am 1. Januar 2023 ist das neue Aktienrecht 2020[1] in Kraft getreten. Im Rahmen der Aktienrechtsrevision 2020 wurden mehr als 160 Artikel des bisherigen Rechts revidiert, aufgehoben oder neu hinzugefügt.[2] Von dieser umfassenden Gesetzesanpassung betroffen war auch der Gegenstand der vorliegenden Untersuchung: die Bestimmungen über Dividendenausschüttungen durch Schweizer Aktiengesellschaften. 1

Zu den wichtigsten Änderungen in Bezug auf Dividendenausschüttungen gehören die neu vorgesehene Differenzierung zwischen eigentlichen «Dividenden» (Ausschüttung von Gewinnreserven) und «Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve»,[3] die neuen Vorschriften zur Zwischendividende[4] und des damit zusammenhängenden Zwischenabschlusses.[5] Sodann wirken sich auch die revidierten Reserve- und Rechnungslegungsbestimmungen,[6] die Einführung des Aktienkapitals in Fremdwährung[7] und andere Gesetzesmodifikationen auf die Modalitäten künftiger Dividendenausschüttungen aus. 2

Die vorliegende Studie beschränkt sich aber nicht auf eine Darstellung der Gesetzesanpassungen im Bereich des Dividendenrechts. Vielmehr nimmt sie die Aktienrechtsrevision 2020 zum Anlass, das Rechtsinstitut der Dividendenausschüttung einer möglichst ganzheitlichen Betrachtung zu unterziehen. Dazu gehört auch eine systematische Abhandlung des Tatbestands der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. Es sollen die wesentlichen, unter bisherigem Aktienrecht offengebliebenen sowie die aufgrund des revidierten Rechts hinzutretenden Rechtsfragen im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen aufgeworfen und einer Antwort zugeführt werden. Das Ergebnis der Untersuchung soll die erste umfassende, monographische Darstellung des Dividendenrechts unter 3

1 Obligationenrecht (Aktienrecht), Änderung vom 19.06.2020, BBl 2020 5573–5644.
2 Siehe auch FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, V.
3 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 i.V.m. Art. 671 Abs. 2–4 OR.
4 Art. 675*a* bzw. Art. 698 Abs. 2 Ziff. 5 OR.
5 Art. 960*f* OR.
6 Art. 671–674 OR sowie Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 OR.
7 Art. 621 Abs. 2 und 3 OR.

neuem Aktienrecht 2020 sein.

4 Die Themenwahl bietet sich insbesondere deshalb an, weil der Tatbestand der Dividendenausschüttung eine grosse Praxisrelevanz hat und immer wieder, auch über die Rechtswissenschaft und Rechtspraxis hinaus, für Diskussionen sorgt. So rückte das Thema z.B. aufgrund der Covid-19-Pandemie, welche die Schweiz im Frühjahr 2020 erreichte, ins Zentrum der (rechts-)politischen und medialen Aufmerksamkeit. Grund zur Debatte gab damals unter anderem die Frage, ob Gesellschaften, die wegen der Covid-19-Krise einen vom Bund verbürgten Kredit aufgenommen haben, während der Laufzeit des Kredits das Recht, Dividenden auszuschütten, behalten sollten. Der Gesetzgeber antwortete auf die Frage letztlich mit der Schaffung eines spezialgesetzlichen Dividendenverbots für kreditnehmende Gesellschaften.[8] Da ein Grossteil der Covid-19-Kredite bis heute noch nicht (vollständig) zurückbezahlt worden ist, bildet dieses Verbot nach wie vor Bestandteil des Schweizer Dividendenrechts, weshalb in der Arbeit auch darauf näher einzugehen sein wird.

II. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands

5 Die vorliegende Arbeit befasst sich mit Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve durch Schweizer *Aktiengesellschaften*. Aufgrund der Verweise in Art. 764 Abs. 2 OR und Art. 798 OR gelten die Ausführungen aber grundsätzlich sinngemäss für Ausschüttungen durch Kommanditaktiengesellschaften und GmbHs. Auf allfällige Besonderheiten im Rahmen von Dividendenausschüttungen oder Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve durch eine dieser beiden Gesellschaftsformen wird aber nicht eingegangen.

6 Untersucht werden sodann ausschliesslich *offen abgewickelte*, d.h. als solche deklarierte Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve. Nicht Teil der Studie sind sog. verdeckte Gewinnausschüttungen und die damit einhergehenden Rechtsprobleme.[9] Ebenso wenig wird auf die Frage

[8] Art. 2 Abs. 2 Bst. a Covid-19-Solidarbürgschaftsgesetz (Covid-19-SBüG).

[9] Vgl. dazu z.B. BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 553–554a; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 87–97; HANEBRINK, Handbuch AG, N 7.86–7.89; HEUBERGER, *passim*; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 70–108; PROBST, *passim*; BSK-VOGT, OR 678 N 12–17a; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 537–539.

eingegangen, wann eine Aktiengesellschaft als «angemessen finanziert» zu betrachten ist.[10]

Im Fokus der Arbeit stehen die *zivilrechtliche, insb. die aktien- und rechnungslegungsrechtliche Regelung* der Dividendenausschüttung und Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. Stellenweise werden die zivilrechtlichen Überlegungen durch zivilprozess-, vollstreckungs-, öffentlich- und strafrechtliche Aspekte ergänzt. Nur punktuell hingewiesen wird auf die steuerrechtliche Behandlung von Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve, wobei die steuerrechtlichen Implikationen der beiden Ausschüttungstatbestände aber grundsätzlich nicht Bestandteil der Untersuchung bilden. 7

Schliesslich sei erwähnt, dass in der Arbeit verschiedentlich auch auf ausländische Gesetzesbestimmungen und auf Lehrmeinungen zu ausländischen Rechtsordnungen Bezug genommen wird. Diese Bezugnahmen erfolgen in erster Linie zu illustrativen Zwecken. Vereinzelt sollen sie auch hiesige Lehrstreite durch zusätzliche Denk- und Lösungsansätze ergänzen. Die Untersuchung erhebt jedoch ausdrücklich nicht den Anspruch, eine rechtsvergleichende Studie darzustellen. 8

III. Gang der Untersuchung

Der *erste Teil* der Arbeit befasst sich mit verschiedenen konzeptionellen Aspekten der Dividendenausschüttung und Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. Zunächst werden die Begriffe der Dividende und der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve rechtlich eingeordnet (§ 1). Im Anschluss wird die Dividendenausschüttung vom neuen Tatbestand der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve und von weiteren Ausschüttungsformen abgegrenzt (§ 2). Als Nächstes wird der Kreis der Dividenden- und Rückzahlungsberechtigten aufgezeigt (§ 3). Danach werden unterschiedliche Dividenden- und Rückzahlungsarten nach dem Zeitpunkt und der formellen Grundlage des Ausschüttungsbeschlusses voneinander abgegrenzt (§ 4). Darauf folgt eine Unterteilung der Dividenden- und Rückzahlungsarten nach der Beschaffenheit des Ausschüttungsgegenstands. In diesem Zusammenhang wird auch die Zulässigkeit von Fremdwährungs- und Sachdividenden erörtert (§ 5). Ein nächstes Kapitel befasst sich mit der Frage nach der Höhe der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. Diese Frage wird zuerst bezogen auf den pro Ausschüttungsfall von 9

[10] Vgl. dazu z.B. GLANZMANN, Kapitalausstattung, *passim*; DERS., Darlehensvertrag, insb. § 5; KÄGI, § 8.

der GV festgesetzten Gesamtbetrag und danach in Bezug auf den Teilanspruch des einzelnen Aktionärs beantwortet (§ 6). Sodann werden verschiedene Aspekte der konkreten Dividendenforderung bzw. der konkreten Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve betrachtet. Im Einzelnen wird geprüft, wann diese Forderungen entstehen, fällig werden und verjähren, wie sie prozessual durchzusetzen sind und wie sie im Konkurs behandelt werden (§ 7).

10 Der *zweite Teil* der Untersuchung widmet sich den materiellen und formellen Voraussetzungen des rechtmässigen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses. Der Teil ist gegliedert nach den drei Hauptausschüttungsarten: In einem ersten Kapitel werden die Voraussetzungen der ordentlichen Dividende und der ordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve dargestellt (§ 8). Vertieft wird dabei insb. die Frage, wie das ausschüttbare Eigenkapital zu ermitteln ist. Darauf folgt ein Kapitel zu den Voraussetzungen der ausserordentlichen Dividende und der ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve (§ 9). An dritter Stelle werden die Voraussetzungen der neu gesetzlich verankerten Zwischendividende sowie der analog zulässigen «Zwischenrückzahlung» diskutiert (§ 10). Ein viertes Kapitel befasst sich mit besonderen Ausschüttungsrestriktionen, die unter gewissen Umständen für verschiedene Rechtshandlungen im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gelten (§ 11).

11 Der *dritte Teil* der Arbeit geht der übergeordneten Frage nach, welche Rechtsfolgen bei Verletzung der Ausschüttungsvorschriften eintreten. Ein erstes Kapitel widmet sich den Rechtsfolgen für den Ausschüttungsbeschluss der GV. Dabei werden ausgewählte Fälle vorschriftswidriger Ausschüttungsbeschlüsse besprochen, die sich entweder in der Praxis häufig stellen oder in Bezug auf die angemessenen Rechtsfolgen umstritten sind (§ 12). Alsdann werden die zivil- und konkursrechtlichen Verletzungsfolgen für die Dividenden- bzw. Rückzahlungsempfänger aufgezeigt (§ 13). Ein drittes Kapitel befasst sich mit den zivil- und strafrechtlichen Haftungsfolgen, die im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve für den Verwaltungsrat und die Revisionsstelle eintreten können (§ 14).

12 Die Untersuchung wird sowohl anhand der Literatur, Judikatur und Gesetzgebungsmaterialien zum bisherigen Recht (insb., aber nicht ausschliesslich zum OR 1991) als auch der Literatur und Materialien zum neuen Aktienrecht 2020 angestellt. Wo es aufgrund des revidierten Rechts erforderlich ist, wird in den

Fussnoten auf eine zeitliche Unterteilung der Nachweise mit den Angaben «zum aOR 1991» bzw. «zum OR 2020» o.Ä. hingewiesen. Überall dort, wo solche Präzisierungen fehlen, ist nach Ansicht des Verfassers keine Zuordnung der Fundstellen notwendig, weil (i) sich deren Bezug zum bisherigen bzw. neuem Recht bereits aus dem Kontext erschliesst oder aber (ii) eine Differenzierung mangels Änderung der Rechtslage nicht erforderlich ist.

IV. Sprachlicher Hinweis

Um Missverständnisse zu vermeiden und der besseren Lesbarkeit halber, wird im Vorliegenden für die Bezeichnung natürlicher Einzelpersonen oder von Gruppen natürlicher Personen das generische Maskulinum verwendet (z.B. der Aktionär, die Aktionäre etc.). Mit diesen Bezeichnungsformen sind alle natürlichen Geschlechter (Sexus) gemeint. Hingegen wird die weibliche Sprachform gebraucht, um juristische Personen zu bezeichnen (z.B. die Aktionärin = Konzernobergesellschaft, Muttergesellschaft usw., die Kreditnehmerin = kreditnehmende Gesellschaft etc.). Dem Verfasser sei verziehen, falls sich diese sprachliche Herausforderung auf eine elegantere Weise bewältigen liesse. 13

Erster Teil: Konzeptionelle Aspekte

§ 1 Begriffliches

I. Überblick

Im Aktienrecht findet sich bis heute keine Definition des Dividendenbegriffs.[11] Der Begriff lässt sich aber anhand des Zusammenspiels der verschiedenen Vorschriften, welche die Dividendenausschüttung regeln,[12] erschliessen. Die Dividende kann so – wie nachfolgend dargelegt wird – einerseits aus Aktionärssicht und anderseits aus einer finanzierungsrechtlichen Perspektive umschrieben werden. 14

In analoger Weise lässt sich die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschreiben, da es sich bei diesem Ausschüttungstatbestand, wie noch genauer zu zeigen sein wird, um eine Abspaltung vom altrechtlichen Tatbestand der Dividendenausschüttung handelt.[13] 15

II. Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve als vermögensmässige Rechte des Aktionärs

1. Traditionelle Dreiteilung des «Rechts auf Dividende»

Aus Sicht des Aktionärs stellt die Dividende den verhältnismässigen Anteil am von der Gesellschaft während ihres Bestehens verteilten Gewinn dar (Art. 660 Abs. 1 i.V.m. Art. 661 OR). Weil auf das vom Aktionär einbezahlte Kapital kein Zins bezahlt werden darf (Art. 675 Abs. 1 OR), wird der Anspruch des Aktionärs 16

[11] Begriffsdefinitionen finden sich verschiedentlich in der Literatur: BÖCKLI, Euro-Aktien, 874; KÄGI, § 5 N 29–31; LOCHER E. R., 127–130; SPÖRRI, § 7 N 88–96; STEIGER, 15–17; TUOR, 5–8; OFK OR-VISCHER, OR 675 N 6; DERS., Ausschüttung, 202 f.; VON GREYERZ, 155. Da diese Definitionen aber alle unter altem Aktienrecht verfasst wurden, berücksichtigen sie die mit dem Aktienrecht 2020 eingeführte Unterscheidung zwischen Dividenden (Ausschüttung von Gewinnen) und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve noch nicht (vgl. dazu ausführlich hinten Rz. 34–46).

[12] Diese Bestimmungen sind über das ganze Aktien- und teilweise auch das Rechnungslegungsrecht verstreut. Vgl. insb. Art. 660 Abs. 1, Art. 661, Art. 671–674, Art. 675, Art. 675*a*, Art. 680 Abs. 2, Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 und 5, Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 2, Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 2, Art. 731 und Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 OR.

[13] Vgl. ausführlich dazu hinten Rz. 34–46.

auf anteilsmässige Dividende (zusammen mit dem Anspruch auf Anteil am Liquidationserlös[14]) oft als *das wichtigste vermögensmässige Aktionärsrecht* bezeichnet.[15] Traditionell ist in diesem Zusammenhang vom «Recht auf Dividende» die Rede, das sich in drei Teilansprüche aufspalten lässt, nämlich in (i) das «Recht auf Gewinnstrebigkeit der Gesellschaft», (ii) das «Recht auf jährliche Dividendenausschüttung» und (iii) das «Recht auf Bezug der beschlossenen Dividende».[16]

A. Recht auf Gewinnstrebigkeit der Gesellschaft

17 Das «Recht auf Gewinnstrebigkeit der Gesellschaft»[17] gewährt dem Aktionär einen Anspruch darauf, «dass die Gesellschaft sich bestrebt, mit den ihr zur Verfügung stehenden Mitteln Gewinne zu erzielen.»[18] Nach h.L. und Rechtsprechung bedeutet dies aber nicht, dass die Gesellschaft zwingend eine kurzfristige Gewinnmaximierung anstreben muss. Vielmehr hat sich der einzelne Aktionär damit abzufinden, «dass die Gesellschaft (nach dem Willen der Mehrheit der Aktionäre) aus sachlichen Gründen eine Gesellschaftspolitik betreibt, die nur auf

---

14 Art. 660 Abs. 2 i.V.m. Art. 745 Abs. 1 OR. Vgl. dazu auch hinten Rz. 69–72.

15 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 1; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 507; ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 2; CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 1; OFK AG-DEKKER, OR 660 N 1; OFK OR-EBERLE, OR 660 N 1; EDELMANN, 20; FORSTMOSER, SAG, 107; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 17; MEIER, N 6.14, allerdings «zusammen mit dem Bezugsrecht»; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 237; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 660 N 2; SCHLUEP, 49. Vgl. auch BSK-AMSTUTZ/CHAPPUIS, OR 798 N 3, zum Dividendenanspruch des GmbH-Gesellschafters.

16 Grundlegend die ältere Lehre: ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 7–10; KAUFMANN, 16–19; LOCHER E. R., 213–222; SCHLUEP, 51 f.; STEIGER, der seine Diss. nach dieser Dreistufigkeit in die Teile «Der Anspruch auf Auszahlung der erklärten Dividende», «Der Anspruch auf Erklärung einer Dividende» sowie «Das Dividendenrecht an sich» gliederte; VON GREYERZ, 155–158, ging noch von sechs Teilaspekten aus. Vgl. sodann auch aus der neueren Lehre: ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661), N 4–34; DAZIO/VON DER CRONE, 241 f.; GERMANN, § 11 N 960; SANWALD, 76; SPOERLÉ, § 22 N 1065; SPÖRRI, § 7 N 116 Fn. 128. In Bezug auf das GmbH-Recht: BSK-AMSTUTZ/CHAPPUIS, OR 798 N 2. In der neueren Lehre wird das Recht auf Gewinnstrebigkeit teils auch losgelöst vom «Recht auf Dividende» betrachtet: KÄGI, § 5 N 18; KNOBLOCH, 239 f. und 245–247; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 898.

17 Auch bezeichnet als «Recht auf gewinnstrebige Geschäftsführung» (vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 22).

18 BGE 100 II 384 E. 4.

lange Sicht gewinnbringend ist.»[19]

Das Recht auf Gewinnstrebigkeit leitet sich nicht aus Art. 660 Abs. 1 oder Art. 661 OR, sondern aus Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR ab.[20] Die Bestimmung besagt, dass ein GV-Beschluss nichtig ist, wenn er die Gewinnstrebigkeit der Gesellschaft ohne Zustimmung aller Aktionäre aufhebt. Aus diesem Grund wird das Recht auf Gewinnstrebigkeit der Gesellschaft auch als *absolutes Recht*[21] – bzw. in der älteren Lehre als *absolut wohlerworbenes Recht*[22] – bezeichnet. 18

B. Recht auf jährliche Dividendenausschüttung

Als zweiter Teilanspruch des «Rechts auf Dividende» wird aus Art. 660 Abs. 1 i.V.m. Art. 661 OR das «Recht auf jährliche Dividendenausschüttung»[23] abgeleitet. Dabei handelt es sich um ein *relatives*[24] bzw. *relativ wohlerworbenes Recht*.[25] Der Aktionär hat *keinen klagbaren Anspruch auf Ausschüttung einer jährlichen Dividende*, und zwar auch dann nicht, wenn die Gesellschaft ausweislich einen Gewinn erzielt hat, der «nach dem Gesetz oder den Statuten zur Verteilung unter die Aktionäre bestimmt ist».[26] Es steht nämlich auch dann in der 19

---

19 BGE 100 II 384 E. 4; CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 7; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 11 N 29; OFK OR-EBERLE, OR 660 N 3; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 23–26; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 364; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 660 N 8; VON GREYERZ, 156.

20 KÄGI, § 5 N 18; KNOBLOCH, 240.

21 CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 4; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 660 N 7.

22 FORSTMOSER, SAG, 106; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 39 N 118, § 40 N 22; SCHLUEP, 53; SPÖRRI, § 7 N 116 Fn. 128. Ähnlich auch ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 8 («stark geschütztes wohlerworbenes Recht»). Selten wird dieser Begriff auch noch in der neueren Lehre verwendet: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 364. Der Begriff geht auf Art. 646 aOR 1936 zurück, der im Zuge der Aktienrechtsrevision 1991 aufgehoben wurde (Botschaft AG 1983, 821 f.).

23 Auch bezeichnet als «der jährliche Anspruch auf Verteilung des realisierten Reingewinnes» (ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 21–35), «der jährliche Anspruch auf Ausrichtung einer Dividende» (LOCHER E. R., 216), «Recht auf jährliche Dividende» (BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 660 N 9 f.), «Recht auf Verteilung des erzielten Jahresgewinns» (SCHLUEP, 61–73), «Recht auf jährliche Ausrichtung der Dividende aus dem Bilanzgewinn» (SPOERLÉ, § 22 N 1065) oder «Anspruch auf Erklärung einer Dividende» (STEIGER, 36).

24 CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 8; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 660 N 9.

25 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 11; ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 9; FORSTMOSER, SAG, 106; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 39 N 118; KAUFMANN, 17; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 364; SCHLUEP, 61; SPÖRRI, § 7 N 116 Fn. 128. Zum Ursprung des Begriffs vgl. oben Fn. 22.

26 Art. 660 Abs. 1 OR.

unübertragbaren Kompetenz der GV, zu entscheiden, welcher Teil des ausschüttbaren Gewinns ausgerichtet oder thesauriert werden soll (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR). Statt Dividenden auszurichten, kann die GV in den Schranken von Art. 673 Abs. 2 OR freiwillige Gewinnreserven bilden.[27] Ausserdem kann sie Gewinne auch auf die nächste Jahresrechnung vortragen (sog. Gewinnvortrag).[28]

20 Nach bundesgerichtlicher Auffassung kommt der GV beim Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns ein weitestgehender Ermessensspielraum («[*un*] *pouvoir d'appréciation le plus étendu*») zu.[29] Immer wieder hat das Bundesgericht deutlich gemacht, dass die Aktionärsmehrheit endgültig darüber entscheide, ob Gewinne ausgeschüttet oder zurückbehalten werden. Deshalb dürfe das Gericht die Angemessenheit eines Gewinnverwendungsbeschlusses nicht überprüfen und nur dann eingreifen, wenn die GV den Rahmen vernünftiger Überlegungen geradezu *willkürlich* überschreitet.[30]

21 Das Bundesgericht begründet seine Haltung damit, dass sich der Aktionär mit dem Eintritt in die Gesellschaft bewusst dem Willen der Aktionärsmehrheit unterwerfe.[31] Das Interesse des einzelnen Aktionärs an jährlicher Dividende sei den im Interesse des Unternehmens aufgestellten GV-Kompetenzen untergeordnet.[32] Folglich müsse sich der einzelne Aktionär damit abfinden, wenn die Gesellschaft nach dem Willen der Mehrheit aus sachlichen Gründen eine Gesellschaftspolitik betreibe, die nur langfristig gewinnbringend sei.[33] Bei der Abwägung, ob willkürliches Handeln der Aktionärsmehrheit vorliege, sei im Zweifelsfall dem Ver-

---

27 Der Vorbehalt gemäss Art. 673 Abs. 2 OR ist restriktiv auszulegen, d.h., der GV kommt grundsätzlich freies Ermessen bei der Entscheidung zu, ob zusätzliche freiwillige Gewinnreserven zu bilden sind (vgl. hinten Rz. 320 f.).

28 Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. f OR. Solche Gewinnvorträge sind nicht weiter begründungsbedürftig, d.h., sie sind grundsätzlich immer zulässig, sofern sie nicht willkürlich vorgenommen werden (vgl. hinten Rz. 320 f.).

29 BGer 4A_43/2007 vom 11.07.2007, E. 3. Etwas zurückhaltender: BGE 100 II 384 E. 4 («weitgehend»).

30 BGE 100 II 384 E. 3; 99 II 55 E. 4b; 95 II 555 E. 6.; 95 II 157 E. 9b; 93 II 393 E. 6a; 91 II 298 E. 10; 72 II 293, Einleitung zu E. II; 54 II 19 E. 5; BGer 4A_43/2007 vom 11.07.2007, E. 3.

31 BGE 95 II 157 E. 9b.

32 BGE 72 II 293 E. II.1. Ähnlich auch BGE 100 II 384 E. 4.

33 BGE 100 II 384 E. 4.

fügungsrecht der GV und dem Bestreben, das Unternehmen sicherzustellen, Vorzug zu geben.[34] Von Willkür und einer Verletzung von Art. 660 Abs. 1 OR sei erst dann auszugehen, wenn sich ein GV-Beschluss nach dem Stand des Unternehmens *durch vernünftige wirtschaftliche Erwägungen schlechterdings nicht mehr rechtfertigen lasse*.[35]

Im Gefüge dieser – teils stark kritisierten,[36] aber dennoch feststehenden – Rechtsprechung des Bundesgerichts kann das «Recht auf jährliche Dividendenausschüttung» höchstens die Funktion eines Schutzrechts zugunsten der Aktionärsminderheit einnehmen. Da die Beanspruchung dieses Schutzrechts aber den schwierigen Nachweis einer willkürlichen Handlung der Aktionärsmehrheit voraussetzt, dürften die Hürden gleich hoch sein wie sonst bei Anfechtungsklagen gestützt auf Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR bzw. Art. 2 Abs. 2 ZGB.[37] Und selbst wenn dieser Nachweis einmal gelingen sollte, kommt der Kläger allein dadurch der angestrebten «jährlichen Dividende» noch nicht wirklich näher. Denn wird 22

[34] BGE 54 II 19 E. 5. Als *willkürlich* bezeichnete das Bundesgericht einen GV-Beschluss, mit dem trotz einem gegenüber dem Vorjahr annähernd verdoppelten Reingewinn die Dividende im Verhältnis von 7:1 herabgesetzt wurde, während die finanzielle Lage der Gesellschaft grundsätzlich günstig war bzw. nach Ansicht des Bundesgerichts nichts vorgelegen habe, was eine solche Herabsetzung gerechtfertigt hätte. Als ausschlaggebend betrachtete es dabei insb., dass in den Jahren davor ein Streit zwischen dem Kläger (und vormals Angestellten der Gesellschaft) und den übrigen Aktionären entfacht war und die GV nebst der tieferen Dividende beschloss, eine «Entschädigung» an den VR in Höhe von CHF 15'000 (bei einem Reingewinn von CHF 30'000) auszurichten, obwohl dafür die notwendige statutarische Grundlage fehlte (BGE 91 II 298, insb. E. 10). Als *nicht willkürlich* erachtete das Bundesgericht einen GV-Beschluss, wonach aus dem Gewinn bloss einem Teil der Aktionäre und Gläubiger als Wiedergutmachung für erlittene Sanierungsverluste Genussscheine ausgegeben wurden. Laut Bundesgericht lag keine Willkür vor, da die Ausgabe der Genussscheine durch sachliche Gründe gestützt gewesen sei und sich gesamthaft betrachtet im Rahmen einer vernünftigen Abwägung der Interessen bewegt habe (BGE 93 II 393, insb. E. 6b).

[35] BGE 54 II 19 E. 5; BGer 4A_43/2007 vom 11.07.2007, E. 3.

[36] Vgl. etwa ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 21–25; BÄR, 422–427; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 512–514a; FORSTMOSER, SAG, 106 f.; GERMANN, § 11 N 953 Fn. 2207; KAUFMANN, 26–31; LOCHER E. R., insb. 219–222; NENNINGER, 32–36; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 883 f.

[37] FORSTMOSER, SAG, 106, spricht in diesem Zusammenhang sogar von einer «kaum je beweisbaren» Willkür der Aktionärsmehrheit.

der Anfechtung stattgegeben, wird dem Kläger nicht etwa eine angemessene Jahresdividende zugesprochen, sondern der angefochtene Beschluss aufgehoben.[38] Der Kläger sowie alle anderen Aktionäre stehen dann bis auf Weiteres ohne Dividende da.[39] Daher vermittelt das «Recht auf jährliche Dividendenausschüttung» nach hier vertretener Auffassung keinen Anspruch, der über das ohnehin geltende Willkür- und Rechtsmissbrauchsverbot hinausgeht.[40] Vielmehr stellt sich die Frage, ob überhaupt von einem «Recht» mit eigenständiger Bedeutung die Rede sein kann.[41]

---

38 Eine anhaltende krasse Benachteiligung der Minderheitsaktionäre kann nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung sogar – wenn auch als *ultima ratio* – einen Grund zur Auflösung der Gesellschaft aus wichtigem Grund darstellen (vgl. BGE 105 II 114 E. 6d). Vgl. dazu auch ROHDE/BERGER, 97.

39 Vgl. KÄGI, § 5 N 24, wonach sich der Aktionär mit der Anfechtung einen «Bärendienst» erweise.

40 Vgl. BGer 4C.386/2002 vom 12.04.2004, E. 3.4.1, wonach die Mehrheitsmacht in der Aktiengesellschaft ihre Grenzen im Rechtsmissbrauchsverbot finde. Vgl. weiter DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 11 N 27, wonach das «Recht auf Dividende» zu einem guten Teil eine «Fata Morgana» sei. Vgl. jedoch auch VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 884, wonach aus dem Recht auf jährliche Dividende z.B. folge, dass die Aktionäre ein jahrelanger Verzicht auf Ausschüttung einer Dividende nicht hinnehmen müssten. Ähnlich wie diese auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 513 (Hervorhebungen im Original), wonach «stereotype Aussagen wie ‹*Er* [der Aktionär] *muss es hinnehmen, dass keine Dividende ausgeschüttet wird*› in dieser Allgemeinheit nicht mehr haltbar» seien (vgl. aber auch DERS. in Fn. 41). KÄGI, § 5 N 23–27, geht sogar so weit und leitet aus dem «Recht auf Ausschüttung der jährlichen Dividende» einen gesetzlichen «Leistungsanspruch, zumindest in minimaler Form» ab. Als möglichen Inhalt dieses Anspruchs nennt er – in Anlehnung an das deutsche Recht – ein Klagerecht des Aktionärs auf Herbeiführung eines Dividendenbeschlusses. Ferner schliesst er auch einen gesetzlichen Leistungsanspruch auf Ausrichtung einer Dividende nicht aus, der z.B. nach zu tiefem Dividendenbeschluss oder nutzlosem Ablauf der für die ordentliche GV vorgesehenen Sechsmonatsfrist entstehen könne.

41 Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 186 (Hervorhebungen im Original): «Das ‹relativ wohlerworbene Recht› des einzelnen Aktionärs erweist sich damit als *blosser Reflex der Rechtsprinzipien*, die den Mehrheitsbeschlüssen Schranken ziehen: Sachlichkeit, Erforderlichkeit, Übermassverbot und relative Gleichbehandlung im engeren Sinne.»; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 590: «Mithin relativiert das Gesetz den Anspruch des Gesellschafters auf eine Dividende in einem solchen Mass, dass dieser kaum mehr als subjektives Recht bezeichnet werden kann.»

C. Recht auf Bezug der beschlossenen Dividende

Beim dritten Teilanspruch, dem «Recht auf Bezug der beschlossenen Dividende»[42], handelt es sich um die klagbare Dividenden*forderung*, die dem Aktionär zusteht, sobald die GV die Dividende rechtswirksam festgesetzt hat (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR).[43] Es geht also um das *konkrete Gläubigerrecht* des Aktionärs.[44] Auf die Eigenschaften dieses Gläubigerrechts wird weiter hinten noch ausführlicher eingegangen.[45] 23

2. Recht auf Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

Wie eingangs erwähnt ist unter neuem Aktienrecht zwischen eigentlichen Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve zu unterscheiden.[46] Deswegen ist neu auch zwischen dem «Recht auf Dividende» und dem «Recht auf Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve» zu differenzieren. Wie aber noch genauer zu zeigen ist, sind die Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve analog anwendbar. Daher gelten die vorstehenden Ausführungen zur Dreiteilung des Rechts auf Dividende grundsätzlich auch für das Recht auf Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve: Auch dieses Recht stellt eines der zentralen vermögensmässigen Aktionärsrechte dar, vermittelt diesem aber grundsätzlich keinen Anspruch auf jährliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve.[47] Der Aktionär hat aber ein Recht darauf, dass sich die Gesellschaft langfristig gewinnstrebig ausrichtet.[48] Die Gewinnstrebigkeit hat mittelbar auch einen Einfluss auf die «Rückzahlungsfähigkeit» der Gesell- 24

---

42 Auch bezeichnet als «Recht auf Auszahlung der anteilsmässigen Dividende» (ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31), «Recht auf Auszahlung der einmal beschlossenen Dividende» (DAZIO/VON DER CRONE, 241; KAUFMANN, 18 f.), «Recht auf Auszahlung der festgestellten Dividende» (FORSTMOSER, SAG, 106), «Recht auf die festgestellte Dividende» (LOCHER E. R., 222; SCHLUEP, 52) oder «Anspruch auf Auszahlung der erklärten Dividende» (STEIGER, 20).

43 Vgl. ausführlich dazu Rz. 235–238.

44 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31–34; ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 10/36; CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 13; FORSTMOSER, SAG, 106; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 39 N 118; KÄGI, § 5 N 18; KAUFMANN, 18 f.; LOCHER E. R., 222; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 364; RUCKSTUHL, 17 f.; SPOERLÉ, § 22 N 1065 f.

45 Vgl. Rz. 233–300.

46 Vgl. Rz. 2.

47 Vgl. dazu Rz. 19–22.

48 Vgl. Rz. 17 f.

schaft. Denn je mehr Gewinne die Gesellschaft erzielt und je mehr Gewinnreserven sie äufnet, desto eher werden Teile der gesetzlichen Kapitalreserve frei verwendbar und dürfen an die Aktionäre zurückbezahlt werden.[49] Und schliesslich muss auch bei der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve das Recht auf die einmal beschlossene Rückzahlung, d.h. das konkrete Forderungsrecht des Aktionärs aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve gesondert betrachtet werden.[50]

25 Darüber hinaus kann als Komponente des Rechts auf Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve gesehen werden, dass die Aktionäre gemäss Art. 652*b* Abs. 4 OR durch die Festsetzung des Ausgabebetrags neuer Aktien nicht in unsachlicher Weise benachteiligt werden dürfen. Die Bestimmung ist so zu verstehen, dass der Ausgabebetrag neuer Aktien grundsätzlich nicht wesentlich unter dem wirklichen Wert der Aktien liegen darf.[51] Dies hat zur Folge, dass bei der Ausgabe neuer Aktien tendenziell mehr Kapitalreserven gebildet werden, die später im Rahmen von Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve an die Aktionäre zurückgeführt werden dürfen.

III. Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve aus finanzierungsrechtlicher Perspektive

26 Wie bereits angedeutet lassen sich die Dividende und Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve auch aus finanzierungsrechtlicher Sicht umschreiben. Die beiden Ausschüttungsformen stellen aus dieser Perspektive von der GV beschlossene, d.h. *gewillkürte Entnahmen von Eigenkapital* (und Liquidität[52]) dar. Es wird in diesem Zusammenhang auch von der sog. *Definanzierung der Gesellschaft* gesprochen.[53]

27 Das Aktienrecht lässt solche Definanzierungen in Form von Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve nur unter Beachtung einer ganzen Reihe von Schutzvorschriften zu. Diese haben das übergeordnete Ziel, die Gläubiger und die Gesellschaft selbst vor unrechtmässigen Vermögenstransfers

---

49 Vgl. Art. 671 Abs. 2–4 OR.

50 Vgl. Rz. 23.

51 Vgl. GLANZMANN/DERUNGS, 213.

52 Zumindest gilt dies dann, wenn es sich um einen liquiden Ausschüttungsgegenstand handelt, was vor allem bei der sog. Gelddividende der Fall ist (vgl. dazu hinten Rz. 129–141).

53 BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 352; DERS., Euro-Aktien, 874; KÄGI, § 1 N 57 und 68.

von der Gesellschaft an die Aktionäre zu schützen (sog. Prinzip des Kapitalschutzes bzw. der Kapitalerhaltung).[54]

28 Umgesetzt wird dieses Schutzanliegen zum einen durch materielle *Ausschüttungssperren*. So sieht Art. 680 Abs. 2 OR vor, dass der Aktionär grundsätzlich keinen Anspruch auf Rückerstattung der von ihm auf das Grundkapital (Aktien- und etwaiges Partizipationskapital[55]) erbrachten Leistungen hat. Die Gesellschaft darf solche Rückzahlungen auch nicht freiwillig tätigen. Rückzahlungen sind nur gestattet, wenn ein besonderer Rückzahlungstatbestand (insb. Kapitalherabsetzung[56]) erfüllt ist.[57] Weitere Ausschüttungssperren bestehen in Bezug auf die Reserven. Gemäss Art. 671 Abs. 2 bzw. Art. 672 Abs. 2 und 3 OR können die gesetzliche Kapital- und gesetzliche Gewinnreserve nur in dem Umfang zur Finanzierung von Ausschüttungen verwendet werden, in dem sie zusammen, abzüglich des Betrags allfälliger Verluste, 50% (bzw. 20% bei Holdinggesellschaften[58]) des statutarischen Aktienkapitals übersteigen. Weitere Reservearten sind sogar gänzlich für Ausschüttungen gesperrt.[59]

29 Anderseits besagt Art. 675 Abs. 2 OR, der das eigentliche Prinzip der Dividendenausschüttung festhält,[60] dass Dividenden «nur aus dem Bilanzgewinn und aus hierfür gebildeten Reserven ausgerichtet werden [dürfen]». Wie noch genauer dargelegt wird, ist diese Bestimmung so zu verstehen, dass Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve nur zulasten des freien Eigenkapitals ausgerichtet werden dürfen.[61] Art. 675 Abs. 2 OR ordnet also gewissermassen positiv formuliert das an, was die Ausschüttungssperren negativ vorgeben, nämlich dass Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve nur zulässig sind, *wenn die Gesellschaft danach noch min-*

---

54 Vgl. BGE 140 III 533 E. 4.1, m.w.H.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 515 und 529; DERS., Euro-Aktien, 874. Eingehend dazu auch KÄGI, insb. § 1 N 68 f., § 4 N 29–35.

55 Art. 656*a* Abs. 2 OR. Vgl. dazu auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 9.

56 Art. 653*j*–653*r* OR. Vgl. dazu auch hinten Rz. 47–52.

57 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 57.

58 Art. 671 Abs. 4 bzw. Art. 672 Abs. 2 Satz 2 OR.

59 Dazu gehören die gesetzlichen Gewinnreserven für eigene Aktien im Konzern (Art. 659*b* Abs. 2 OR), die gesetzlichen Gewinnreserven aus Aufwertungen (Art. 671 Abs. 4 i.V.m. Art. 725*c* Abs. 3 OR) sowie die Schwankungsreserve (Art. 960*b* Abs. 2 OR). Vgl. dazu hinten Rz. 324.

60 Vgl. die Marginalie «Dividenden».

61 Vgl. dazu hinten Rz. 305–308.

destens über ein Nettoaktivvermögen im Umfang des gesetzlich gesperrten Eigenkapitals verfügt.[62]

30 Um sicherzustellen, dass dieses materielle Erfordernis eingehalten wird, dürfen Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve nur unter Einhaltung eines *hochformalisierten Verfahrens* vorgenommen werden.[63] Etwas trivialisiert formuliert braucht es in beiden Fällen einen Ausschüttungsbeschluss der GV, der sich auf eine ordnungsgemäss erstellte, von der GV genehmigte und von der Revisionsstelle geprüfte Jahresrechnung sowie einen geprüften Ausschüttungsantrag des VR stützt.[64]

31 Als Ergebnis dieser Prozedur entsteht eine Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve, die zugunsten der Aktionäre im Fremdkapital der Gesellschaft zu verbuchen ist. So gesehen handelt es sich beim Vorgang der Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve um eine *Umwandlung von freiem Eigenkapital in Fremdkapital*.[65]

---

62 Vgl. KÄGI, § 4 N 3; KÄGI/STUDER/TSÜN, 178. Ähnlich auch schon BÖCKLI, Euro-Aktien, 874.

63 DÜRR, § 2 N 33; KÄGI, § 7 N 6.

64 Ausführlich dazu hinten Rz. 394–480. Der Ausschüttungsantrag des VR stellt jedoch, wie noch genauer zu zeigen ist, keine zwingende Voraussetzung des Ausschüttungsbeschlusses der GV dar (vgl. dazu hinten Rz. 431).

65 BÖCKLI, Euro-Aktien, 874; GLANZMANN, Dividenden, 109; KÄGI, § 7 N 23; KÄGI/STUDER/TSÜN, 181; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 586; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.879; SPÖRRI, § 7 N 149. Ähnlich auch BGE 147 III 126 E. 3.1.2 («Schaffung einer Schuld der Gesellschaft im entsprechenden Betrag gegenüber den Aktionären»).

§ 2 Abgrenzung der Dividende von der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve und anderen Ausschüttungsformen

I. Überblick

In diesem Kapitel sollen Dividenden von Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve und anderen offenen Ausschüttungsformen zugunsten der Aktionäre[66] abgegrenzt werden. Als offene Ausschüttungen gelten im Vorliegenden aktienrechtlich formalisierte oder in der Praxis entwickelte Abläufe, die offen abgewickelt bzw. als solche deklariert werden und darauf abzielen, Teile des Eigenkapitals von der Gesellschaft an die Aktionäre zu transferieren[67].[68] 32

Nicht eingegangen wird auf verdeckte Gewinnausschüttungen oder sonstige ungerechtfertigte Ausschüttungen i.S.v. Art. 678 OR bzw. Art. 680 Abs. 2 OR. Gleiches gilt für schuldrechtliche Beziehungen zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären, bei denen aber teils die Abgrenzung zu (verdeckten) Gewinnausschüttungen schwierig ist. Dazu zählen insb. Darlehen (inkl. Akontodividenden[69]) und Sicherheiten zugunsten nahestehender Personen verbunden mit der Up- und Crossstream-Problematik,[70] das Spannungsfeld zwischen Arbeitslohn und Dividende[71] oder auch das (zumindest partiell schuldrechtlich ausgestaltete) 33

---

66 Nicht behandelt werden Ausschüttungen an die Mitglieder des VR, wie z.B. Tantiemen gemäss Art. 677 OR.

67 MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.876–3.880, sprechen diesbzgl. vom «Werttransfer an die Aktionäre».

68 Vereinzelt werden in der Lehre all diese Leistungen an die Aktionäre unter dem Begriff «Dividende» zusammengefasst (OFK OR-VISCHER, OR 675 N 6; DERS., Ausschüttung, 203), was m.E. zu einer Vermengung ungleicher Tatbestände mit verschiedenen gesetzlichen Grundlagen, Voraussetzungen und Wirkungen führt und daher abzulehnen ist. Dies gilt umso mehr, als dass unter neuem Aktienrecht auch noch zwischen «Dividenden» (Art. 675 f. OR) und «Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve» (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 i.V.m. Art. 671 Abs. 2–4 OR) zu differenzieren ist.

69 Vgl. Rz. 122.

70 Vgl. dazu die Nachweise in Fn. 343.

71 Vgl. dazu BLOCH-RIEMER, *passim*; BUSSMANN/LÖTSCHER, *passim*; MÜLLER, *passim*; NUSSBAUM/LÖTSCHER, *passim*; RABAGLIO, Dividende bei der AHV, *passim*; DERS., Dividende statt Lohn, *passim*; DERS., Dividende oder Lohn?, *passim*; SCHÄRER, *passim*; ZAPPA, *passim*.

Recht auf Benützung der gesellschaftlichen Anlagen.[72]

II. Abgrenzung von der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

1. Neuer Ausschüttungstatbestand

34 Das Aktienrecht 2020 unterscheidet neu zwischen «Dividenden»[73] und «Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve».[74] Es differenziert also danach, ob Ausschüttungen aus solchen Teilen des freien Eigenkapitals vorgenommen werden, die aus Gewinnen stammen, oder solchen, die auf Kapitaleinlagen zurückzuführen sind (z.B. Agio).[75] Nach neuer aktienrechtlicher Konzeption liegt nur noch im ersten Fall eine «Dividende» vor.[76]

35 Die Unterscheidung der Tatbestände hat zur Folge, dass eine Gesellschaft u.U. dividenden-, aber nicht rückzahlungsfähig sein kann. Dies ist der Fall, wenn sie zwar über *ausschüttbare Gewinne*[77] verfügt, aber keine *rückzahlbaren Kapitalreserven* hat.[78] Demgegenüber sind ausschliesslich Rückzahlungen möglich, wenn die gesetzliche Kapitalreserve abzüglich allfälliger Verluste 50% (bzw. 20% bei Holdinggesellschaften[79]) des statutarischen Aktienkapitals übersteigt,[80] aber weder ein Nettobilanzgewinn noch Gewinnreserven vorliegen.

---

72 Eingehend dazu: KRATZ, § 8 N 6–156. Vgl. weiter auch BAUEN/BERNET, N 295; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 125–129; KÄGI, § 5 N 48–50; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 255; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 904 f.

73 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 und 5 OR.

74 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR.

75 Vgl. Botschaft AG 2016, 548.

76 Vgl. FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, Einleitung N 150, OR 698 N 11; DIES., EF 2016, 90 Fn. 48, wonach die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve *eine Alternative zur* bzw. *ein Surrogat der Dividendenausschüttung* sei. Vgl. auch DIES., Aktienrecht, Vorbem. OR 699–706*b* N 8; DIES., letzte Etappe, 155, wonach die GV eine allenfalls *an die Stelle einer Dividendenausschüttung tretende* Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschliessen könne. A.M. Bär & Karrer Stellungnahme, N 113.

77 D.h., wenn sie einen Nettobilanzgewinn und/oder frei verwendbare Gewinnreserven hat (vgl. ausführlich zur Bestimmung des ausschüttbaren Kapitals: Rz. 309–350).

78 So gesehen gewinnt die von FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 21 (Hervorhebung im Original), noch unter dem aOR 1991 gemachte Aussage «Eine Dividende darf nur ausgeschüttet werden, wenn *Gewinne* erzielt worden sind» unter neuem Aktienrecht wieder an Aktualität.

79 Art. 671 Abs. 3 OR.

80 Art. 671 Abs. 2 OR.

2. Würdigung

A. Steuerrechtliche Motivation

Der Grund für die Schaffung des neuen Tatbestands der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve liegt im Steuerrecht: Infolge des Kapitaleinlageprinzips bleiben Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve – im Gegensatz zu Dividenden – grundsätzlich steuerfrei,[81] jedenfalls gilt dies dann, wenn es sich um steuerlich anerkannte Kapitaleinlagereserven handelt (sog. KER).[82] Diesem Unterschied wollte der Gesetzgeber auch im Aktienrecht Rechnung tragen und dafür sorgen, dass die beiden Ausschüttungsformen nicht vermengt werden.[83] Deshalb müssen Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR neu separat beschlossen werden. 36

Die Umsetzung dieses Anliegens ist dem Gesetzgeber aber nur mässig gelungen, weil das neue Aktienrecht nicht überall dort, wo es steuerrechtlich eine Rolle spielt, zwischen Gewinnausschüttungen und der Rückführung von Kapitaleinlagen differenziert. So wird bspw. bei der Ausgabe von Gratisaktien, die mittels Kapitalerhöhung aus Eigenkapital geschaffen werden,[84] (jedenfalls explizit) kein besonderer «Rückzahlungsbeschluss» der GV i.S.v. Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR gefordert,[85] selbst wenn die Kapitalerhöhung ausschliesslich aus der KER finan- 37

[81] Art. 5 Abs. 1bis VStG; Art. 20 Abs. 3 DBG. Besondere Bestimmungen gelten für Publikumsgesellschaften (vgl. Art. 5 Abs. 1ter–1^{sexies} VStG und Art. 20 Abs. 4–7 DBG).

[82] Damit eine steuerfreie Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve möglich ist, müssen die entsprechenden Einlagen, Aufgelder und Zuschüsse in der Handelsbilanz auf einem gesonderten Konto ausgewiesen werden und die Gesellschaft muss der ESTV jede Veränderung auf diesem melden (vgl. ESTV KS 29a vom 09.09.2015; GLANZMANN/GUIDOUM, 260; STAEHELIN, 1134).

[83] Botschaft AG 2016, 548. Vgl. auch HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 828.

[84] Vgl. dazu Art. 634*b* Abs. 2, Art. 650 Abs. 2 Ziff. 6, Art. 652*d*, Art. 652*e* Ziff. 3, Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 OR und hinten Rz. 62–64.

[85] Vgl. Art. 650 Abs. 2 Ziff. 6, Art. 652*d* Abs. 1 und 3 sowie Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 OR, die auch in revidierter Form weiterhin generell auf das «frei verwendbare Eigenkapital» bzw. auf die «Kapitalerhöhung aus Eigenkapital» abstellen, ohne nach der «Herkunft» des Eigenkapitals zu differenzieren.

ziert und sie deshalb steuerrechtlich gleich wie eine Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve behandelt wird.[86] Ähnliches gilt für die Verteilung des Liquidationsergebnisses,[87] wo aktienrechtlich nicht unterschieden wird, ob den Aktionären thesaurierte Gewinne verteilt oder Kapitaleinlagen zurückgezahlt werden, obschon diese Unterscheidung steuerrechtlich relevant ist.[88]

38 Eine schärfere Trennung zwischen den beiden Tatbeständen hätte durch eine Erweiterung des Wortlauts in Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR auf «die Beschlussfassung *über die Verwendung der frei verwendbaren gesetzlichen Kapitalreserve, insbesondere deren Rückzahlung*;» erreicht werden können. Zumindest wäre dann klar gewesen, dass jede Verfügung der GV über den frei verwendbaren Teil der gesetzlichen Kapitalreserve während des Bestehens der Gesellschaft neu einen gesonderten GV-Beschluss voraussetzt. Eine vollständige Abbildung des Kapitaleinlageprinzip hätte aber selbst dann noch weiterer Anpassungen bedurft, so z.B. beim Erwerb eigener Aktien,[89] der allerdings in die Kompetenz des VR fällt.[90]

B. Analoge Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften

39 Auch aus aktienrechtlicher Sicht ist die Einführung des neuen Tatbestands nicht besonders geglückt, da eine umfassende Regelung fehlt. Geregelt ist bloss, (i) wann die gesetzliche Kapitalreserve zurückgezahlt werden darf,[91] (ii) dass die Rückzahlung von der GV zu beschliessen ist[92] und (iii) dass die Empfänger ungerechtfertigt bezogener Rückzahlungen gemäss Art. 678 Abs. 1 OR rückerstattungspflichtig sind.

---

86 Vgl. ESTV KS 29b vom 23.12.2019, Ziff. 4.2.1.

87 Art. 660 Abs. 2 und 3 sowie Art. 745 OR. Vgl. dazu auch hinten Rz. 69–72.

88 Vgl. in Bezug auf die Verrechnungssteuer: VStG-Komm-ALTORFER/GRETER, Art. 5 N 171. Vgl. in Bezug auf die Einkommenssteuer: LOCHER P., DBG 20 N 64; DBG-Komm-REICH/WEIDMANN, Art. 20 N 36–38 und 86.

89 Art. 659–659*b* OR. Der Rückkauf eigener Aktien zwecks Kapitalherabsetzung ist ebenfalls vom Kapitaleinlageprinzip erfasst, wenn er ganz zulasten der steuerlich anerkannten Reserven aus Kapitaleinlagen (KER) vorgenommen wird. Vgl. dazu DBG-Komm-ALTORFER/STREULE, Art. 20 N 260; GLANZMANN, Bilanzierung, 286; veb.ch Praxiskomm-GUTSCHE, OR 959*a* N 161 f. und 176.

90 Vgl. dazu hinten Rz. 58–61.

91 Art. 671 Abs. 2 OR.

92 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR. Analog für die GmbH: Art. 804 Abs. 2 Ziff. 5bis OR.

Daraus darf aber nicht geschlossen werden, die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve sei sonst keinen weiteren Vorschriften unterstellt. Vielmehr sind überall dort, wo eine explizite Regelung der Rückzahlung fehlt, *analog* (unter bisherigem Recht noch *direkt*) die Dividendenvorschriften anwendbar.[93] So ist der Anteil eines jeden Aktionärs an einer Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve nach den Regeln von Art. 660 f. OR zu bestimmen. Und in formeller Hinsicht setzt auch die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve eine Jahresrechnung,[94] einen Ausschüttungsantrag des VR[95] und einen Prüfbericht der Revisionsstelle[96] voraus. Ausserdem müssen die neuen Vorschriften zur Zwischendividende[97] analog auch auf Rückzahlungen von Teilen der gesetzlichen Kapitalreserve, die erst im laufenden Geschäftsjahr eingebracht worden sind und wieder an die Aktionäre zurückbezahlt werden sollen, anwendbar sein.[98] Schliesslich folgt aus der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auch, dass die (zivilrechtlichen) Folgen bei Verstössen gegen die Dividendenvoraussetzungen bei der Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve analog gelten.[99] 40

Die analoge Anwendung der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve rechtfertigt sich deshalb, weil das *Gläubigerschutzbedürfnis* bei beiden Tatbeständen *identisch* ist. In beiden Fällen darf der Gesellschaft ausschliesslich *freies Eigenkapital* entzogen werden, das dann zur Befriedigung der Gläubiger nicht mehr zur Verfügung steht. Daher sind die gesetzliche 41

---

93 So auch GLANZMANN, Eigenkapital, 762. Ähnlich sodann DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 61 («gleichermassen»). Gleiches muss natürlich auch für Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve bei der GmbH gelten, auch wenn in Art. 798 OR ein entsprechender Hinweis fehlt.

94 Art. 731 Abs. 1 OR analog. Zur Jahresrechnung als Voraussetzung der ordentlichen Dividendenausschüttung vgl. Rz. 394–420.

95 Entsprechend ist der Antrag des VR «über die Verwendung des Bilanzgewinnes» gemäss Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 2 bzw. Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 2 OR nicht nur als Dividendenantrag, sondern analog auch als Antrag über die Verwendung der rückzahlbaren Kapitalreserve zu lesen. Vgl. EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 4 und 6. Ähnlich auch KLEIBOLD/RÜFENACHT, 254. Vgl. sodann auch hinten Rz. 426.

96 Art. 731 Abs. 1 OR analog. Zum Revisionsbericht als Voraussetzung der ordentlichen Ausschüttungsbeschlusses vgl. Rz. 433–447.

97 Art. 675*a* und 698 Abs. 2 Ziff. 5 OR.

98 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 72. Letzteren folgend auch AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 298.

99 Gl.M. GLANZMANN, Eigenkapital, 762.

Gewinnreserve und gesetzliche Kapitalreserve einem einheitlichen Schutzregime unterstellt:[100] Die gesetzliche Gewinnreserve ist gemäss Art. 672 Abs. 2 Satz 1 OR zu äufnen, bis sie *zusammen mit der gesetzlichen Kapitalreserve* 50% (bzw. 20% bei Holdinggesellschaften) des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals erreicht. Der darüber hinausgehende Betrag ist grundsätzlich ausschüttbar.[101] Gleiches gilt für die gesetzliche Kapitalreserve; sie darf in dem Umfang zurückbezahlt werden, in welchem die Summe aus der gesetzlichen Kapitalreserve und der gesetzlichen Gewinnreserve abzüglich allfälliger Verluste 50% (bzw. 20% bei Holdinggesellschaften) des statutarischen Aktienkapitals übersteigt.[102] Es wird also jeweils auf den Gesamtbetrag der gesetzlichen Reserven abgestellt. Nicht massgeblich ist, welchen Anteil des Totals die gesetzliche Gewinn- bzw. Kapitalreserve ausmacht.[103] So kann z.B. eine Gesellschaft, die über eine gesetzliche Kapitalreserve im Umfang von 50% des statutarischen Aktienkapitals verfügt, grundsätzlich ihre ganze gesetzliche Gewinnreserve als Dividende ausschütten. Umgekehrt kann die ganze Kapitalreserve zurückbezahlt werden, wenn die gesetzliche Gewinnreserve alleine schon 50% des statutarischen Aktienkapitals erreicht.

42 Daran lässt sich erkennen, dass eine Aufteilung der Ausschüttungstatbestände aktienrechtlich nicht erforderlich gewesen wäre, sondern sie rein steuerrechtlich motiviert war.[104] Nichtsdestotrotz verlangt die neue Konzeption der Ausschüttungstatbestände eine gesonderte Behandlung in folgender Hinsicht:

43
- materiell können Dividenden nur aus freiem Eigenkapital finanziert werden, das aus Gewinnen stammt, und Rückzahlungen nur aus dem frei verwendbaren Teil der gesetzlichen Kapitalreserve;[105] und

---

100 Anders noch Art. 671 Abs. 2 und 3 E-OR 2007 bzw. Art. 671 Abs. 2 und 3 VE-OR 2014.

101 Vgl. hinten Rz. 323 f.

102 Art. 671 Abs. 2 bzw. Abs. 3 OR. Anders noch Art. 671 Abs. 2 E-OR 2007.

103 BÖCKLI, Rechnungslegung, N 527.

104 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 61; GLANZMANN, Eigenkapital, 762; DERS., Covid-19-SBüG, 5.

105 Eine irrtümlicherweise als «Dividende» deklarierte Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve (oder *vice versa*) darf m.E. aber der (zivilrechtlichen) Gültigkeit der Transaktion nicht schaden, das heisst, ein solcher Ausschüttungsbeschluss sollte weder nichtig noch anfechtbar sein, sofern die Ausschüttung materiell korrekt ist, also insb. genügend freies Eigenkapital vorliegt (vgl. dazu hinten Rz. 653 f.).

– formell bedürfen die beiden Vorgänge eines separaten GV-Beschlusses.[106] 44

Es ist fraglich, warum es nicht auch weiterhin ausschliesslich dem Steuerrecht überlassen wurde, zwischen steuerpflichtigen und steuerfreien Transaktionen zu differenzieren. Statt Klarheit zu schaffen, schürt die neue aktienrechtliche Regelung nur mehr Komplexität und Rechtsunsicherheit. So ist z.B. unklar, ob nun auch separat zu beschliessen ist, aus welchem Teil des freien Eigenkapitals eigene Anteile zurückgekauft,[107] das Kapital erhöht[108] oder Gratisaktien finanziert werden.[109] Aufgrund der neuen Konzeption der Ausschüttungstatbestände gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4, 5 und 6 OR ist m.E. aber grundsätzlich von einer solchen Pflicht zur gesonderten Beschlussfassung auszugehen. 45

In diesem Zusammenhang stellt sich sodann die Frage, wie mit altrechtlichen Statutenbestimmungen umzugehen ist, die für gewisse Aktienkategorien ein *Dividenden*privileg (Vorzugsdividenden) vorsehen.[110] Konkret fragt sich, ob solche Statutenbestimmungen unter neuem Aktienrecht nur für eigentliche Dividenden gelten oder analog auch für Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve. M.E. sind solche Bestimmungen aufgrund des altrechtlichen Dividendenbegriffs tendenziell so auszulegen, dass das fragliche Privileg sowohl für Ausschüttungen von Gewinn- als auch von Kapitalreserven gilt. Diese Auslegung dürfte dem mutmasslichen Begriffsverständnis der Aktionäre unter bisherigen Recht am ehesten gerecht werden. Bei Statutenrevisionen im Hinblick auf das neue Aktienrecht sollte zur Vermeidung von Unklarheiten aber klargestellt werden, ob solche Ausschüttungsprivilegien sowohl für Dividenden als auch für Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve oder nur für eine der beiden Ausschüttungsformen gelten. 46

---

106 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 bzw. 5 OR für die (Zwischen-)Dividende und Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR für die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. Vgl. auch EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 6 f.

107 Art. 659–659*b* OR.

108 Art. 634*b* Abs. 2, Art. 650 Abs. 2 Ziff. 6, Art. 652*d*, Art. 652*e* Ziff. 3, Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 OR.

109 Vgl. dazu hinten Rz. 62–64.

110 Vgl. dazu ausführlich Rz. 199–210.

III. Abgrenzung von der konstitutiven Kapitalherabsetzung

1. Alternative zur Dividendenausschüttung

47 Eigenkapital kann auch mittels konstitutiver Kapitalherabsetzung an die Aktionäre zurückfliessen.[111] Bei diesem Vorgang wird der Nennwert der ausgegebenen Aktien[112] proportional gesenkt und der entsprechende Betrag an die Aktionäre zurückgezahlt.[113] Ähnlich wie bei Gelddividenden[114] erhalten die Aktionäre dabei flüssige Mittel.[115] Die konstitutive Kapitalherabsetzung wird daher auch als «Kapitalherabsetzung mit Ausschüttung»[116] oder «Reduktion des Aktienkapitals zwecks Rückzahlung»[117] bezeichnet.[118] Das Verfahren ist gegenüber Gewinnausschüttungen insofern attraktiver, als es – sofern keine Über-pari-Rückzahlung vorgenommen wird – keine Verrechnungs- und Einkommenssteuerfolgen auslöst.[119]

48 Anders als bei Dividendenausschüttungen vermindert sich bei der konstitutiven Kapitalherabsetzung aber das Aktienkapital, d.h. der kumulierte Nennwert aller

---

111 Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 11 N 23.

112 Bzw. allfälliger Partizipationsscheine (FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 53 N 5).

113 FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 53 N 33 f.; KÄGI, § 5 N 72; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 249. Die Kapitalherabsetzung kann entweder mittels ordentlicher Kapitalherabsetzung (Art. 653*j*–653*o* OR) oder innerhalb des neu eingeführten Kapitalbands (Art. 653*s*–653*v* OR) durchgeführt werden.

114 Vgl. dazu hinten Rz. 129–141.

115 Ebenfalls denkbar ist, dass die Aktionäre durch die Herabsetzung des Aktienkapitals von noch ausstehenden Liberierungsschulden befreit werden (BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 N 373a; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 53 N 27, 33 f., 40 und 190). Diesfalls gleicht der Vorgang einer Dividendenausschüttung, bei der die Dividendenforderungen mit offenen Liberierungsforderungen gegenüber dem Aktionär verrechnet werden (vgl. dazu Rz. 142).

116 KÄGI, § 5 N 69–81. Ähnlich auch VON DER CRONE/CATHOMAS, 592 («Kapitalherabsetzung mit Mittelabfluss»).

117 BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 N 335.

118 Tatsächlich handelt sich bei diesem Vorgang aber um eine Teilliquidation, da die Gesellschaft nicht Gewinne ausschüttet, sondern Aktienkapital an die Aktionäre zurückführt (BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 N 335 f.).

119 BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 N 336; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 53 N 52–56, m.w.H.; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 249; ZINDEL, 574. Vgl. auch die Ausführungen zum Kapitaleinlageprinzip vorne in Rz. 36.

ausgegebenen Aktien.[120] Das Aktienkapital ist Bemessungsbasis für diverse Kapitalschutzvorschriften[121] und – bei asymmetrischer Streuung der Aktien – wesentlich für die Bestimmung von verschiedenen Aktionärsrechten[122]. Wie nachfolgend zu zeigen ist, kann sich die konstitutive Kapitalherabsetzung daher auch auf die Dividendenfähigkeit der Gesellschaft auswirken.[123]

Eine besondere Konstellation liegt vor, wenn das Aktienkapital durch Vernichtung eigener Aktien herabgesetzt wird.[124] Durch das Zurückverkaufen von Aktien an die Gesellschaft können die Aktionäre wiederum flüssige Mittel beschaffen.[125] Die darauffolgende Vernichtung der Aktien hat aber an sich keine Ausschüttungswirkung,[126] sondern führt einerseits zu einer Reduktion des Minuspostens für eigene Aktien[127] und anderseits dazu, dass künftige Gewinne auf weniger Aktien verteilt werden (sog. Gewinnverdichtung).[128] 49

Um keine Kapitalherabsetzung aber einen vergleichbaren Vorgang handelt es sich bei der Herabsetzung der Liberierungsquote (sog. Deliberierung). Dabei bleibt das nominelle Aktienkapital zwar unberührt. Herabgesetzt wird aber der Grad der Liberierungsquote, wobei ebenfalls freies Kapital geschaffen wird, das den Aktionären zurückgezahlt werden darf.[129] Der Vorgang ist im Gesetz nicht geregelt,[130] wird in der Praxis in analoger Anwendung der Vorschriften zur konstitutiven Kapitalherabsetzung aber dennoch für zulässig erachtet.[131] 50

120 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 4.
121 Vgl. z.B. Art. 671 Abs. 2 und 3, Art. 672 Abs. 2 oder Art. 725*a* Abs. 1 OR.
122 Vgl. z.B. Art. 661 oder Art. 692 Abs. 1 OR.
123 Vgl. sogleich Rz. 51 f.
124 Vgl. KÄGI, § 5 N 69. Zum Erwerb eigener Aktien vgl. Rz. 53–61.
125 MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 249.
126 KÄGI, § 5 N 69.
127 Ein allfälliger Differenzbetrag zu den Anschaffungskosten (bezahlter Kaufpreis für die eigenen Anteile) ist praxisgemäss mit der gesetzlichen Kapitalreserve zu saldieren (vgl. veb.ch Praxiskomm-GUTSCHE, OR 959*a* N 173).
128 MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 116 und 249; BSK-LENZ/VON PLANTA, Vorbem. OR 659–659*b* N 11.
129 Botschaft AG 2007, 1642 f.; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 14 N 682.
130 Vorgesehen war eine Regelung allerdings in Art. 634*d* E-OR 2007.
131 Botschaft AG 2007, 1642 f.; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 14 N 682.

2. Einfluss auf die «Dividendenfähigkeit»

51 Wie bereits erwähnt hängt die materielle «Dividendenfähigkeit» einer Gesellschaft davon ab, ob sie über frei verwendbares Eigenkapital verfügt.[132] Um Dividenden ausschütten zu können, muss die Gesellschaft also ein Aktivvermögen haben, dass das Fremdkapital, das Aktienkapital sowie die gesetzlich geschützten Reserven übersteigt.[133] Deshalb wirkt sich eine Reduktion des Aktienkapitals im Rahmen der Kapitalherabsetzung auch auf die Dividendenfähigkeit der Gesellschaft aus. Denn erstens muss nach der Herabsetzung nur noch das tiefere Aktienkapital durch Aktiven gedeckt sein. Und zweitens verfügt die Gesellschaft auch eher über frei verwendbare gesetzliche Reserven, da von diesen nur noch ein Betrag in der Höhe von 50% des herabgesetzten Aktienkapitals gesperrt ist.[134] Freilich hat die konstitutive Kapitalherabsetzung auch zur Folge, dass flüssige Mittel aus der Gesellschaft abfliessen und somit die Aktiven reduziert werden.[135] Der positive Effekt auf die Dividendenfähigkeit der Gesellschaft kann aber auch unter Berücksichtigung der Aktivenreduktion überwiegen, wie das folgende Beispiel zeigt:

X AG (vor Kapitalherabsetzung)

Umlaufvermögen		**Fremdkapital**	
Flüssige Mittel	50	Kreditoren	20
Anlagevermögen		**Eigenkapital**	
Maschinen	150	Aktienkapital	120
		Reserven	60
	200		**200**

[132] Präziser: Frei verwendbares Eigenkapital, *das aus Gewinnen stammt* (vgl. Rz. 34 f.).

[133] Vgl. dazu auch hinten Rz. 305–308.

[134] Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 N 336; KÄGI, § 6 N 130 f.

[135] BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 N 336a, wonach dies aber im Spezialfall der «Kapitalherabsetzung auf Vorrat», wo der Schritt der effektiven Definanzierung auf später verschoben wird, nicht der Fall sei; KÄGI, § 6 N 130.

X AG (nach Kapitalherabsetzung)

Umlaufvermögen		**Fremdkapital**	
Flüssige Mittel	30	Kreditoren	20
Anlagevermögen		**Eigenkapital**	
Maschinen	150	Aktienkapital	100
		Reserven	60
	180		**180**

(Zahlen in TCHF)

Die X AG hat vor der Kapitalherabsetzung kein ausschüttbares Eigenkapital; gesperrt sind die vollen Reserven im Umfang von 60 (= 120/2). Nach Herabsetzung des Aktienkapitals von 120 auf 100 verfügt sie trotz einer Reduktion der flüssigen Mittel um 20 über freies Eigenkapital in der Höhe von 10 (= 60 – 100/2). In diesem Umfang kann sie Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve beschliessen. 52

IV. Abgrenzung vom Erwerb eigener Aktien

1. Kapitalschutzrechtliche Behandlung des Erwerbs eigener Aktien als Ausschüttungstatbestand und allgemeine Abgrenzung der Dividende

Kauft eine Gesellschaft eigene Aktien zurück, fliessen in der Höhe des Kaufpreises Gesellschaftsmittel an die verkaufenden Aktionäre ab.[136] Die zurückgekauften Aktien stellen für die Gesellschaft aber keinen reellen Gegenwert des bezahlten Kaufpreises dar, weil ihr das Gesellschaftsvermögen ohnehin gehört; sie hält infolge Erwerbs eigener Aktien gewissermassen eine «Beteiligung an sich selbst».[137] Deshalb verlangt das Gesetz, dass die Gesellschaft in der Höhe des Anschaffungswerts der eigenen Aktien über freies Eigenkapital verfügt.[138] 53

Ausserdem muss der VR – wie beim Dividenden- oder Rückzahlungsantrag an die GV[139] – prüfen, ob die Gesellschaft über genügend Liquidität für den geplanten Aktienrückkauf verfügt. Unterlässt er diese Prüfung und führt ein Rückkauf dazu, dass der Gesellschaft betriebsnotwendige Liquidität entzogen wird, kann 54

136 GLANZMANN, Eigenkapital, 765; GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 511; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 84; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 86; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 558.

137 DÜRR, § 5 N 38; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 50 N 131; GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 511; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 113; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 558.

138 Art. 659 Abs. 1 OR.

139 Vgl. dazu auch hinten Rz. 189 und 427 f.

dies eine Verantwortlichkeit des VR gemäss Art. 754 OR begründen.[140]

55 Weiter muss die Gesellschaft im Umfang der Anschaffungskosten der eigenen Aktien einen Minusposten im Eigenkapital verbuchen.[141] Der gebildete Minusposten ist «gesperrt» und darf erst bei Vernichtung oder Wiederveräusserung der zurückgekauften Aktien aufgelöst werden.[142] Bei dieser Vorschrift handelt es sich um eine bilanzrechtliche Umsetzung des Kapitalschutzprinzips: Da beim Aktienrückkauf Mittel an die Gesellschafter abfliessen, wird der Vorgang kapitalschutzrechtlich als Ausschüttung, d.h. als gewillkürte Verminderung des Gesellschaftsvermögens betrachtet. Die für den Rückkauf verwendeten Mittel stehen nicht mehr für formelle Ausschüttungen an die Gesellschafter (z.B. in Form von Dividenden) zur Verfügung.[143]

56 Im Übrigen ist zu beachten, dass ein Erwerb eigener Aktien auch die Struktur des Aktionariats verändert, da bestehende Aktionäre alle oder einen Teil ihrer Aktien an die Gesellschaft zurückverkaufen.[144]

57 Demgegenüber schmälern Dividenden das Vermögen der Gesellschaft «direkt», da freie Mittel ohne Gegenleistung[145] ausgeschüttet werden.[146] Ausserdem können Dividenden nicht aus dem gesamten freien Eigenkapital finanziert werden, da – wie bereits dargelegt – die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve auszuklammern ist.[147] Des Weiteren haben Dividendenausschüttungen keinen Einfluss auf die Zusammensetzung des Aktionariats.

---

140 GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 511; ZK-HANDSCHIN, OR 659–659*b* N 83.

141 Art. 659*a* Abs. 4 OR i.V.m. Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. e OR.

142 GLANZMANN, Eigenkapital, 766; GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 511; VISCHER, Kapitalerhöhung, 326 und 328.

143 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 88; GLANZMANN, Eigenkapital, 765; GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 511.

144 Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 1; KÄGI, § 5 N 30.

145 Vereinzelt wird aber vertreten, der Dividende stehe eine messbare Gegenleistung des Aktionärs i.S.d. «Zurverfügungstellens des Risikokapitals» gegenüber (vgl. dazu hinten Rz. 687 f.).

146 Ähnlich AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 297.

147 Vgl. dazu Rz. 34–46. Ob die Herkunft der Mittel (Gewinn oder Kapitaleinlagen) auch beim Rückkauf eigener Aktien zu berücksichtigen ist, ist fraglich (vgl. vorne Rz. 45).

2. Unterschiedliche Zuständigkeiten im Besonderen

58 Gemäss ausdrücklicher gesetzlicher Anordnung gehören die Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns und die Festsetzung der Dividende zu den unübertragbaren Befugnissen der GV.[148] Hingegen regelt das Gesetz nicht explizit, in wessen Kompetenz der Erwerb eigener Aktien fällt.[149] Nach wohl einhelliger Auffassung ist deshalb Art. 716 Abs. 1 OR anwendbar,[150] der den VR in allen Angelegenheiten für zuständig erklärt, für die sich weder im Gesetz noch in den Statuten eine besondere Kompetenzregelung findet. Entsprechend kann der VR innerhalb der Grenzen von Art. 659 Abs. 2 und 3 OR und unter Wahrung seiner allgemeinen Verhaltenspflichten (Art. 717 OR) Aktienrückkäufe beschliessen und so über bilanzielles[151] freies Eigenkapital der Gesellschaft verfügen. Jener Teil des freien Eigenkapitals, der vom VR in Aktienrückkäufe investiert wird, kann die GV nicht mehr für formelle Ausschüttungen verwenden.[152] Insofern steht die Rückkaufskompetenz des VR in einem Spannungsverhältnis zur Befugnis der GV, über die Ausschüttung freien Eigenkapitals in Form von Dividenden oder Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve zu entscheiden.[153]

59 Die Rückkaufkompetenz des VR wird gesetzlich aber in zweifacher Hinsicht beschränkt: Erstens sind Aktienrückkäufe gemäss Art. 659 Abs. 2 bzw. 3 OR nur bis zur Erreichung der 10%-Schwelle (bzw. bei Rückkäufen im Zusammenhang mit einer Übertragbarkeitsbeschränkung (vinkulierte Namenaktien) oder einer

148 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR («gewöhnliche» Dividende) und Art. 698 Abs. 2 Ziff. 5 OR (Zwischendividende). Zur Bedeutung der «Unübertragbarkeit» vgl. hinten Rz. 465–480.

149 Anders ist dies im GmbH-Recht, wo die Kompetenz zum Erwerb eigener Stammanteile bzw. die Kompetenz zur Ermächtigung der Geschäftsführer zum Erwerb eigener Stammanteile der Gesellschafterversammlung zugewiesen ist (Art. 804 Abs. 2 Ziff. 11 OR).

150 OFK OR-AMSTUTZ/MARTI ADJI, OR 659 N 29; BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 225 und 235; DERS., Best Practice, 577; GRONER, 143; GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 511; ZK-HANDSCHIN, OR 659–659*b* N 21 f. und 67; KÄGI, § 5 N 44; BSK-LENZ/VON PLANTA, OR 659 N 2a; CHK-TRÜEB, OR 659 N 14; VISCHER, Kapitalerhöhung, 333; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 571, § 17 N 953.

151 Freilich kann der VR auch mittels Schaffung stiller Reserven das auszuweisende freie Eigenkapital beeinflussen bzw. vorgängig «manipulieren» (vgl. dazu hinten Rz. 194). Allerdings beschneidet die Bildung stiller Reserven nicht nur die Möglichkeit, Dividenden auszurichten, sondern es steht dann auch weniger freies Eigenkapital für Aktienrückkäufe zur Verfügung.

152 Vgl. vorne Rz. 55. Vgl. auch GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 511.

153 KÄGI, § 7 N 41. Ähnlich auch GRONER, 143.

Auflösungsklage der 20%-Schwelle) des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals zulässig.[154] Dieselben Prozentschwellen gelten für den Rückkauf von Partizipationsscheinen, wobei im revidierten Aktienrecht für die Berechnung der Bemessungsbasis ein etwaiges Partizipationskapital nicht mehr mit dem Aktienkapital zu addieren, sondern die Grenzwerte separat zu berechnen sind.[155]

60 Zweitens ist zu beachten, dass sich das freie Eigenkapital formell auf der Grundlage der letzten genehmigten Jahresrechnung (bzw. des letzten genehmigten[156] Zwischenabschlusses[157]) bestimmt.[158] Bei der Genehmigung der Jahresrechnung kann die GV beschliessen, aus dem neu generierten, d.h. in der Vorjahresrechnung noch nicht bilanzierten freien Eigenkapital (insb. Nettojahresgewinn[159]) Ausschüttungen vorzunehmen oder zweckgebundene Reserven zu bilden. Nur was sie davon stehenlässt, kann der VR später in Aktienrückkäufe investieren. Deswegen kann in diesem Zusammenhang von einer «systematischen Privilegierung» der GV gesprochen werden.[160]

---

154 Vgl. GLANZMANN, Eigenkapital, 767; GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 512.

155 Art. 656*b* Abs. 5 OR. Vgl. auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 86; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 659 N 9; GLANZMANN, Eigenkapital, 766; GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 512.

156 Nach hier vertretener Auffassung muss der Zwischenabschluss, welcher der Berechnung des freien Eigenkapitals für Aktienrückkäufe zugrunde gelegt wird, geprüft sein, sofern die Gesellschaft revisionspflichtig ist. Die Ausnahme gemäss Art. 675*a* Abs. 2 Satz 3 OR, wonach bei der Zwischendividende auf die Prüfung des Zwischenabschlusses verzichtet werden darf, sofern sämtliche Aktionäre der Ausrichtung der Zwischendividende zustimmen und die Forderungen der Gläubiger dadurch nicht gefährdet werden, ist hier nicht anwendbar (auch nicht analog).

157 Gl.M. AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 296 f.; VISCHER, Kapitalerhöhung, 325, m.w.H. zum Stand der Lehre bzgl. dem aOR 1991. Vgl. sodann auch GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 512.

158 BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 227; GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 512; BSK-LENZ/VON PLANTA, OR 659 N 7; CHK-TRÜEB, OR 659 N 9; VISCHER, Kapitalerhöhung, 328.

159 Vom «Bruttojahresgewinn» müssen 5% den gesetzlichen Gewinnreserven zugewiesen werden (Art. 672 Abs. 1 Satz 1 OR). Liegt ein Verlustvortrag vor, muss dieser noch vor der Zuweisung an die Reserven beseitigt, d.h. mit dem «Bruttojahresgewinn» verrechnet werden (Art. 672 Abs. 1 Satz 2 OR). Nach allfälliger Verrechnung mit dem Verlustvortrag und Zuweisung an die gesetzlichen Gewinnreserven kann deshalb von einem «Nettojahresgewinn» gesprochen werden (vgl. auch GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 512 Fn. 43).

160 Vgl. GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 512; KÄGI, § 7 N 41, ähnlich auch § 5 N 41; VISCHER, Kapitalerhöhung, 333.

Analoges gilt in Bezug auf den Zwischenabschluss gemäss Art. 960*f* OR: Auch dieser unterliegt der Genehmigung der GV.[161] Die GV kann bei der Genehmigung des Zwischenabschlusses beschliessen, aus dem bilanzierten Periodengewinn Zwischendividenden (Art. 675*a* OR) auszurichten oder gebundene Reserven zu äufnen. Jener Teil des Periodengewinns, den die GV übriglässt, steht dem VR in formeller Hinsicht für Anteilsrückkäufe zur Verfügung.[162] 61

V. Abgrenzung von der Ausgabe von Gratisaktien

Anstelle von Dividenden kann eine Gesellschaft auch sog. Gratisaktien ausgeben. Dabei handelt es sich um Aktien, die durch eine Kapitalerhöhung aus freiem Eigenkapital[163] geschaffen und den bisherigen Aktionären anteilsmässig angeboten werden.[164] Falls die Liberierung der neuen Aktien vollständig aus freiem Eigenkapital erfolgt, müssen die Aktionäre beim Bezug der Aktien keine Kapitaleinlagen mehr leisten. Der Begriff *Gratisaktien* ist aber dennoch täuschend,[165] da die Aktionäre bereits am freien Eigenkapital der Gesellschaft, aus dem die Kapitalerhöhung finanziert wird, anteilsmässig beteiligt sind; sie erlangen daher bei proportionaler Verteilung der neuen Aktien unter allen bisherigen Aktionären keinen zusätzlichen wirtschaftlichen Vorteil.[166] 62

---

161 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 5 OR.

162 GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 512.

163 Art. 652*d* Abs. 1 OR. Erforderlich für eine Erhöhung des Aktienkapitals aus Eigenkapital ist ein GV-Beschluss mit qualifiziertem Quorum (Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 OR).

164 Das Kapital kann auch *nur teilweise aus freiem Eigenkapital erhöht* und die neuen Aktien billiger, d.h. unter ihrem tatsächlichen Wert ausgegeben werden. Diesfalls liegen aber keine eigentlichen Gratisaktien vor (vgl. dazu DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 9 N 71). Abzugrenzen ist die Ausgabe von Gratisaktien auch von der sog. *automatischen Dividenden-Wiederanlage*, einem Konstrukt aus den USA, wonach es den Aktionären ermöglicht wird, die Gesellschaft anzuweisen, jedes Jahr das Dividendenbetreffnis automatisch in Aktien der Gesellschaft anzulegen (vgl. dazu BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 540). Ein weiterer Sonderfall ist die *Wahldividende*, d.h., wenn den Aktionären die Wahl zwischen einer (Geld-)Dividende einerseits und zusätzlichen Aktien anderseits gewährt wird (vgl. dazu Rz. 181–185).

165 Gleiches gilt für die teilweise verwendeten Bezeichnungen «Gratiskapitalerhöhung» oder «Gratisnennwerterhöhung» (vgl. ESTV KS 29a 09.09.2019, Ziff. 4.2.1; FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 702; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 75; HWP, BF & RL, 233; SPÖRRI, § 7 N 113; BSK-VOGT, OR 675 N 32).

166 Ein wirtschaftlicher Vorteil kann der Aktionär aber dann erzielen, wenn er an der Kapitalerhöhung überproportional beteiligt ist (vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 9 N 71 f.).

63 Im Unterschied zur *Gelddividende*[167] (bzw. Bardividende) werden den Aktionären bei der Ausgabe von Gratisaktien keine flüssigen Mittel, sondern zusätzliche Kapitalanteile ausgerichtet. Das Vermögen der Gesellschaft bleibt davon – klammert man allfällige Steuerfolgen aus[168] – unberührt,[169] da es sich bei der Umwandlung freien Eigenkapitals in Aktienkapital um eine reine Umbuchung innerhalb des Eigenkapitals handelt.[170] Die Ausgabe von Gratisaktien stellt deshalb *keine eigentliche Ausschüttung* dar.[171] Dennoch wird sie häufig als «Stockdividende»[172], «Wertpapierdividende»[173] oder «Aktiendividende»[174] bezeichnet. Diese Bezeichnungen sind insofern irreführend, als keine freien Mittel aus der Gesellschaft abfliessen, sondern solche langfristig in der Form von Aktienkapital in der Gesellschaft gebunden werden.[175] Ausserdem wirkt sich die Erhöhung des Aktienkapitals zweifach negativ auf die zukünftige Dividendenfähigkeit der Gesellschaft aus, da bei der Bestimmung des ausschüttbaren Eigenkapitals fortan (i) das erhöhte Aktienkapital durch Aktivvermögen gedeckt sein muss und (ii) die Bemessungsgrundlage zur Berechnung der gesetzlich gesperrten Reserven ansteigt.[176]

64 Schwieriger ist die Abgrenzung der Ausgabe von Gratisaktien von der *Sachdividende*[177], insb. wenn die Letztere Gesellschaftsanteile aus dem Aktivenbestand

167 Vgl. dazu hinten Rz. 129–141.

168 ESTV KS 29a 09.09.2019, Ziff. 4.2.1; HWP, BF & RL, 233.

169 CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 31; FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 702; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 80; HWP, BF & RL, 233; KÄGI, § 5 N 37.

170 FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 702; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 79 f., § 52 N 129 f.

171 CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 31; FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 702; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 80; KÄGI, § 5 N 37; BSK-VOGT, OR 675 N 32. Vgl. aber HWP, BF & RL, 233, wonach im Fall, in dem die Gesellschaft die Verrechnungssteuer als Folge der Gratiskapitalerhöhung übernehme, im entsprechenden Umfang eine Ausschüttung vorliege.

172 Statt vieler: FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 75.

173 Statt vieler: SPÖRRI, § 7 N 109.

174 BOEMLE/STOLZ, N 22.7.2.

175 Vgl. VON DER CRONE, Aktienrecht, § 14 N 642.

176 Vgl. KÄGI, § 5 N 37, und für den umgekehrten Fall der Kapitalherabsetzung Rz. 51 f.

177 Vgl. dazu hinten Rz. 142–180.

der Gesellschaft zum Gegenstand hat.[178] Allerdings liegt das zentrale Unterscheidungsmerkmal auch hier darin, dass mittels Sachdividende Aktiven[179] der Gesellschaft kompensationslos an die Aktionäre transferiert werden; die Sachdividende stellt im Gegensatz zur Ausgabe von Gratisaktien also eine «echte» Ausschüttung dar.

VI. Abgrenzung von Aktionärsoptionen

65 In Art. 653 Abs. 1 OR sind neu sog. Aktionärsoptionen geregelt. Solche Optionen werden den Aktionären i.d.R. gratis zugeteilt und vermitteln ihnen das Recht, zusätzliche Aktien der Gesellschaft unter dem Börsenkurs zu erwerben.[180] Alternativ können die Aktionäre die Optionen verkaufen und so an flüssige Mittel gelangen.[181] Werden die Optionen ausgeübt, also zusätzliche Aktien erworben, hat dies auf die künftige Dividendenfähigkeit der Gesellschaft die gleiche Wirkung wie eine Kapitalerhöhung.[182] Hingegen lässt sich der Verkauf der Optionen durch die Aktionäre mit einer (Geld-)Dividendenausschüttung vergleichen; die Aktionäre «liquidieren» diesfalls einen Teil ihres latenten Anspruchs auf das Eigenkapital der Gesellschaft und erhalten im Gegenzug flüssige Mittel.[183]

VII. Abgrenzung von Bauzinsen

66 Wie bereits erwähnt dürfen auf das einbezahlte Aktienkapital grundsätzlich keine Zinsen bezahlt werden (Art. 675 Abs. 1 OR).[184] Von diesem Verbot erfasst sind auch feste Renditeversprechen der Gesellschaft, wie z.B. Dividendengarantien.[185] Dies gilt auch dann, wenn die Verpflichtung im Innenverhältnis durch einen Dritten gedeckt ist, die Gesellschaft die Verpflichtung von einem Dritten

178 Vgl. Rz. 172–174.

179 Eine Ausnahme besteht im Spezialfall der Sachdividende in der Form der Schuldübernahme, bei der keine Vermögenswerte aus der Gesellschaft abfliessen, sondern deren Passiven zunehmen. Das Unterscheidungsmerkmal gilt hier aber sinngemäss, da die Passiven ohne Gegenleistung des Aktionärs übernommen werden (vgl. dazu Rz. 179 f.).

180 VON DER CRONE, Aktienrecht, § 14 N 614; BSK-ZINDEL/ISLER, OR 653 N 17.

181 VON DER CRONE, Aktienrecht, § 14 N 614.

182 Vgl. dazu vorne Rz. 63.

183 VON DER CRONE, Aktienrecht, § 14 N 614.

184 Vgl. vorne Rz. 16.

185 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 7; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 4; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 116; BSK-VOGT, OR 675 N 9.

übernimmt oder eine solche für einen Dritten besichert.[186]

67 Der Grund für das Zinsverbot ist, dass den Aktionären grundsätzlich nur freies Eigenkapital ausgeschüttet werden darf (Art. 675 Abs. 2 OR).[187] Bei einem festen Zinsversprechen auf das Aktienkapital bzw. einer Dividendengarantie müssten den Aktionären aber auch dann Zinsen bezahlt bzw. Dividenden ausgerichtet werden, wenn nicht genügend freie Mittel vorhanden sind. Die Gesellschaft sähe sich diesfalls gezwungen, in gesetzlich gesperrtes Eigenkapital einzugreifen.[188]

68 Art. 676 OR bildet eine Ausnahme von diesem Grundsatz. Nach dieser Bestimmung dürfen sog. Bauzinsen entrichtet werden. Dabei handelt es sich um Zahlungen an die Aktionäre, die in der Vorbereitungs- und Bauphase eines Unternehmens bzw. einer Anlage bis zum Anfang der vollständigen Inbetriebnahme geleistet werden dürfen.[189] In den Statuten muss festgehalten werden, in welcher Höhe und bis zu welchem Zeitpunkt die Bauzinsen gezahlt werden.[190] Werden Bauzinsen nicht aus freiem Eigenkapital finanziert, liegt eine ausnahmsweise zulässige Kapitalrückzahlung vor.[191]

VIII. Abgrenzung von der Verteilung des Liquidationsüberschusses

69 Das Vermögen einer aufgelösten Gesellschaft wird nach Tilgung ihrer Schulden und – falls die Statuten nichts anderes bestimmen – nach Massgabe der einbezahlten Beträge an die Aktionäre verteilt.[192] Das Aktienrecht[193] spricht diesbzgl.

---

186 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 7 und 11, m.w.H. zur Rechtslage bei mehrheitlich gehaltenen Tochtergesellschaften; CHK-SCHMID, OR 675 N 1; BSK-VOGT, OR 675 N 39.

187 Ausnahmen davon sind die Kapitalherabsetzung (vgl. dazu Rz. 47–52) und die Verteilung des Liquidationsüberschusses (vgl. dazu Rz. 69–72).

188 Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 81; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 108. Ähnlich auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 6.

189 Art. 676 Abs. 1 Satz 1 OR.

190 Art. 676 Abs. 1 Satz 1 und 2 OR. Daran ändert die im Rahmen der Aktienrechtsrevision 2020 erfolgte Streichung von Art. 627 Ziff. 3 aOR 1991 nichts (vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 81).

191 BÖCKLI, Aktienrecht, § 8 N 741; DERS., Rechnungslegung, N 336; BSK-VOGT, OR 676 N 1.

192 Art. 745 Abs. 1 i.V.m. Art. 660 Abs. 2 und 3 OR.

193 Vgl. aber Art. 20 Abs. 1 Bst. c DBG, wo korrekterweise von «Liquidationsüberschüssen» die Rede ist.

vom Liquidationsanteil[194] bzw. vom Anteil am Liquidationsergebnis[195], meint aber den Anteil am Liquidations*überschuss*, also ein *positives Liquidationsergebnis*.[196]

Im Unterschied zur Dividende wird der Liquidationsüberschuss nicht während des Bestehens der Gesellschaft, sondern erst nach deren Liquidation verteilt.[197] Dennoch besteht zwischen den Tatbeständen ein enger Zusammenhang, da in der Gesellschaft zurückbehaltene Gewinne zu einem positiveren Liquidationsergebnis führen.[198] Der Liquidationsüberschuss umfasst aber nicht nur ausschüttbares Eigenkapital, sondern auch Kapitaleinlagen,[199] die während des Bestehens der Gesellschaft grundsätzlich nur im Rahmen von Kapitalherabsetzungen an die Aktionäre zurückbezahlt werden dürfen.[200] Daher stellt die Verteilung des Liquidationsüberschusses zum Teil auch eine Kapitalrückzahlung dar.[201] Die in diesem Zusammenhang verwendeten Bezeichnungen Schluss*dividende*[202] oder Liquidations*dividende*[203] sind deshalb nicht ganz korrekt.[204] Die Ungenauigkeit dieser Bezeichnungen nimmt aufgrund der Einführung des neuen Tatbestands der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 i.V.m. Art. 671 Abs. 2–4 OR) weiter zu, da neu auch zu «Lebzeiten» der Gesellschaft zwischen eigentlichen «Dividenden» und «Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve» zu unterscheiden ist.

70

194 Art. 656 Abs. 2 OR.

195 Art. 657 Abs. 2, Art. 660 Abs. 2 sowie Art. 661 OR.

196 MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 256.

197 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 1; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 99; KÄGI, § 5 N 30.

198 Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 256; RODHE/BERGER, 96.

199 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 36: OFK OR-EBERLE, OR 660 N 7; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 256; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 660 N 19.

200 Vgl. vorne Rz. 47–52.

201 Zur Unterscheidung zwischen Dividendenausschüttungen und der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve vgl. insb. Rz. 34–46.

202 LOCHER P., DBG 20 N 61. Vgl. auch CHK-WENGER, OR 660 N 10, der die Liquidation als «Sonderform der Dividendenausschüttung» bezeichnet.

203 VStG-Komm-ALTORFER/GRETER, Art. 5 N 171; OFK OR-AMSTUTZ/MARTI ADJI, OR 659 N 5.

204 FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 99; GERMANN, § 11 N 1025; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 256.

71 Vom Liquidationsüberschuss abzugrenzen ist die sog. *Substanzdividende*.[205] Gemeint ist damit die Ausschüttung thesaurierter Gewinne auf der Basis der letzten Jahresrechnung, *bevor* die Auflösung der Gesellschaft beschlossen wird. Zulässig ist eine solche Ausschüttung nur bei übersichtlichen Verhältnissen, d.h., wenn gewährleistet ist, dass alle Verbindlichkeiten und Kosten des späteren Liquidationsverfahrens bezahlt werden können.[206] Ausserdem muss der VR das frei verwendbare Eigenkapital sowohl anhand der Fortführungs- als auch der Liquidationswerte ermitteln, wobei er sich am geringeren der beiden Eigenkapitalwerte zu orientieren hat.[207] Die Revisionsstelle muss die korrekte Ermittlung des ausschüttbaren Eigenkapitals überprüfen.[208] Im Übrigen sind die «gewöhnlichen» Dividendenvoraussetzungen zu beachten.[209]

72 Wiederum eine andere Frage ist, ob die Gesellschaft auch im Liquidationsstadium noch Dividenden ausrichten darf. Darauf wird weiter hinten separat eingegangen.[210]

---

205 Auch bezeichnet als «Superdividende» (BSK-STÄUBLI, OR 745 N 13). Der Begriff der «Superdividende» wurde aber auch im Zusammenhang mit Art. 671 Abs. 2 Ziff. 3 aOR 1991 verwendet (vgl. statt vieler: BÖCKLI, Rechnungslegung, N 459 f., 508, 521 und 524). Ferner wird der Begriff der «Superdividende» im Zusammenhang mit der Idee gebraucht, den Aktionären, die ihr Stimmrecht ausüben (die also im Aktienbuch eingetragen und daher keine Dispoaktionäre sind), eine erhöhte Dividende auszuschütten (VOGT, Aktionärsdemokratie, 134 f.; vgl. zur Thematik auch hinten Rz. 86 f.). Doch auch bzgl. des Begriffs der «Substanzdividende» besteht ein Verwechslungspotenzial. Denn als «Substanzdividenden» bezeichnet werden teilweise auch Dividenden, die nicht aus dem Nettobilanzgewinn, sondern aus den frei verwendbaren Reserven ausgerichtet werden (vgl. BGer 9C_669/2001 vom 25.10.2012, E. 4.1; BOEMLE/STOLZ, N 22.1; MÜLLER, 1197).

206 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 37; BÖCKLI, Aktienrecht, § 17 N 70; GERMANN, § 11 N 1025; BSK-STÄUBLI, OR 745 N 13; CR-RAYROUX, OR 745 N 10. Ähnlich auch CHK-BENEDICK, OR 745 N 5; OFK AG-CALDERAN/GEISER, OR 739 N 5, OR 745 N 17, die je von der Ausschüttung *überschüssiger Mittel* vor dem Auflösungsbeschluss sprechen.

207 BÖCKLI, Aktienrecht, § 17 N 70; OFK AG-CALDERAN/GEISER, OR 745 N 17; BSK-STÄUBLI, OR 745 N 13.

208 BÖCKLI, Aktienrecht, § 17 N 70; BSK-STÄUBLI, OR 745 OR N 13.

209 BSK-STÄUBLI, OR 745 N 13.

210 Vgl. dazu hinten Rz. 570–575.

IX. Abgrenzung von besonderen (Gründer-)Vorteilen

Gemäss Art. 636 OR können den Gründern oder anderen Personen bei der Errichtung der Gesellschaft besondere Vorteile (sog. Gründervorteile) eingeräumt werden. Gleiches ist bei einer Kapitalerhöhung möglich.[211] In Frage kommen primär besondere Formen der Gewinnbeteiligung (Vorzugsdividenden) oder besondere Ansprüche am Liquidationsüberschuss. Denkbar sind aber auch andere vermögensrechtliche Vorteile, wie z.B. ein Recht auf lebenslange Anstellung bei der Gesellschaft usw.[212] 73

Im Gegensatz zum «normalen» Dividendenanspruch stehen Vorzugsdividenden in Form eines besonderen (Gründer-)Vorteils direkt der begünstigten Person zu und sind nicht mit den Aktien verknüpft.[213] Deshalb wird für die Einführung solcher Vorteile verlangt, dass der Name der begünstigten Person sowie der Inhalt und Wert des gewährten Vorteils in den Statuten festgeschrieben werden.[214] Erforderlich ist zudem ein Eintrag im Handelsregister.[215] 74

X. Abgrenzung von Sachleistungen zugunsten der an der GV anwesenden Aktionäre sowie von Aktionärstagen etc.

Ein Teil der Lehre erachtet es sodann als zulässig, den Aktionären (z.B. anlässlich der GV) gewisse Sachleistungen zu gewähren, wie etwa ein Essen oder Gutscheine zum Bezug von Dienstleistungen oder Produkten des Unternehmens, ohne diese formal als Sachdividende zu deklarieren.[216] Damit vergleichbar sind auch die in der Praxis vorkommenden «Aktionärstage», an denen die Aktionäre mittels Gutscheinen verbilligt Produkte oder Dienstleistungen der Gesellschaft 75

---

211 Vgl. Art. 650 Abs. 2 Ziff. 7 und Art. 653*t* Abs. 1 Ziff. 5 OR.

212 FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 15 N 26; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 9 N 46; BSK-SCHENKER, OR 628 N 15.

213 BGE 131 III 636 E. 2.2; ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 3; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 15 N 25, § 41 N 29; KÜCHLER, 53 f.; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 99; BSK-SCHENKER, OR 628 N 17. Vgl. auch; OFK OR-BURKHALTER, OR 654 N 3; CHK-HEIZ, OR 654 N 1.

214 Art. 636 OR.

215 Art. 45 Abs. 2 Bst. d HRegV.

216 Vgl. etwa FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 67; GLANZMANN, Dividenden, 114. Für die Zulässigkeit grundsätzlich auch VON STEIGER, 175, allerdings mit dem Zusatz: «Soweit es sich hier um geldwerte Leistungen handelt, kann man sich fragen, ob dadurch nicht der Grundsatz, daß Dividenden nur aus dem Reingewinn bezahlt werden dürfen, verletzt wird.»

beziehen können bzw. solche geschenkt erhalten.[217] Teilweise werden solche Leistungen auch als «Naturaldividenden» bezeichnet,[218] obschon sie häufig gerade nicht als formelle Dividenden abgewickelt werden.

76 Unklar ist, unter welchem Titel die Gewährung solcher Sachleistungen zulässig sein soll. Die Frage stellt sich vor allem dann, wenn die Erbringung der Sachleistungen am Vermögen der Gesellschaft zehrt. Dies mag zwar dann nicht – bzw. nur marginal – der Fall sein, wenn z.B. eine Bergbahn-Gesellschaft ihren Aktionären Tageskarten verschenkt und diese nur an einem gewöhnlichen Betriebstag eingelöst werden können. Problematischer sind aber all jene Fälle, in denen den Aktionären irgendwelche Sachwerte oder Dienstleistungen offeriert werden, deren Bereitstellung bzw. Erbringung bei der Gesellschaft eine Reduktion der Aktiven bzw. einen Anstieg der variablen Kosten (z.B. Material- und Lohnkosten) bewirkt. Da in diesen Fällen das Eigenkapital der Gesellschaft (zumindest indirekt) geschmälert wird, dürfen entsprechende Sachleistungen m.E. grundsätzlich nur unter Einhaltung der Dividendenvorschriften erbracht werden.[219] D.h. insbesondere, dass die Gesellschaft über genügend freie Mittel verfügen muss[220] und die entsprechenden Leistungen von der GV zu genehmigen sind[221].[222]

---

217 So wirbt z.B. die Bergbahnen Adelboden AG auf ihrer Website mit den zweimal jährlich stattfindenden Aktionärstagen, für welche die Aktionäre je nach Beteiligung eine kostenlose Tageskarte für das Gebiet und einen Restaurant-Gutschein erhalten (vgl. https://vogellisiberg.ch/aktionaere/).

218 GLANZMANN, Dividenden, 114. Vgl. dazu auch Rz. 143.

219 Hingegen sollte aus zivilrechtlicher Sicht nicht massgeblich sein, ob den Aktionären durch die gewährten Sachleistungen vermögensrechtliche Vorteile zukommen oder nicht (so aber ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 33, in Bezug auf Vorzugsaktien; VON STEIGER, 175). Dies mag zwar steuerrechtlich relevant sein. Die im Text aufgeführten Beispiele zeigen aber, dass den Aktionären u.U. auch ein vermögensrechtlicher Vorteil zukommt, ohne dass das Eigenkapital der Gesellschaft spürbar beschlagen wird. Ausserdem ist zu berücksichtigen, dass auch bei einer Dividendenausschüttung der Aktionär nicht zwingend bereichert wird, weil aufgrund der Ausschüttung auch seine Beteiligung an der Gesellschaft an Wert verliert (vgl. dazu hinten Rz. 673).

220 Art. 675 Abs. 2 OR.

221 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR.

222 So grundsätzlich schon BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 172 (Hervorhebungen unterdrückt): «Zum Eigenkapitalschutz im Sinne der Kapitalerhaltung gehört unauflösbar der Grundsatz, dass alle Vermögensverschiebungen aus der Gesellschaft an die eigenen Aktionäre ohne Gegenleistung nur rechtmässig sind, wenn entweder die gesetzlichen Voraussetzungen der Dividende oder jene der Kapitalherabsetzung bzw. Liquidation erfüllt sind.» Vgl. aber auch

Entgegen der hier vertretenen Auffassung hält die h.L. die Dividendenvorschriften aber für unbeachtlich, solange die erbrachte Sachleistung bloss eine «verhältnismässig geringfügige Geste» darstellt.[223] Entsprechend seien Sachleistungen mit einem Wert von CHF 50 bis CHF 300, die den Aktionären an der GV gewährt werden, noch «sozialadäquat und zu akzeptieren».[224] 77

Weil die Dividendenvorschriften grundsätzlich[225] ungeachtet der Höhe der beabsichtigten Ausschüttung greifen,[226] kommt eine solche «Befreiung» von den Dividendenvorschriften m.E. aber höchstens dann in Frage, wenn die Sachleistungen in Tat und Wahrheit keine Ausschüttungen darstellen. So wäre z.B. denkbar, dass die Leistungen ausschliesslich zu Werbezwecken oder im Rahmen der Beziehungspflege zu den Investoren erbracht werden.[227] Diesfalls lägen aus Sicht der Gesellschaft keine Sachdividenden, sondern (Werbe-)Aufwände vor,[228] die buchhalterisch als übriger betrieblicher Aufwand[229] zu erfassen wären.[230] Solche Aufwände müssen jedoch geschäftsmässig begründet und erwartungsgemäss 78

DERS. in Fn. 223. Vgl. sodann auch LOCHER E. R., 148, der ebenfalls auf die Problematik hinwies: «Die Naturalausschüttung stellt heute vorwiegend in einem anderen Zusammenhang eine nicht zu unterschätzende Grösse dar. Sie ist ein hervorragendes Instrument der verdeckten Gewinnausschüttung.»

223 BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 163a, in Bezug auf statutarisch «oder sonst eingeräumte» Vorrechte; ähnlich wie dieser GLANZMANN, Dividenden, 114: «[…] als die Naturaldividende keinen hohen Wert hat.»

224 GLANZMANN, Dividenden, 114. In diesem Rahmen dürften sich auch die Werte der in der Praxis vorkommenden «Naturaldividenden» bewegen (vgl. dazu die von der schweizeraktien.net AG geführte Liste zu den bekannten «Naturaldividenden» unter: <https://www.schweizeraktien.net/generalversammlungen/naturaldividenden/>). Unklar ist aber, ob die dort aufgeführten «Naturaldividenden» formal als Dividenden deklariert worden sind oder nicht.

225 Eine Ausnahme gilt im Rahmen verdeckter Gewinnausschüttungen i.S.v. Art. 678 Abs. 2 OR, bei denen eine Rückerstattungspflicht nur insoweit besteht, als ein *offensichtliches Missverhältnis* zwischen Leistung und Gegenleistung besteht. Im hier interessierenden Fall liegt aber keine versteckte Gewinnausschüttung vor, weil die «Ausschüttungen» offen und nicht «versteckt» in einem unangemessenen Austauschverhältnis vorgenommen werden.

226 Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 172 (entsprechende Stelle zuvor zitiert in Fn. 222). Davon zu unterscheiden ist die Frage, ob nur Eingriffe in das gesetzlich gesperrte Eigenkapital oder auch andere, das weitere Gesellschaftsvermögen betreffende, unrechtmässige Ausschüttungen die Nichtigkeit der Transaktion zur Folge haben (vgl. dazu hinten Rz. 603 f.).

227 GLANZMANN, Dividenden, 114.

228 GLANZMANN, Dividenden, 114.

229 Art. 959*b* Abs. 2 Ziff. 5 OR.

230 BÖCKLI, Rechnungslegung, N 557; OFK AG-DEKKER, OR 959*b* N 27; CHK-LIPP, OR 959*b* N 28; veb.ch Praxiskomm-PFAFF, OR 959*b* N 84.

wiederkehrend sein.[231] Dies mag für günstige Reklameartikel, die den Aktionären verteilt werden, um die eigenen Produkte anzupreisen, allenfalls gegeben sein.[232] Eine Rechtfertigung unter diesem Titel dürfte sich aber mit zunehmendem Wert der Sachleistung problematischer gestalten. Hinzu kommt, dass die Leistungen ungeachtet ihrer aktien- bzw. rechnungslegungsrechtlichen Einstufung steuerrechtlich als Gewinnausschüttung qualifizieren können.[233]

231 Veb.ch Praxiskomm-PFAFF, OR 959*b* N 83.

232 GLANZMANN, Dividenden, 114.

233 Vgl. MEIER-HAYOZ/NOBEL/SETHE, § 16 N 255, für den ähnlich gelagerten Fall des statutarisch eingeräumten Rechts auf Benutzung der gesellschaftlichen Anlagen.

§ 3 Dividenden- und Rückzahlungsberechtigte

I. Aktionär als Dividendenberechtigter

Dividenden werden in erster Linie den Aktionären ausgerichtet. Dies geht aus Art. 660 Abs. 1 OR hervor, wonach *jeder Aktionär* Anspruch auf einen verhältnismässigen Gewinnanteil hat, soweit dieser nach Gesetz und Statuten zur Verteilung unter die Aktionäre bestimmt ist. Zum Bezug der Dividende ist daher grundsätzlich berechtigt, wer sich gegenüber der Gesellschaft als Aktionär auszuweisen vermag. Dabei sind je nach Aktientyp und -ausgabeform gewisse Besonderheiten zu beachten, welche im Folgenden aufzuzeigen sind. 79

1. Dividenden auf Namenaktien

A. Allgemeines

Namenaktionäre können gegenüber der Gesellschaft dann Dividendenansprüche geltend machen, wenn sie *im Aktienbuch eingetragen* sind.[234] Der Eintrag berechtigt zum Bezug aller *fälligen* Dividendenansprüche.[235] 80

M.E. kann ein Aktionär gestützt auf den Aktienbucheintrag gegenüber der Gesellschaft auch solche Dividendenansprüche durchsetzen, die bereits vor seinem Eintrag oder sogar schon vor dem (derivativen) Erwerb der Aktien 81

[234] Vgl. Art. 686 Abs. 4 OR. Vgl. auch BSK-DU PASQUIER/WOLF/OERTLE, OR 686 N 5; MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE, § 19 N 1025; OFK OR-MÜLLER, OR 686 N 5; ZK-TRIGO TRINDADE, OR 686 (OR 2020 686) N 103; CR-DIES., OR 686 N 10; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 300.

[235] Vgl. VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 410, mit dem Hinweis, der Aktionär könne die Dividendensprüche bis zur Verjährung geltend machen. Allerdings ist zu beachten, dass die Ansprüche grundsätzlich auch nach der Verjährung noch geltend gemacht und auf dem Betreibungs- oder Zivilprozessweg durchgesetzt werden können; die Verjährung ist nicht von Amtes wegen zu beachten, sondern muss von der Belangten bzw. Schuldnerin (vor-)prozessual einredeweise geltend gemacht werden (vgl. Art. 142 OR).

beschlossen und fällig geworden sind.[236] Umgekehrt muss sich die Gesellschaft von der Dividendenschuld befreien können, indem sie an den im Aktienbuch eingetragenen Aktionär leistet.[237] Dem früheren Aktionär dürfte gegenüber dem eingetragenen aber ein bereicherungsrechtlicher Anspruch zukommen, wenn er nachweisen kann, dass er im Zeitpunkt des Dividendenbeschlusses rechtmässiger Aktionär war.[238]

82 Ebenfalls muss gelten, dass die Gesellschaft ihre Zahlungspflicht erfüllt und der Dividendenanspruch untergeht, wenn die Gesellschaft die Dividende einem eingetragenen Aktionär ausrichtet, dieser seine Aktien inzwischen aber bereits auf einen Dritten übertragen hat.[239] Auch in diesem Fall dürfte jedoch der (noch nicht eingetragene) Aktienerwerber gegenüber dem früheren, nach wie vor eingetragenen Aktionär einen Anspruch aus Kondiktion haben.[240]

B. Dividenden auf vinkulierte Namenaktien

83 Speziell gestaltet sich die Berechtigung zum Dividendenbezug bei vinkulierten Namenaktien, wobei zwischen nicht kotierten (Art. 685*b* f. OR) und kotierten Namenaktien (Art. 685*d*–685*g* OR) zu differenzieren ist:

84 – Bei *nicht kotierten Namenaktien* führt die Vinkulierung dazu, dass das Eigentum an den Aktien und alle damit verknüpften Rechte beim Veräusserer bleiben, solange die Zustimmung zur Übertragung der Aktien nicht erteilt wird.[241] Anderes gilt bei einer Übertragung der Aktien

---

236 Ähnlich SPOERLÉ, § 22 N 1066 Fn. 2812, wonach die Durchsetzbarkeit von Dividendenansprüchen nach Erstattung der Meldepflichten gemäss Art. 697*m* OR einzig durch die fünfjährige Verjährungsfrist des Dividendenanspruchs begrenzt sei. A.M. aber STEIGER, 73; VON DER CRONE, Dispoaktien, 9 («für die Zeit zwischen Erwerb und Eintragung»; vgl. aber auch DERS., Aktienrecht, § 12 N 410 («rückwirkend für vergangene Perioden»)).

237 Vgl. VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 301.

238 Vgl. für den Fall, in welchem dem früheren, nach wie vor im Aktienbuch eingetragenen Aktionär eine Dividende ausgezahlt wird, obgleich die Aktien inzwischen rechtmässig einem Dritten verkauft wurden: VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 301.

239 VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 301.

240 VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 301.

241 Art. 685*c* Abs. 1 OR.

durch Erbgang, Erbteilung, eheliches Güterrecht oder Zwangsvollstreckung. In diesen Fällen gehen das Eigentum und die Vermögensrechte (inkl. Dividendenberechtigung) sogleich, die Mitwirkungsrechte aber erst mit der Zustimmung der Gesellschaft über.[242]

– Bei *kotierten Namenaktien*, die *börsenmässig* erworben werden, gehen die Rechte mit der Übertragung auf den Erwerber über.[243] Bis zur Anerkennung des Erwerbs durch die Gesellschaft können jedoch weder das Stimmrecht noch die mit diesem zusammenhängenden Rechte ausgeübt werden.[244] Der Aktionär ist aber bereits zur Ausübung aller übrigen Aktionärsrechte (inkl. Dividendenbezug) legitimiert.[245] Werden die kotierten Aktien *ausserbörslich* erworben, ist der Dividendenbezug erst möglich, nachdem bei der Gesellschaft ein Gesuch um Anerkennung als Aktionär eingereicht wurde.[246] 85

C. Dividenden auf Dispoaktien

Vor allem bei kotierten Gesellschaften verzichten die Erwerber von Namenaktien häufig darauf, ein Gesuch um Eintragung im Aktienbuch zu stellen.[247] Solche «Dispoaktionäre» können trotz fehlendem Eintrag Dividenden beziehen, da Publikumsgesellschaften i.d.R. bereit sind, die Dividenden den Banken auszurichten, bei denen die Dispoaktien hinterlegt sind.[248] Die Dividenden werden in diesen Fällen also an nicht dividendenberechtigte Banken aus- 86

[242] Art. 685*c* Abs. 2 OR.

[243] Art. 685*f* Abs. 1 Satz 1 OR.

[244] Art. 685*f* Abs. 2 Satz 1 OR.

[245] Art. 685*f* Abs. 2 Satz 2 OR. Vgl. dazu BSK-DU PASQUIER/WOLF/OERTLE, OR 685*f* N 9, m.w.H. zur Abwicklung der Dividendenzahlung in einem solchen Fall.

[246] Art. 685*f* Abs. 1 Satz 2 OR.

[247] Vgl. Botschaft AG 2016, 441; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 60; HÄUSERMANN, Dispoaktien, 221–224; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 421; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 410.

[248] Botschaft AG 2016, 440; Botschaft AG 2007, 1619; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 421; VON DER CRONE/ISLER, 77; ZIHLER, Rz. 1 und 6.

geschüttet im Vertrauen darauf, dass diese sie den (ebenfalls nicht gesetzesmässig legitimierten[249]) Dispoaktionären weiterleiten.[250] Weil die Gesellschaften dabei riskieren, in Schuldnerverzug zu geraten, falls die Dividenden von den Banken nicht weitergeleitet werden, sichern sie sich regelmässig mit sog. Revers-Erklärungen der Banken ab.[251] Die Rechtmässigkeit dieses Vorgangs ist in der Lehre teils umstritten.[252] Es handelt sich aber um eine seit Jahrzehnten etablierte Praxis.[253]

87 Im Rahmen der Aktienrechtsrevision 2020 wurden verschiedene Änderungsvorschläge betreffend Dispoaktien diskutiert.[254] Insb. war im VE-OR 2014 eine Bestimmung vorgesehen, wonach in den Statuten hätte festgelegt werden dürfen, dass den Aktionären, die an der GV ihr Stimmrecht ausüben (die also im Aktienbuch eingetragen sind), eine bis zu 20% höhere Dividende (Bonus-Dividende) ausgerichtet wird.[255] Zulässig hätte auch sein sollen, nicht eingetragenen Aktionären (Dispoaktionären) nur eine tiefere (Malus-Dividende) auszurichten.[256] Aufgrund der ablehnenden Stellungnahmen in der Vernehmlassung[257] wurde die Idee der Bonus-/Malus-Dividende im definitiven Entwurf aber nicht übernommen. Der Bundesrat hat sogar ganz darauf verzichtet, eine Änderung betreffend Dispoaktien vorzuschlagen mit dem Hinweis, «diese [seien] letztendlich mit ein Preis für die gewünschte

249 BÖCKLI, Aktienrecht, § 6 N 166.

250 BÖCKLI, Aktienrecht, § 6 N 165; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 421; CHK-SCHMID, OR 686 N 5; VON DER CRONE, Dispoaktien, 10.

251 VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 411; DERS., Dispoaktien, 10.

252 Vgl. etwa BÖCKLI, Aktienrecht, § 6 N 163–165.

253 Botschaft AG 2016, 440 f.; FORSTMOSER, CSR, 163 Fn. 25, spricht in diesem Zusammenhang von «gesetzesderogierendem Gewohnheitsrecht», was es gemäss wohl h.L. aufgrund des Wortlauts von Art. 1 Abs. 2 ZGB aber nicht gibt (ausführlich dazu: BSK-HONSELL, ZGB 1 N 20).

254 Vgl. dazu Botschaft AG 2016, 440–446; Botschaft AG 2007, 1619–1621; Erläuternder Bericht VE-OR 2014, 96 f.; OSWALD, *passim*; HÄUSERMANN, Dispoaktien, *passim*; SCHILTER, *passim*; VOGT, Aktionärsdemokratie, 134 f.; VON DER CRONE, Dispoaktien, *passim*; VON DER CRONE/ENDER, *passim*; VON DER CRONE/ISLER, *passim*.

255 Art. 661 Abs. 2 Ziff. 1 VE-OR 2014.

256 Art. 661 Abs. 2 Ziff. 2 VE-OR 2014.

257 Bericht Vernehmlassung, insb. 7 und 26 f.

leichte Handelbarkeit der börsenkotierten Namenaktien und des Bankkundengeheimnisses.»[258]

2. Dividenden auf Inhaberaktien

Im Gegensatz zu Namenaktionären werden Inhaberaktionäre nicht ins Aktienbuch eingetragen.[259] Deshalb müssen sie ihre Aktionärsstellung im Fall *verbriefter Inhaberaktien* durch Vorlage der Aktientitel nachweisen.[260] Dieser Nachweis ist grundsätzlich bei jeder Geltendmachung von Rechten, also auch bei jedem Dividendenbezug, zu erbringen.[261] Möglich ist auch die Vorlage eines auf den Inhaber lautenden Coupons, der das Recht auf Auszahlung der Dividende verkörpert.[262] Solche Dividendencoupons kommen heute aber kaum mehr vor.[263] 88

Bei *unverbrieften Inhaberaktien* wird die Aktionärsstellung durch die Gründungsurkunde bzw. den Zeichnungsschein oder eine bis auf den Errichtungsakt zurückgehende, lückenlose Abtretungskette belegt.[264] Auch dieser Nachweis ist bei jeder Geltendmachung eines Dividendenanspruchs zu erbringen.[265] 89

---

258 Botschaft AG 2016, 446. Ähnlich auch schon die Botschaft AG 2007, 1621.

259 Art. 686 Abs. 1 Satz 1 OR *e contrario*.

260 Art. 978 Abs. 1 OR. In sachenrechtlicher Hinsicht begründet der Besitz am Papier die Vermutung für die Vollberechtigung (Art. 930 ZGB). Die Vermutung wird durch Art. 966 Abs. 2 OR aber relativiert, indem der VR, der konkrete Anhaltspunkte dafür hat, dass der Papierbesitzer nicht Eigentümer ist, einen erweiternden Nachweis der Legitimation verlangen darf bzw. muss (vgl. MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE, § 19 N 1023 f.).

261 MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE, § 19 N 1023; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 489 und 491.

262 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 34; ZK-JUNG, OR 622 N 97; MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE, § 19 N 1015; SPOERLÉ, § 5 N 83–86, m.w.H.

263 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 34; CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 21.

264 SPOERLÉ, § 6 N 137; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 491.

265 Vgl. VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 491.

3. Dividenden auf Bucheffekten im Besonderen

90 Sind Aktien als Bucheffekten ausgestaltet, ist die Aktionärsstellung gestützt auf die Gutschrift auf dem Effektenkonto nachzuweisen.[266] Der Aktionär kann dafür gemäss Art. 16 Satz 1 BEG von der Verwahrungsstelle einen Ausweis über die dem Effektenkonto gutgeschriebenen Bucheffekten verlangen.

91 Liegen den Bucheffekten *Namenaktien* zugrunde, kann der Aktionär seine Dividendenansprüche wiederum direkt gestützt auf das Aktienbuch geltend machen; der Eintrag im Aktienbuch besteht unverändert weiter, wenn die Aktien bei einer Verwahrungsstelle hinterlegt und Bucheffekten geschaffen werden.[267]

92 Bei Bucheffekten, denen *Inhaberaktien* zugrunde liegen, ist grundsätzlich für jede Ausübung der Aktionärsrechte ein separater Nachweis erforderlich. Weil dieses Vorgehen aber insb. bei kotierten Gesellschaften, deren Inhaberaktien i.d.R. sammelverwahrt werden, unpraktikabel ist, erfolgt der Legitimationsnachweis dort durch Vorlage einer Bestätigung der Verwahrungsstelle gegenüber der Gesellschaft. Dies ermöglicht einen Dividendenbezug direkt über das Bankensystem.[268]

4. Dividenden auf DLT-Aktien im Besonderen

93 Neu können Aktien auch als Registerwertrechte gemäss Art. 973*d*–973*i* OR ausgestaltet werden. Die Rede ist in diesem Zusammenhang auch von «DLT-Aktien».[269] Da Inhaberaktien heute nur noch eingeschränkt zulässig sind,[270] kommen vor allem auf Namenaktien basierende DLT-Aktien in Frage.[271] Auf solche DLT-Aktien beziehen sich die nachfolgenden Ausführungen.

---

266 Art. 13 Abs. 2 BEG. Vgl. dazu auch VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 333.

267 VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 333.

268 VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 333.

269 Der Begriff ist auf die *Distributed Ledger Technology* zurückzuführen, auf welche die neuen Art. 973*d*–973*i* OR zugeschnitten sind (vgl. BANDI-LANG/MAUCHLE/SPOERLÉ, insb. 244; VON DER CRONE/DERUNGS, 9).

270 Art. 622 Abs. 1bis OR.

271 VON DER CRONE/DERUNGS, 16.

Auch bei DLT-Aktien ist grundsätzlich die im Aktienbuch eingetragene Person zum Dividendenbezug legitimiert.[272] Die Eintragung im Aktienbuch erfolgt bei DLT-Aktien mittels Nachweises über den Eintrag als Aktionär im Wertrechtregister (Art. 973*e* Abs. 1 OR).[273] Denkbar ist aber auch, dass die Gesellschaft die Dividende direkt an den vom Wertrechtregister als berechtigt Bezeichneten ausschüttet. Diesfalls kann der DLT-Aktionär die Dividende also ohne Aktienbucheintrag beziehen. Voraussetzung dafür ist jedoch, dass die Dividendenzahlung über das Register selbst erfolgt, d.h., dass die Dividende unmittelbar an eine DLT-Adresse ausgerichtet wird.[274] 94

Im Übrigen ist auch möglich, dass auf der Grundlage von Registerwertrechten Bucheffekten geschaffen werden.[275] Für den Dividendenbezug im Fall von Bucheffekten kann auf die vorstehenden Ausführungen verwiesen werden.[276] 95

5. Aktienrechtliche Sonderfälle

In gewissen Fällen sind die Aktionäre trotz ihrer Stellung nicht (voll) dividendenberechtigt. Solche Konstellationen können sich aus dem Aktienrecht selbst ergeben: 96

– Denkbar ist, dass ein Aktionär seine Namenaktien[277] *noch nicht vollständig liberiert* hat.[278] Sein Dividendenanspruch bemisst sich diesfalls bloss anhand des bereits einbezahlten Betrags, es sei denn, die Statuten sähen etwas anderes vor (Art. 661 OR).[279] 97

[272] VON DER CRONE/DERUNGS, 16 f.
[273] Vgl. VON DER CRONE/BAUMGARTNER, 357 und 361; VON DER CRONE/DERUNGS, 17.
[274] VON DER CRONE/DERUNGS, 17.
[275] Ausführlich dazu: BANDI-LANG/MAUCHLE/SPOERLÉ, *passim*.
[276] Vgl. vorne Rz. 90–92.
[277] Inhaberaktien dürfen erst nach Einzahlung des vollen Nennwerts ausgegeben werden; vorher ausgegebene Inhaberaktien sind nichtig (Art. 683 Abs. 1 bzw. Abs. 2 Satz 1 OR).
[278] Vgl. Art. 626 Abs. 1 Ziff. 3 und Art. 632 OR.
[279] Vgl. auch hinten Rz. 392.

98 – Bei der *ordentlichen Kapitalerhöhung*[280] muss die GV festlegen, ab wann die neu auszugebenden Aktien zum Dividendenbezug berechtigen.[281] Üblicherweise wird als Beginn der Berechtigung das laufende Geschäftsjahr gewählt.[282] Mit den neuen Aktien kann in diesen Fällen also erstmals nach Abschluss des Geschäftsjahrs, in welchem die neuen Aktien ausgegeben wurden, eine ordentliche Dividende bezogen werden. Eine solche Regelung bedeutet auch, dass wenn die neuen Aktien im Rahmen einer ordentlichen Kapitalerhöhung nach dem Bilanzstichtag, aber noch vor der ordentlichen GV ausgegeben werden, sie noch nicht zum Bezug der ordentlichen Dividende für das letzte Geschäftsjahr berechtigen. Nach wohl h.L. darf die GV aber auch festlegen, dass die neuen Aktien bereits zum Bezug der Dividende für das Vorjahr legitimieren.[283]

99 – Erwirbt eine Gesellschaft *eigene Aktien*,[284] ruhen für diese gemäss Art. 659*a* Abs. 1 OR das Stimmrecht und die mit dem Stimmrecht verbundenen Rechte. Obschon der Dividendenanspruch nicht unter die

280 Art. 650 sowie Art. 652–652*h* OR.

281 Art. 650 Abs. 2 Ziff. 3 OR. Wird das Kapital im Rahmen eines Kapitalbands erhöht (Art. 653*s*–653*v* OR), hat der VR den Beginn der Dividendenberechtigung festzulegen, soweit sich dies nicht aus dem Ermächtigungsbeschluss der GV ergibt (Art. 653*u* Abs. 2 OR; vgl. dazu auch KILCHMANN, 290).

282 CR-ZEN-RUFFINEN/URBEN, OR 650 N 13. Denkbar ist auch die Wahl eines konkreten Datums (OFK OR-LAMBERT/GERICKE, OR 650 N 7). Die neuen Aktien müssen in jedem Fall spätestens für das auf die Feststellungs- und Statutenanpassungsbeschlüsse des VR (Art. 652*g* OR) folgende Geschäftsjahr zum Dividendenbezug berechtigen (ZK-CRAMER, OR 650 N 26).

283 Vgl. BSK-ZINDEL/ISLER, OR 650 N 17, wonach dies zulässig sei, sofern dieser Modalität im Geschäftsbericht und in der Einladung zur GV Rechnung getragen und eine Ungleichbehandlung durch die angesprochene wirtschaftliche Gesamtbetrachtung vermieden werde; gemäss CHK-MÜLLER, OR 650 N 17, sollten diesfalls – zumindest bei kotierten Gesellschaften – die neuen Aktien spätestens im Zeitpunkt der Auszahlung der beschlossenen Dividende bestehen. Auf diesen verweisend auch OFK AG-SCHALLER/KESSLER, OR 650 N 18.

284 Art. 659–659*b* OR. Vgl. dazu auch Rz. 53–61.

«mit dem Stimmrecht verbundenen Rechte» fällt,[285] wird für *direkt gehaltene*[286] eigene Aktien keine Dividende ausbezahlt. Die Dividendenforderung ginge in diesem Fall nämlich infolge Vereinigung (Art. 118 Abs. 1 OR) gleich nach ihrer Entstehung wieder unter.[287]

– Besteht beim Erwerb von Aktien eine *Meldepflicht gemäss Art. 697j OR*, können die mit den Aktien verbundenen Vermögensrechte (gemeint sind primär Dividendenansprüche[288]) erst geltend gemacht werden, nachdem die Meldung erstattet wurde.[289] Solange die Meldepflicht nicht erfüllt ist, sind die Dividendenansprüche sistiert. D.h., die Ansprüche entstehen zwar und werden grundsätzlich sofort fällig,[290] der Aktionär kann sie aber vorerst nicht durchsetzen.[291] Nimmt er die Meldung innert Monatsfrist seit dem Erwerb der Aktien vor, kann er alle fälligen Dividendenansprüche (auch rückwirkend) durchsetzen.[292] Die Gesellschaft kann die Zahlungspflicht aber verweigern, wenn die Ansprüche bereits verjährt sind.[293] Kommt der Aktionär der Meldepflicht 100

[285] OFK OR-AMSTUTZ/MARTI ADJI, OR 659*a* N 8; BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 244; OFK AG-BODMER/BLUMENFELD, OR 659*a* N 6; DÜRR, § 5 N 36; BSK-LENZ/VON PLANTA, OR 659*a* N 9a; CR-TRIGO TRINDADE, OR 659, 659*a* N 46; CHK OR-TRÜEB, OR 659*a* N 2; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 570.

[286] Bei *indirekt gehaltenen* eigenen Aktien, d.h. im Konzern (Art. 659*b* OR), können aber durchaus Gründe für eine Dividendenausschüttung sprechen, insb. weil die Mittel diesfalls nicht an die ausschüttende Gesellschaft selbst, sondern an eine eigenständige Konzerngesellschaft fliessen (vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 244; OFK AG-BODMER/BLUMENFELD, OR 659*a* N 6; ZK-HANDSCHIN, OR 659–659*b* N 113; BSK-LENZ/VON PLANTA, OR 659*a* N 9a).

[287] OFK OR-AMSTUTZ/MARTI ADJI, OR 659*a* N 8; ZK-HANDSCHIN, OR 659–659*b* N 113; CHK-TRÜEB, OR 659*a* N 2; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 570.

[288] Botschaft GAFI, 662; GLANZMANN, Transparenzvorschriften, 308; GLANZMANN/SPOERLÉ, 17; BSK-HESS/DETTWILER, OR 697*m* N 16; SPOERLÉ, § 22 N 1058.

[289] Art. 697*m* Abs. 2 OR.

[290] BSK-HESS/DETTWILER, OR 697*m* N 19; SPOERLÉ, § 22 N 1061.

[291] ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 30; SPOERLÉ, § 22 N 1066.

[292] SPOERLÉ, § 22 N 1066 Fn. 2812. Das bedeutet, dass z.B. auch eine Dividende geltend gemacht werden kann, die bereits vor dem Erwerb der Aktien beschlossen worden ist, aber erst in der Zeit zwischen dem Erwerb und der Erfüllung der Meldepflicht fällig wurde (vgl. BSK-HESS/DETTWILER, OR 697*m* N 19; vgl. auch vorne Rz. 80–82).

[293] Zur Verjährung der Dividendenforderung vgl. hinten Rz. 279.

innert Monatsfrist nicht nach, verwirken die sistierten Ansprüche.[294] Der Aktionär kann die Meldepflicht zwar auch dann noch «nachholen». Allerdings kann er diesfalls nur noch die nach der Erstattung der Meldung beschlossenen Dividenden geltend machen;[295] das Nachholen hat mithin keine «heilende» Wirkung bzgl. der verwirkten Ansprüche.[296]

101 – Für besondere Verhältnisse können auch die Aktionäre selbst verantwortlich sein. Sie können z.B. einem Dividendenbeschluss zustimmen, der für sie selbst bloss eine tiefere oder gar keine Dividende vorsieht. Es liegt dann ein sog. *(Teil-)Verzicht auf die Dividende* vor.[297]

102 – Schliesslich ist denkbar, dass die Aktionäre in einer *finanziellen Notlage* die Fälligkeit einer bereits beschlossenen Dividende nachträglich aufschieben, die beschlossene Dividende reduzieren oder gar vollständig widerrufen.[298]

6. Weitere Sonderfälle

103 Konstellationen, in denen die Dividende nicht (ganz) dem Aktionär zufliesst, können ihre Grundlage auch ausserhalb des Aktienrechts haben. Dazu gehören z.B. die folgenden Fälle:

104 – Möglich ist, dass die Dividende dem Aktionär deshalb nicht zufliesst, weil an den Aktien *beschränkt dingliche Rechte* bestehen. Ist an Aktien bspw. eine *Nutzniessung* bestellt, fallen Dividenden während der Dauer der Nutzniessung dem Nutzniesser zu, auch wenn sie erst später fällig

[294] Art. 697*m* Abs. 3 Satz 1 OR. Vgl. auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 30; BSK-HESS/DETTWILER, OR 697*m* N 17–19; SPOERLÉ, § 22 N 1061 und 1066.

[295] Art. 697*m* Abs. 3 Satz 2 OR.

[296] GERICKE/KUHN, 862; GLANZMANN, Transparenzvorschriften, 308; BSK-HESS/DETTWILER, OR 697*m* N 18 f.; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 321.

[297] Vgl. ausführlich zum (Teil-)Verzicht auf die Dividende hinten Rz. 217–228.

[298] Vgl. hinten Rz. 274 f.

werden.[299] Nach h.L. bestimmt sich der Dividendenanspruch des Nutzniessers *pro rata temporis*.[300] D.h. beispielsweise, dass dem Nutzniesser bei einer Nutzniessungsdauer vom 01.12.2023 bis zum 31.12.2023 ein Zwölftel der ordentlichen Dividende für das Geschäftsjahr 2023 zustünde, auch wenn diese erst im Kalenderjahr 2024 festgesetzt wird.[301]

– Sodann wird bei der *Verpfändung von Aktien* zum Teil vereinbart, dass sich das Pfandrecht auf sämtliche, mit den Aktien zusammenhängenden Rechte, insb. auch auf etwaige Dividendenansprüche erstreckt.[302] Vertraglich kann das Pfandrecht auch auf bereits verfallene Dividenden ausgeweitet werden.[303] Diesfalls gelten bei der Pfandverwertung nicht nur die laufenden Dividendenansprüche als mitverpfändet, sondern der Pfandgläubiger darf auch bereits fällige Dividenden beanspruchen.[304] 105

– Denkbar ist ferner, dass den Aktionären aufgrund einer *vertraglichen Abrede* keine Dividenden zufliessen. Die Aktionäre können z.B. ihre zukünftigen Dividendenansprüche einem Dritten abtreten.[305] Dies ist zulässig, solange es sich um eine schuldrechtliche Beziehung ausschliesslich zwischen dem Aktionär und dem Dritten handelt, d.h., wenn die Gesellschaft von der Abrede unberührt bleibt und sie insb. die Schuld auch nicht im Innenverhältnis gegenüber dem Aktionär deckt.[306] 106

[299] Vgl. Art. 757 ZGB. Vgl. dazu auch BGE 50 II 545 E. 5a.

[300] OFK-BICHSEL/MAUERHOFER, ZGB 757 N 2; BK-LEEMANN, ZGB 757 N 2; BSK-MÜLLER, ZGB 757 N 6; CHK-THURNHERR, ZGB 757 N 1 f. A.M. ZK-BAUMANN, ZGB 773–775 N 45.

[301] Mit ähnlichem Beispiel: BSK-MÜLLER, ZGB 757 N 6.

[302] FISCHER/KIESER, 357.

[303] Art. 904 Abs. 1 ZGB. Vgl. auch FISCHER/KIESER, 357 Fn. 14.

[304] Vgl. ZK-OFTINGER/BÄR, ZGB 904 N 13, m.w.H.

[305] BSK-VOGT, OR 675 N 38. Vgl. auch hinten Rz. 225.

[306] Eine solche Verpflichtung würde als sog. Dividendengarantie qualifizieren, die gegen das Zinsverbot gemäss Art. 675 Abs. 1 OR verstösst.

107 – Schliesslich ist möglich, dass über einen der Konkursbetreibung unterliegenden Aktionär (Art. 39 SchKG) der Konkurs eröffnet wird. Geschieht dies, fallen alle im Zeitpunkt der Konkurseröffnung verfallenen sowie die bis vor Schluss des Konkursverfahrens entstehenden Dividendenforderungen in die Konkursmasse.[307]

II. Partizipant als Dividendenberechtigter

108 Neben den Aktionären sind auch allfällige Partizipanten dividendenberechtigt.[308] Art. 656*f* Abs. 1 OR sieht in diesem Zusammenhang vor, dass die Statuten die Partizipanten bei der Gewinnverteilung nicht schlechter stellen dürfen als die Aktionäre.[309] Möglich ist hingegen, die Partizipationsscheine mit Vorrechten, z.B. einem Recht auf Vorzugsdividende, zu verknüpfen (sog. Vorzugspartizipationsscheine).[310]

III. Genussscheininhaber als Dividendenberechtigter

109 Alsdann können Inhaber von Genussscheinen dividendenberechtigt sein.[311] In den Statuten kann festgelegt werden, ob die Genussscheine zum Bezug der gleichen, einer höheren oder tieferen Dividende als die Aktien bzw. gewisse Aktienkategorien berechtigen;[312] Art. 656*f* OR, der vorsieht, dass die Statuten die Partizipanten bei der Gewinnverteilung nicht schlechter stellen dürfen

---

307 Vgl. Art. 197 Abs. 2 SchKG. Vgl. auch BSK-HANDSCHIN/HUNKELER, SchKG 197 N 16; KuKo-HUNKELER, SchKG 197 N 8.

308 Vgl. Art. 656*a* Abs. 2 OR. Vgl. sodann statt vieler: ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 1 und 5.

309 Bestehen mehrere Aktienkategorien, müssen die Partizipationsscheine zumindest derjenigen Kategorie gleichgestellt sein, die am wenigsten bevorzugt ist (Art. 656*f* Abs. 2 OR).

310 Art. 656*a* Abs. 2 i.V.m. Art. 654 und Art. 656 OR. Vgl. dazu auch LIEBI, N 220; PFISTERER/WYLER, 890 f.

311 Art. 657 Abs. 2 OR. Vgl. sodann die offizielle englische Übersetzung «*dividend rights certificates*» sowie statt vieler: ZK-BAHAR/PEYER, OR 657 N 15–20, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 5. Vgl. weiter auch KÄGI, § 5 N 39, der – bezugnehmend auf LOCHER E. R., 143–145; SPÖRRI, § 7 N 111 und 228 – festhält, dass sich eine terminologische Abgrenzung zwischen Dividenden auf Aktien und solchen auf Genussscheinen nicht aufdränge.

312 ZK-BAHAR/PEYER, OR 657 N 16 f.; LOCHER E. R., 145; CR-TRIGO TRINDADE, OR 657 N 6.

als die Aktionäre, ist auf Genussscheininhaber nicht anwendbar.[313] Der Dividendenanspruch der Genussscheininhaber kann ferner betrags- oder prozentmässig bestimmt[314] und zeitlich begrenzt sein.[315] Vermutungsweise gilt jedoch, dass Genussscheininhaber zum Bezug der gleichen Dividende berechtigt sind wie die Aktionäre.[316]

IV. Analoge Bestimmung der Rückzahlungsberechtigten

Wie bereits mehrfach erwähnt ist unter neuem Aktienrecht zwischen «Dividenden» und «Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve» zu unterscheiden.[317] Deshalb muss auch zwischen «Dividendenberechtigten» und «Rückzahlungsberechtigten» differenziert werden. Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve[318] bestimmt sich der Kreis der Rückzahlungsberechtigten aber grundsätzlich gleich wie jener der Dividendenberechtigten. Insbesondere ist zu beachten, dass Art. 660 Abs. 1 und Art. 661 OR unter neuem Aktienrecht analog auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve anwendbar sind.[319] D.h., dass wie bei der Dividende grundsätzlich derjenige, der sich gegenüber der Gesellschaft als Aktionär auszuweisen vermag, zum Bezug fälliger Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve berechtigt ist.[320] Natürlich müssen auch beim Bezug von Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve Besonderheiten beachtet werden, die sich aufgrund des Aktientyps oder der Aktienausgabeform stellen.[321] Sodann ist ein Aktionär, der trotz seiner Stellung nicht (voll) dividendenberechtigt ist, in der Regel auch nicht (voll) rückzahlungsberechtigt.[322] 110

313 Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 47 N 16.
314 ZK-BAHAR/PEYER, OR 657 N 17.
315 BAHAR, créanciers, 484; ZK-BAHAR/PEYER, OR 657 N 17.
316 ZK-BAHAR/PEYER, OR 657 N 16.
317 Vgl. insb. vorne Rz. 34–46.
318 Vgl. vorne Rz. 39–46.
319 Vgl. auch Rz. 40.
320 Vgl. vorne Rz. 79.
321 Vgl. dazu vorne Rz. 80–95.
322 Vgl. dazu vorne Rz. 96–107.

111 Ferner gelten unter neuem Aktienrecht allfällige Partizipanten grundsätzlich auch als rückzahlungsberechtigt. Art. 656*f* OR findet also neu auf beide Tatbestände, d.h. Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve Anwendung.

112 Schliesslich kann sich auch eine bestehende «Dividendenberechtigung» von Genussscheininhabern aufgrund der neurechtlichen Terminologie sowohl auf eigentliche Dividenden als auch auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve erstrecken. Bei Statutenbestimmungen, die bereits unter bisherigem Recht in Kraft getreten sind und eine «Gewinnbeteiligung» o.Ä. zugunsten von Genussscheininhabern vorsehen, ist durch Auslegung zu ermitteln, ob sich das Recht ausschliesslich auf eigentliche Dividenden oder auch auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve bezieht.

§ 4 Dividenden- und Rückzahlungsarten nach Zeitpunkt und formeller Grundlage des Ausschüttungsbeschlusses

I. Überblick

Gesetzlich wird zwischen der «gewöhnlichen» Dividende (Art. 675 OR) und der Zwischendividende (Art. 675*a* OR) unterschieden. Dabei handelt es sich um eine Differenzierung nach dem Zeitpunkt und der formellen Grundlage des Dividendenbeschlusses. Anhand des Zeitpunkts des Dividendenbeschlusses lässt sich die gewöhnliche Dividende weiter in die ordentliche und ausserordentliche Dividende unterteilen, was im Gesetz aber nicht explizit vorgesehen ist. Sodann gibt es auch noch die in der Praxis entwickelten Spezialformen «Akontodividende» und «phasenkongruente Dividende». Im Folgenden sollen die verschiedenen Dividendenarten überblicksartig voneinander abgegrenzt werden. 113

Bei der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve unterscheidet das Gesetz nicht zwischen verschiedenen Formen; Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR spricht generell von der «Beschlussfassung über die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve». Wie nachfolgend aufgezeigt wird, kann die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve aber analog der Dividende in ordentliche, ausserordentliche und Zwischenrückzahlungen unterteilt werden. 114

II. Ordentliche Dividende und ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

Die ordentliche Dividende wird an der ordentlichen GV, d.h. im jährlichen Rhythmus beschlossen.[323] Ihre Festsetzung ist Teil der «Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinnes» gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR. Formelle Grundlage des ordentlichen Dividendenbeschlusses bildet in erster Linie die (geprüfte) Jahresrechnung,[324] wobei das darin ausgewiesene 115

[323] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 50; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 70, § 11 N 32; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 54; GLANZMANN, Dividenden, 84 f.; KÄGI, § 5 N 32; LIEBI, N 226.

[324] Weitere formelle Grundlagen des Dividendenbeschlusses bilden der Dividendenantrag des VR (vgl. dazu hinten Rz. 421–432) und – bei revisionspflichtigen Gesellschaften – der «zusammenfassende Revisionsbericht» (vgl. dazu hinten Rz. 433–447).

freie Eigenkapital, das aus Gewinnen stammt, als ordentliche Dividende ausgeschüttet werden darf.[325]

116 Analog ist als ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve diejenige zu bezeichnen, die anlässlich der ordentlichen GV gestützt auf die (geprüfte) Jahresrechnung beschlossen wird.[326] Im Unterschied zur ordentlichen Dividende werden bei der ordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve aber nicht Gewinne bzw. freie Gewinnreserven, sondern freie gesetzliche Kapitalreserven ausgeschüttet.[327]

III. Ausserordentliche Dividende und ausserordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

117 Als ausserordentliche Dividende (oder «Teildividende») wird die Dividende bezeichnet, die an einer ausserordentlichen GV, welche nach der ordentlichen stattfindet, beschlossen wird.[328] Sie kann grundsätzlich zu jedem beliebigen Zeitpunkt, der im Geschäftsjahr auf die ordentliche GV folgt, festgesetzt werden.[329] Wie bei der ordentlichen Dividende wird auch in diesem Fall frei verwendbares Eigenkapital aus Gewinnen gestützt auf die letzte Jahresrechnung ausgeschüttet.[330]

118 Wiederum analog gelten als ausserordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve solche, die an einer ausserordentlichen GV nach der ordentlichen GV beschlossen werden. Zurückbezahlt werden darf dabei wie bei der ordentlichen Rückzahlung der frei verwendbare Teil der gesetzlichen Kapitalreserve, der auf der Grundlage der letzten Jahresrechnung zu ermitteln

---

325 Vgl. dazu hinten Rz. 305–308 und zur Bestimmung des ausschüttbaren Betrags Rz. 309–350.

326 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR.

327 Art. 671 Abs. 2–4 OR. Vgl. auch hinten Rz. 325 f.

328 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 51; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 534 f.; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 70, § 11 N 33; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 54; FORSTMOSER/ZINDEL/MEYER BAHAR, 205 f.; KÄGI, § 5 N 32; LIEBI, N 226; SPÖRRI, § 7 N 141; BSK-VOGT, OR 675 N 35.

329 Näheres dazu hinten Rz. 491–510.

330 BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 534; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 70, § 11 N 33; FORSTMOSER/ZINDEL/MEYER BAHAR, 205 f; GLANZMANN, Dividenden, 84 f.; SPÖRRI, § 7 N 141; BSK-VOGT, OR 675 N 35.

ist.[331]

IV. Zwischendividende und «Zwischenrückzahlung»

Gemäss revidiertem Aktienrecht 2020 sind nun auch explizit Zwischendividenden (teilweise auch als «Interimsdividenden» bezeichnet) zulässig.[332] Im Unterschied zur ordentlichen und ausserordentlichen Dividende wird bei der Zwischendividende nicht freies Eigenkapital gestützt auf die letzte Jahresrechnung, sondern Gewinn des laufenden Geschäftsjahrs gestützt auf einen Zwischenabschluss (Art. 960*f* OR) ausgeschüttet.[333] Die Zwischendividende wird aber i.d.R. gleich wie die ausserordentliche Dividende an einer ausserordentlichen GV festgesetzt.[334] Denkbar ist auch, dass die Zwischendividende zusammen mit der ordentlichen Dividende an der ordentlichen GV festgesetzt wird, sofern bis zu diesem Zeitpunkt bereits ein ausschüttbarer Periodengewinn erzielt wurde und dieser in einem (geprüften) Zwischenabschluss ausgewiesen ist.[335] 119

Von der Zwischendividende abzugrenzen ist die «gestaffelte Dividende», mit welcher freies Eigenkapital aus abgeschlossenen Geschäftsjahren im laufenden Jahr in mehreren Tranchen ausgeschüttet wird. Dies ist möglich, indem (i) eine ordentliche Dividende beschlossen und tranchenweise fällig gesetzt wird[336] oder (ii) der ordentlichen Dividende ausserordentliche Dividenden «nachgeschüttet» werden.[337] 120

[331] Vgl. dazu auch hinten Rz. 325 f.

[332] Art. 675*a*, Art. 698 Abs. 2 Ziff. 5 OR. Vgl. dazu auch hinten Rz. 522.

[333] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 72, § 11 N 34. Vgl. dazu auch hinten Rz. 535–537.

[334] Vgl. hinten Rz. 562–564.

[335] Vgl. dazu hinten Fn. 1284.

[336] Vgl. dazu hinten Rz. 270 f. und Rz. 465–480.

[337] Vgl. Botschaft AG 2016, 527; Erläuternder Bericht VE-OR 2014, 102; AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 293; ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 54 f.; BERTSCHINGER/MÜHLEMANN, 898; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 675*a* N 12; GERMANN, § 11 N 975; KLEIBOLD/RÜFENACHT, 255 Fn. 24; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 239.

121 Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve[338] müssen unter denselben Voraussetzungen, unter denen Zwischendividenden ausgerichtet werden dürfen,[339] auch Rückzahlungen von Teilen der gesetzlichen Kapitalreserve, die erst im laufenden Geschäftsjahr eingebracht worden sind, erlaubt sein.[340] Es kann in diesem Zusammenhang vereinfachend auch von «Zwischenrückzahlungen» gesprochen werden.

V. Akontodividende im Besonderen

122 Bei der Akontodividende (oder «*à-conto*-Dividende» bzw. «Abschlagsdividende») handelt es sich entgegen ihrer Bezeichnung um keine Dividende. Rechtlich stellt sie ein kurzfristiges Darlehen an den Aktionär dar, welches mit einer zukünftigen Dividendenforderung[341] desselben verrechnet werden soll.[342] Sie untersteht daher den gleichen Restriktionen wie andere Darlehen an die Aktionäre.[343] Aus diesem Grund wird im Vorliegenden nicht näher auf die Akontodividende eingegangen. Es ist jedoch zu vermuten, dass die Akontodividende unter revidiertem Aktienrecht (weiter) an Relevanz verlieren wird. In Frage kommen wird sie wohl vor allem noch dann, wenn (i) die Gesellschaft nicht genügend freies Eigenkapital aus abgeschlossenen Geschäftsjahren und auch keine laufenden Gewinne erzielt hat, d.h., wenn sie weder

338 Vgl. ausführlich dazu: Rz. 39–46.

339 Vgl. dazu Art. 675*a* und 698 Abs. 2 Ziff. 5 OR.

340 So auch schon DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 72; GLANZMANN, Eigenkapital, 764. Letzteren folgend auch AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 298. Vgl. sodann Rz. 524.

341 Denkbar ist auch die Verrechnung mit einer Forderung des Aktionärs im Rahmen einer Kapitalherabsetzung (BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 533).

342 BGer 4A_248/2012 vom 07.01.2013, E. 3.3; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 533; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 79; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 170; FORSTMOSER/ZINDEL/MEYER BAHAR, 206; GERMANN, § 11 N 975; GLANZMANN, Dividenden, 85; GLANZMANN/WOLF, Zulässigkeit, 271 f.; KÄGI, § 5 N 34; LOCHER E. R., 168–170; SCHÄR, 371 f.; STÄHLIN/KISTLER, 856 f.; BSK-VOGT, OR 675 N 37.

343 BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 533; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 79; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 170; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 57 f.; FORSTMOSER/ZINDEL/MEYER BAHAR, 206; GLANZMANN, Dividenden, 85; KÄGI, § 5 N 34; THALMANN/WAIBEL/BUNDI, 19; BSK-VOGT, OR 675 N 37.

eine (ausser-)ordentliche noch eine Zwischendividende ausschütten darf,[344] oder (ii) die Ausschüttung einer «echten» Dividende zwar zulässig wäre, aber als zu aufwendig betrachtet wird.[345]

VI. Phasenkongruente Dividende im Besonderen

In der Praxis hat sich unter bisherigem Recht bei Konzernverhältnissen auch noch das von der ESTV anerkannte Konzept der «phasenkongruenten Dividende»[346] entwickelt. Ziel des Vorgangs ist, die Dividende einer Tochtergesellschaft («TG») noch im Jahr x in der Buchhaltung der Muttergesellschaft («MG») zu erfassen, sodass diese die erhaltene Dividende nach Abschluss des Geschäftsjahrs x im neuen Geschäftsjahr x + 1 direkt an ihre Aktionäre verteilen kann.[347] 123

Gemäss HWP ist die phasenkongruente Dividendenausschüttung zulässig, sofern die ausschüttende TG von der empfangenden MG beherrscht[348] wird und wenn (i) der Bilanzstichtag der TG nicht nach demjenigen der MG liegt, (ii) die TG über die Gewinnausschüttung bereits vor der MG Beschluss gefasst hat und (iii) der Sachverhalt im Anhang zur Jahresrechnung der MG offengelegt wird.[349] 124

344 Ähnlich AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 29.

345 Vgl. ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 170; STÄHLIN/KISTLER, 856 f., jeweils bezugnehmend auf das aOR 1991.

346 Auch bezeichnet als «phasengleiche Dividende» (SCHREIBER/BUCHMANN, 6) oder «zeitgleiche Gewinnverwendung» (AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 294).

347 Buchhalterisch wird der Beteiligungsertrag der TG im laufenden Geschäftsjahr *n* transitorisch in der Buchhaltung der MG erfasst (Buchung: Transitorisches Aktivum an Beteiligungsertrag). Bei Eröffnung der Buchhaltung für das Geschäftsjahrs *n+1* wird dann eine Rückbuchung vorgenommen (Buchung: Beteiligungsertrag an Transitorisches Aktivum). Schliesslich wird im Zeitpunkt der effektiven Ausschüttung eine definitive, erfolgswirksame Buchung durchgeführt (Buchung: Forderung oder Liquide Mittel an Beteiligungsertrag). Vgl. dazu ESTV-Mitteilung vom 10.07.2018; AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 294; NEUHAUS, 809; SCHREIBER/BUCHMANN, 6.

348 Gemeint ist eine Kontrolle i.S.v. Art. 963 Abs. 1 OR (vgl. STÄHLIN/KISTLER, 859).

349 HWP, BF & RL, 180 f. Vgl. auch STÄHLIN/KISTLER, 859 f., m.w.H.

125 Im Aktienrecht 2020 steht zur Umverteilung von Gewinnen und Liquidität zwischen Konzerngesellschaften neu auch explizit das Instrument der Zwischendividende (Art. 675*a* OR) zur Verfügung.[350] Mit der Revisions- und Steuerpraxis ist aber davon auszugehen, dass die phasenkongruente Dividende auch in Zukunft ein interessantes Instrument für Konzerne bleiben wird, um Gewinne konzernintern zu transferieren.[351]

[350] Botschaft AG 2016, 526; Erläuternder Bericht VE-OR 2014, 101; Votum BR KARIN KELLER-SUTER, Amtl. Bull. NR 2019, 2388 f. sowie Votum NR CHRISTA MARKWALDER, Amtl. Bull. NR 2019, 2389. Vgl. dazu auch hinten Rz. 523.

[351] Vgl. AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 298; BERTSCHINGER/MÜHLEMANN, 898 f. A.M. PANCHAUD, 301, der die phasenkongruente Dividende aufgrund der neu eingeführten Zwischendividende als «obsolet» erachtet.

§ 5 Dividenden- und Rückzahlungsarten nach Beschaffenheit des Ausschüttungsgegenstands

I. Überblick

126 Dividendenarten lassen sich auch anhand der Beschaffenheit des Ausschüttungsgegenstands unterscheiden. Die traditionelle Lehre differenziert zwischen der «Bardividende» und der «Sachdividende». Diese Unterteilung weist gewisse Schwächen auf, sodass sie dogmatisch kaum relevant ist. Das Problem rührt hauptsächlich daher, dass die beiden Begriffe nicht eindeutig bestimmt und teilweise auch irreführend sind. Denn erstens sind Bardividenden nicht bloss Dividenden in Form von Bargeld und Sachdividenden nicht nur Ausschüttungen von Sachen im Rechtssinne.[352] Und zweitens lässt sich insbesondere bei geldähnlichen Ausschüttungsgegenständen nicht immer eindeutig feststellen, ob nun eine Bar- oder Sachdividende vorliegt.[353] Die Unschärfe der Begriffe führt auch dazu, dass sie in der Lehre verschieden verwendet werden. Hinzu kommt ein Lehrstreit zur Frage, unter welchen (zusätzlichen) Voraussetzungen Sachdividenden ausgeschüttet werden dürfen. Solange aber wie vorerwähnt nicht einmal Einigkeit darüber besteht, wie die Sachdividende definiert wird, macht es kaum Sinn, deren Ausschüttungsvoraussetzungen zu bestimmen.

127 Im Folgenden wird zunächst auf die Bardividende – bzw. nach hier verwendeter Terminologie: die Gelddividende – eingegangen und dabei auch die Zulässigkeit von Fremdwährungsdividenden diskutiert. In einem zweiten Schritt wird versucht, die Sachdividende begrifflich zu erfassen und die Frage nach ihrer Zulässigkeit (insb. in Bezug auf das erforderliche Beschlussquorum) zu beantworten. Ferner werden besondere Formen der Sachdividende, die vor allem im Konzern vorkommen, aufgezeigt. Schliesslich soll – gewissermassen als Mischform aus der Geld- und Sachdividende – das Konstrukt der Wahldividende erläutert werden.

[352] Vgl. sogleich Rz. 129.
[353] Vgl. sogleich Rz. 142 f.

128 Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve[354] sind Ausschüttungen freier gesetzlicher Kapitalreserven an die Aktionäre in Form von Fremdwährungs- oder Sachleistungen grundsätzlich unter denselben Voraussetzungen zulässig wie Fremdwährungs- bzw. Sachdividenden. Deshalb kann im Folgenden darauf verzichtet werden, die verschiedenen Rückzahlungsarten nach Beschaffenheit des Ausschüttungsgegenstands gesondert darzustellen. Vielmehr gelten die nachstehenden Ausführungen analog auch für Rückzahlungen freier Kapitalreserven in Form von Fremdwährungs- bzw. Sachleistungen, sofern nicht explizit auf Abweichungen hingewiesen wird.

II. Gelddividende (Bardividende)

1. Begriffliches

129 Normalerweise werden Dividenden in Form von Geldleistungen ausgeschüttet.[355] Durchgesetzt hat sich hierfür historisch bedingt der Begriff der Bardividende, obschon Dividenden heute kaum mehr in bar, d.h. in Geldscheinen oder Münzen,[356] ausgerichtet werden.[357] Üblich ist heutzutage die Ausschüttung in Form elektronischer Geldleistungen (nicht zu verwechseln mit Kryptowährungen[358]). Es ist daher zeitgemässer, von der *Gelddividende* statt der Bardividende zu sprechen.[359] Der Begriff stimmt besser mit dem heutigen

---

354 Vgl. ausführlich dazu: Rz. 39–46.

355 Vgl. statt vieler: ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 1.

356 Gemäss Duden bedeutet der Begriff «bar» so viel wie «in Geldscheinen oder Münzen; nicht im bargeldlosen Geldverkehr», vgl. dazu: <https://www.duden.de/rechtschreibung/bar_Adjektiv>. Keine Barzahlung ist die Zahlung durch Überweisung, Zessionsangebot, Check, Wechsel usw. (vgl. BSK-SCHROETER, Vorbem. OR 84–90 N 20–24, OR 84 N 15 f.).

357 Anders war das natürlich noch vor der Entwicklung des elektronischen Geldes, wovon die Ausführungen STEIGERS, 27, zeugen: «Hat die Generalversammlung der Aktionäre vormittags die Bilanz genehmigt und eine Dividende festgesetzt, so ist diese nachmittags an der Kasse der Gesellschaft oder dem von ihr bezeichneten Zahlungsort auszubezahlen.»

358 Vgl. dazu sogleich Rz. 139–141.

359 Der Begriff wird in der Lehre nur selten verwendet: Vgl. etwa BÖCKLI, Euro-Aktien, 879; ähnlich auch GLANZMANN, Dividenden, 110 («Dividende in Geld»); JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, N 227 («Dividende […] als Geldzahlung»). Geeigneter als

Verständnis der Dividende in Form einer Geldleistung überein, da er alle möglichen Formen der Geldleistung i.S.v. «Verkehrsgeld» erfasst, d.h. insb. auch elektronisches Geld (in Schweizer Franken oder einer Fremdwährung[360]), aber auch Wechsel, Checks, WIR-Geld o.Ä.[361]

2. Zulässigkeit der Gelddividende in Fremdwährung

A. Beschlussmässige Fremdwährungsdividende

Unter neuem Aktienrecht ist es zulässig, statt einem Aktienkapital in Schweizer Franken eines in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen Fremdwährung zu führen.[362] Macht eine Gesellschaft von dieser Möglichkeit Gebrauch, ist die gewählte Fremdwährung auch für die Bestimmung des ausschüttbaren Eigenkapitals massgeblich.[363] Daraus folgt m.E., dass Gelddividenden bei Gesellschaften mit einem Aktienkapital in einer Fremdwährung standardmässig in derselben Fremdwährung festzusetzen sind.[364] Damit wird der Schweizer Franken bei solchen Gesellschaften gewissermassen zur «Fremdwährung».[365] 130

Sodann sollte es ohne Weiteres zulässig sein, eine Dividende in einer Fremdwährung zu beschliessen, wenn die Buchführung und Rechnungslegung 131

«Bardividende» wäre auch die vor allem in der älteren Lehre anzutreffende Bezeichnung «Währungsdividende» (LOCHER E. R., 147; vgl. auch SPÖRRI, § 7 N 107, der damit aber nur Fremdwährungsdividenden meinte).

360 Teilweise werden Fremdwährungsdividenden als Natural- bzw. Sachdividenden qualifiziert (vgl. SPÖRRI, § 7 N 107), was m.E. aber aufgrund von Art. 621 Abs. 2 OR bzw. Art. 957*a* Abs. 4 und Art. 958*d* Abs. 3 OR nicht korrekt ist.

361 Vgl. zum Begriff des Verkehrsgelds: CHK-MERCIER, OR 84 N 3; BK-WEBER, OR 84 N 30.

362 Art. 621 Abs. 2 OR. Vgl. dazu auch hinten Rz. 377 f.

363 Botschaft AG 2016, 430; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 97; KÄGI/STUDER/TSÜN, 168. Vgl. auch hinten Rz. 380.

364 A.M. wohl ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 68.

365 Vgl. auch KÄGI/STUDER/TSÜN, 181. Zu beachten ist aber, dass sich eine CHF-Dividende bei Gesellschaften mit Aktienkapital in Fremdwährung grundsätzlich mit ordentlichem Quorum beschliessen lässt, da die Wahl des Schweizer Franken als Dividendenwährung bei Schweizer Aktiengesellschaften in aller Regel sachlich begründet sein dürfte.

(nachfolgend «BF & RL») in derselben Währung geführt werden.[366] Dies sollte selbst dann gelten, wenn das Aktienkapital weiterhin in Schweizer Franken denominiert ist.[367] Schliesslich muss es sich bei der Fremdwährung der BF & RL um eine *für die Geschäftstätigkeit wesentliche Währung* handeln,[368] weshalb Dividenden in dieser Währung stets sachlich begründet sind.

132 Nach hier vertretener Auffassung dürfen Gelddividenden aber auch in allen anderen Fällen in einer Fremdwährung bzw. einer Währung, die nicht derjenigen des Aktienkapitals und/oder der BF & RL entspricht, festgesetzt werden. Dafür sollte ein GV-Beschluss mit ordentlichem Quorum reichen, sofern es sich um eine frei in Schweizer Franken konvertierbare Währung[369] handelt und die Wahl der Währung sachlich begründet ist.[370] Von Letzterem ist z.B. dann auszugehen, wenn die Gesellschaft vorwiegend im entsprechenden Währungsraum aktiv ist, wenn die gewählte Währung die Referenzwährung eines wesentlichen Teils des Aktionariats darstellt oder wenn die Aktien an einer ausländischen Börse gehandelt werden.[371] Daher darf z.B. eine Gesellschaft mit einem Aktienkapital und einer BF & RL in Schweizer Franken (bzw. in USD), die vorwiegend im USD-Raum (bzw. in der Schweiz) tätig ist, ohne Weiteres USD-Dividenden (bzw. CHF-Dividenden) ausschütten.[372] Ausserdem rechtfertigt sich die Anwendung des ordentlichen Quorums in diesen Fällen deshalb, weil mit demselben Quorum – wie noch genauer zu zeigen ist – auch leicht verwertbare und werthaltige Sachdividenden beschlossen werden dürfen.[373]

366 Art. 957*a* Abs. 4 bzw. Art. 958*d* Abs. 3 Satz 1 OR. Ähnlich auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 69, in Bezug auf die «Rechnungslegungswährung».

367 Vgl. zur Zulässigkeit dieser Konstellation hinten Rz. 388–391.

368 Art. 957*a* Abs. 4 bzw. Art. 958*d* Abs. 3 Satz 1 OR.

369 Frei konvertibel ist eine Währung dann, wenn sie ohne mengenmässige oder andere regulatorische Einschränkungen (staatliche Devisenkontrolle) frei in eine andere Währung umgewandelt, gehalten und wieder zurückgewandelt werden kann (BÖCKLI, Rechnungslegung, N 139 Fn. 270; SCHWEIGHOFER, 337).

370 Vgl. auch GLANZMANN, Dividenden, 116.

371 Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 69.

372 Bereits unter altem Recht für die EUR-Dividende bejahend: GLANZMANN, Dividenden, 117. Restriktiver hingegen noch BÖCKLI, Euro-Aktien, 874–876.

373 Vgl. hinten Rz. 156 f.

In Analogie zur Sachdividende muss sodann gelten, dass Dividenden in einer nicht frei konvertiblen bzw. exotischen Fremdwährung nur mit qualifiziertem Quorum beschlossen werden dürfen.[374] Es erfordert daher bspw. ein qualifiziertes Mehr, wenn eine in der Schweiz tätige Gesellschaft mit einem Aktienkapital und einer BF & RL in Schweizer Franken Gelddividenden in chinesischem Renminbi ausschütten möchte. 133

Wiederum das ordentliche Quorum sollte aber dann reichen, wenn den Aktionären die Wahl zwischen zwei oder mehreren Währungen gewährt wird und es sich zumindest bei einer Option um eine frei konvertible Währung handelt (z.B. wahlweise Gelddividende in CHF oder thailändischem Baht).[375] 134

B. Statutarische Fremdwährungsdividende

Eine andere Frage ist, ob statutarisch festgelegt werden kann, dass Dividenden generell nur in einer Währung ausgerichtet werden dürfen.[376] Wenig problematisch sollten solche Statutenklauseln dann sein, wenn sie bestimmen, dass Dividenden nur in der Währung des Aktienkapitals zulässig sind,[377] da Gelddividendenausschüttungen m.E. ohnehin standardmässig in dieser Währung erfolgen.[378] 135

Möchte die GV eine statutarische Dividendenwährung festlegen, die nicht derjenigen des Aktienkapitals entspricht, sollte dies zumindest für die Währungen CHF, EUR, GBP, JPY und USD mit qualifiziertem Mehrheitsbeschluss zulässig sein. Mit demselben Quorum darf die GV nämlich gemäss Art. 704 Abs. 1 Ziff. 9 OR auch das Aktienkapital in einer der vorgenannten 136

374 Vgl. hinten Rz. 158–160.

375 So auch BÖCKLI, Euro-Aktien, 876 und 880.

376 Wenig problematisch dürfte eine Statutenklausel sein, die zur Ausschüttung von Dividenden in zwei verschiedenen Währungen (z.B. CHF und EUR) verbunden mit einem Wahlrecht zwischen diesen beiden Währungen verpflichtet. Ausführlich dazu: BÖCKLI, Euro-Aktien, 876–880.

377 Dieser Ansicht ist wohl auch BÖCKLI, Euro-Aktien, 876–880, der eine solche Statutenklausel unter altem Recht zwar ablehnte, jedoch mit dem Hinweis (Hervorhebungen im Original): «Ganz anders wäre die Frage nach der obligatorischen Fremdwährungs-Dividende zu beurteilen, wenn es möglich wäre, das *Aktienkapital* und – solange wir noch am Nennwertsystem festhalten – die *Aktiennennwerte* einer Schweizer Aktiengesellschaft schlicht auf eine Fremdwährung, z.B. auf Euro, umzustellen.»

378 Vgl. vorne Rz. 130.

Währungen festsetzen.[379] Macht sie von dieser Möglichkeit Gebrauch, erfolgen Dividendenausschüttungen wie erwähnt standardmässig in der gewählten (Fremd-)Währung.[380] Es sollte der GV daher unter denselben Bedingungen auch «direkt», d.h. ohne Umweg über die Änderung der Aktienkapitalwährung, möglich sein, eine der vorerwähnten Dividendenwährung festzulegen.

137 Höhere Anforderungen müssen für die Festlegung anderer Dividendenwährungen gelten. Insb. wenn eine exotische, nicht frei konvertible Dividendenwährung statutarisch verankert werden soll, ist dies als Einschränkung des Rechts auf Gewinnstrebigkeit[381] zu werten. Solche Statutenklauseln lassen sich daher kaum mit den Grundstrukturen einer gewinnstrebigen AG vereinbaren.[382] Da sich die Gewinnstrebigkeit der Gesellschaft aber mit der Zustimmung aller Aktionäre (partiell) aufheben lässt,[383] muss im Sinne des *argumentum a maiore ad minus* auch zulässig sein, einstimmig eine statutarische Dividendenwährung festzulegen, die nicht frei konvertibel ist.[384]

C. Umrechnungsproblematik

138 Wie bereits erwähnt ist für die Bestimmung des ausschüttbaren Eigenkapitals die Währung des Aktienkapitals massgeblich.[385] Es können sich daher je nach Kombination aus Aktienkapital-, BF & RL- und Dividendenwährung mehr oder minder komplexe Umrechnungsfragen stellen, auf die weiter hinten noch ausführlicher eingegangen wird.[386]

379 Vgl. Art. 45*a* HRegV bzw. Anhang 3 zur HRegV.
380 Vgl. vorne Rz. 130.
381 Vgl. dazu vorne Rz. 17 f.
382 Vgl. auch BÖCKLI, Euro-Aktien, 879.
383 Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR.
384 Unter denselben Voraussetzungen kann m.E. in den Statuten auch festgelegt werden, dass (i) ausschliesslich Sachdividenden ausgeschüttet werden (vgl. Rz. 171) oder (ii) keine Dividenden ausgeschüttet werden dürfen (vgl. Rz. 226–228).
385 Vgl. vorne Rz. 130.
386 Vgl. hinten Rz. 379–391.

3. Kryptowährungsdividenden im Besonderen

Von einer modernen Auslegung des Geldbegriffs können auch Kryptowährungen erfasst sein, sofern sie relativ leicht als Tausch- und Zahlungsmittel einsetzbar sind.[387] Daher können auch Dividenden in einer Kryptowährung wie Bitcoin oder Ethereum unter den Begriff der Gelddividende fallen.[388] Allerdings anerkennen der Bund und die Revisionspraxis Kryptowährungen bislang nicht als Geld i.e.S.[389] bzw. als flüssige Mittel i.S.v. Art. 959*a* Abs. 1 Ziff. 1 Bst. a OR.[390] Ausserdem werden Liberierungen durch Einlage von Kryptowährungen bislang nicht als Bar-, sondern als Sacheinlagen qualifiziert.[391] Daher sind Dividenden in Kryptowährungen begrifflich wohl bis auf Weiteres als Sach- und nicht als Gelddividenden einzuordnen. 139

Doch selbst wenn Kryptowährungsdividenden nicht als Geld-, sondern als Sachdividenden qualifizieren und nach geltendem Recht weder das Aktienkapital auf eine Kryptowährung lauten kann,[392] noch die BF & RL in einer 140

387 Vgl. Bericht DLT und Blockchain, 55; BÄRTSCHI/MEISSER, 142 f.; ENZ, 593; PILLER, 1428. Dies entspricht im Übrigen auch der Praxis der FINMA gemäss Art. 2 Bst. c GwV-FINMA, wonach virtuelle Währungen auch Gegenstand von «Geld- und Wertübertragung» sein können.

388 Dieser Auffassung sind wohl auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 70, die Dividenden in einer Kryptowährung unter dem Titel «Bar- und Fremdwährungsdividenden» abhandeln. Allerdings setzen sie für deren Ausschüttung – entgegen hier vertretener Auffassung – *per se* die Zustimmung einer qualifizierten Aktionärsmehrheit voraus.

389 Vgl. Bericht Virtuelle Währungen, 10 und 29 f.

390 EXPERTSUISSE, Bitcoin, 5; KRÜGEL, 6.

391 FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 621 N 23; FRÉSARD/HELLER, *passim*; MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH, 1321–1323; MÜLLER/ZYSSET/KALAITZIDAKIS, *passim.* Vgl. weiter auch AUS DER AU, § 6 N 122–124, sowie das Merkblatt des Kantons Zug vom 06.04.2018 über die Liberierung mit einer Kryptowährung, abrufbar unter <https://www.zg.ch/behoerden/volkswirtschaftsdirektion/handelsregisteramt/merkblaetter>.

392 Art. 621 Abs. 2 Satz 4 OR i.V.m. Art. 45*a* bzw. Anhang 3 zur HRegV *e contrario*. Vgl. auch FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 621 N 23; MÜLLER/ZYSSET/KALAITZIDAKIS, N 5; SCHWEIGHOFER, 336. Dies wurde im Rahmen der Vernehmlassung der HRegV aber von verschiedenen Teilnehmern gefordert (vgl. Bericht Vernehmlassung HRegV, 5).

solchen geführt werden dürfen,[393] sollten sich die oben dargelegten Prinzipien grundsätzlich auch auf Dividenden in einer Kryptowährung übertragen lassen. Das heisst, dass Dividenden in einer liquiden und relativ leicht konvertierbaren Kryptowährung wie Bitcoin oder Ethereum unter den gleichen Voraussetzungen zulässig sein sollten wie Dividenden in Schweizer Franken oder einer frei konvertiblen Fremdwährung[394] (bzw. wie leicht verwertbare und werthaltige Sachdividenden[395]).[396] Auch sollten Kryptowährungsdividenden ohne Weiteres ausgerichtet werden dürfen, wenn zwischen der Währung und der Gesellschaft ein besonderer Sachzusammenhang vorliegt.

141 Unterschiede zwischen Fremd- und Kryptowährungsdividenden können aber in vollstreckungsrechtlicher Hinsicht bestehen. Darauf wird weiter hinten noch einzugehen sein.[397]

III. Sachdividende

1. Begriffliches

142 Wie bereits angedeutet ist die Bezeichnung «Sachdividende» unscharf, weil damit nicht nur Ausschüttungen von Sachen im Rechtssinne,[398] sondern auch Dividenden in Form der Rechtsübertragung (z.B. Forderungsabtretung) oder Schuldübernahme gemeint sind.[399] Unter den Begriff fallen auch Ausschüttungen von eigenen oder fremden Kapitalanteilen.[400] Um Sachdividenden dürfte es sich gemäss momentanem Stand der Lehre wie gezeigt auch bei Kryptowährungsdividenden handeln, zumindest im Fall nicht leicht konvertierbarer Kryptowährungen.[401] Keine Sachdividende, sondern eine besondere

393 Vgl. z.B. OFK AG-DEKKER, OR 957*a* N 22 *e contrario*.

394 Vgl. Rz. 132.

395 Vgl. Rz. 156 f.

396 A.M. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 70.

397 Vgl. dazu hinten Rz. 284–286.

398 Eine Sache im Sinne des Sachenrechts ist ein körperlicher, von anderen abgegrenzter, unpersönlicher Gegenstand, welcher der tatsächlichen und rechtlichen Beherrschung zugänglich ist (vgl. statt vieler: BSK-WOLF/WIEGAND, Vorbem. ZGB 641 ff. N 5–19*d*, m.w.H.).

399 Vgl. hinten Rz. 175–180.

400 Vgl. hinten Rz. 172–174. Nicht dazu gehört die Ausgabe von sog. Gratisaktien (vgl. dazu Rz. 62–64).

401 Vgl. vorne Rz. 139–141.

Tilgungsform der Gelddividende stellt die Verrechnung der Gelddividendenforderung mit einer Forderung gegenüber dem Dividendenberechtigten dar.[402]

Oft wird die Sachdividende auch als *Naturaldividende* bezeichnet.[403] Ab und zu wird dieser Begriff auch für eine Unterkategorie der Sachdividende verwendet, nämlich für Ausschüttungen von «Sachwerten aus dem Tätigkeitsbereich der Gesellschaft».[404] Wiederum andere Autoren sprechen dann von der Naturaldividende, wenn der VR den an der GV anwesenden Aktionären eine gewisse Sachleistung (z.B. ein Essen, Gutscheine für Dienstleistungen des Unternehmens usw.) zukommen lässt, ohne dass dabei eine formelle Dividende ausgeschüttet wird.[405] Um Unklarheiten zu vermeiden, wird im Vorliegenden auf den Begriff der Naturaldividende verzichtet und aufgrund der Beschaffenheit der Dividende ausschliesslich zwischen formellen Geld- und Sachdividenden differenziert.[406] Sachleistungen o.Ä., die den Aktionären gewährt werden, die aber weder als Dividenden intendiert noch als solche abgewickelt und deklariert werden, sollten m.E. nicht als (Natural-)Dividenden bezeichnet werden.[407] 143

[402] Eine solche Verrechnung kann bspw. im Fall ausstehender Liberierungsschulden angezeigt sein (ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 78; ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 28; ähnlich sodann HEINZMANN, N 400, bzgl. einer Ausschüttung im Rahmen einer Kapitalherabsetzung).

[403] BGer 4A_248/2012 vom 07.01.2013, E. 3.4; ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 71–77; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 66; GLANZMANN/WOLF, Zulässigkeit, 272; KÄGI, § 5 N 35–38; LOCHER E. R., 148; SIMONIELLO, 601; SPÖRRI, § 7 N 108 f.; BSK-VOGT, OR 675 N 33; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 958.

[404] BAUEN/BERNET, N 292; BOEMLE/STOLZ, N 22.1.

[405] GLANZMANN, Dividenden, 114.

[406] Hinzu kommt die Wahldividende, die aber genau genommen keine eigene Dividendenart darstellt, sondern den Aktionären die Wahl zwischen verschiedenen Dividendenarten gewährt (vgl. Rz. 181–185).

[407] Vgl. dazu auch vorne Rz. 75–78.

2. Zulässigkeit von beschlussmässigen Sachdividenden

A. Problemstellung

144 Die Sachdividende bleibt auch im neuen Aktienrecht 2020 unerwähnt.[408] Nach geltender Auffassung dürfen Dividenden aber nicht nur als Geld-, sondern *grundsätzlich* auch als Sachleistungen ausgerichtet werden.[409] Der früher hochgehaltene Grundsatz, wonach die Aktionäre ein wohlerworbenes Recht auf *Bardividende* hätten und Sachausschüttungen deshalb nur in seltenen Ausnahmefällen zulässig seien,[410] gilt heute als zu einschränkend.[411]

145 Wie nachfolgend dargelegt wird, geht die Lehre aber davon aus, dass (gewisse) Sachdividenden nur mit *besonderem Quorum* beschlossen werden dürfen, wobei das erforderliche Quorum von den Eigenschaften des jeweiligen Ausschüttungsgegenstands abhängig gemacht wird. Unbestritten ist, dass mit Zustimmung aller Aktionäre jede Sachdividende ausgerichtet werden darf, soweit auch die «gewöhnlichen» Dividendenvoraussetzungen erfüllt

---

408 Anders ist dies z.B. im Deutschen Aktiengesetz, in welchem § 58 Abs. 5 AktG stipuliert, dass die Hauptversammlung auch eine Sachausschüttung beschliessen darf, sofern die Satzung dies vorsieht.

409 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 71; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 536 (mit gewöhnlichem Mehrheitsbeschluss zwar nur «ausnahmsweise», aber mit qualifiziertem Quorum auch «in allen übrigen Fällen»); ähnlich DERS., Euro-Aktien, 877; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 28; OFK AG-DEKKER, OR 675 N 13; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 11 N 35; GLANZMANN, Dividenden, 110; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 903; KRATZ, § 8 N 185; LOOSLI, Handbuch AG, N 52.153; MEIER, N 6.20; SIMONIELLO, 601, der Geld- und Sachdividenden sogar generell unter denselben Voraussetzungen zulassen will; SPOERLÉ, § 22 N 1066; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 896; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 958; In Bezug auf die GmbH: BSK-AMSTUTZ/CHAPPUIS, OR 798 N 12. Restriktiver FORSTMOSER, Sachausschüttungen, *passim*, und FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 66–71, die Sachdividenden grundsätzlich nur in zwei Fällen für zulässig erachten, nämlich (i) bei leicht verwertbaren und werthaltigen Sachgegenständen oder (ii) bei besonderer Nähe des ausgeschütteten Sachgegenstands zum Gesellschaftszweck. Für alle anderen Sachdividenden setzen sie einen einstimmigen GV-Beschluss voraus.

410 Botschaft AG 1983, 917; BÖCKLI, Euro-Aktien, 876 f. und 879. Vgl. diesbzgl. auch LOCHER E. R., 159 f., wonach die Bardividende die Regel sei und die Gesellschaft die Gründe darzutun und zu beweisen habe, wenn sie statt einer Dividende in bar eine Stockdividende oder eine andere Dividende ausschütten wolle.

411 Ähnlich ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 74.

sind.[412]

B. Erforderliches Quorum

a) In Bezug auf die Gleichartigkeit und -wertigkeit der Sachdividende

(i) Gleichartigkeit und -wertigkeit als allgemeine Voraussetzungen

In der Lehre wird häufig darauf hingewiesen, dass allen Aktionären *gleichwertige* und *gleichartige* Sachdividenden ausgeschüttet werden müssen, dass bei einer Sachausschüttung also das Gebot der Gleichbehandlung zu wahren sei.[413] Dem ist grundsätzlich zuzustimmen. Allerdings darf die Einhaltung des Gleichbehandlungsgebots nicht als spezielle Voraussetzung der Sachdividende verstanden werden,[414] denn auch Gelddividenden müssen gleichwertig und -artig sein. Es können nämlich sowohl Sach- als auch Gelddividendenbeschlüsse angefochten werden, wenn sie in unsachlicher Weise Rechte von Aktionären entziehen oder beschränken[415] oder wenn sie eine durch den Gesellschaftszweck nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung oder Benachteiligung der Aktionäre bewirken.[416] Zulässig ist aber die Ausschüttung einer 146

412 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 75; BÖCKLI, Euro-Aktien, 879; FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 704; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 71; GLANZMANN, Dividenden, 110.

413 Grundlegend: FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 706. Vgl. weiter auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 72; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 536; GERMANN, § 11 N 979. VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 958, sieht das Gebot der Gleichbehandlung insb. dann gewahrt, wenn gleichartige und -wertige Sachdividenden ausgeschüttet werden, die darüber hinaus auch *werthaltig* und *leicht verwertbar* sind. Nach der hier vertretenen Auffassung stellen die Werthaltigkeit und Verwertbarkeit keine Aspekte der Gleichbehandlung, sondern separat zu betrachtende Kriterien der Sachdividende dar.

414 Dieser Eindruck wird in der Literatur teilweise erweckt. So etwa von ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 72 (Hervorhebungen unterdrückt): «Bei der Ausrichtung einer Sachdividende ist der Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre einzuhalten.» Ähnlich auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 536; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 167; GERMANN, § 11 N 979; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.882.

415 Art. 706 Abs. 2 Ziff. 2 OR.

416 Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR.

Wahldividende, bei der den Gesellschaftern ein Wahlrecht zwischen mehreren, ungleichen Dividendenarten eingeräumt wird.[417]

(ii) Ausschüttung nicht gleichartiger (Sach-)Dividenden

147 Nach einer Lehrmeinung soll mit qualifiziertem Quorum (Art. 704 OR) auch die Ausschüttung *nicht gleichartiger* Dividenden zulässig sein, sodass z.B. nur einem Teil der Aktionäre eine Sach- und dem anderen Teil eine Gelddividende ausgerichtet werden darf.[418] Einer anderen Lehrmeinung zufolge sind solche Ausschüttungen nur mit einstimmigem Beschluss zulässig.[419]

148 In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass das aktienrechtliche Gleichbehandlungsgebot nicht absolut gilt, sondern eine Ungleichbehandlung sogar geboten sein kann, wenn «sie nicht unsachlich, sondern ein angemessenes Mittel zur Erreichung eines gerechtfertigten Zweckes ist.»[420] Ein solcher Zweck könnte im vorliegenden Kontext bspw. bei einem Umstrukturierungsvorhaben gegeben sein, wenn einer Aktionärin (= Konzernobergesellschaft) bestimmte Gesellschaftsanteile und den übrigen Aktionären (gleichwertige) Gelddividenden ausgerichtet werden sollen. In einem solchen Fall sollte keine Einstimmigkeit, sondern nur eine qualifizierte Zustimmung verlangt werden.[421]

149 Im Allgemeinen darf aber nur restriktiv von einem die Ungleichbehandlung rechtfertigenden Zweck ausgegangen werden. Gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung muss diese nämlich «für die Verfolgung des Gesellschaftszweckes im Interesse aller Aktionäre unumgänglich notwendig» sein.[422] Im Zweifelsfall ist bei der Ausschüttung nicht gleichartiger (Sach-)Dividenden daher die Zustimmung aller Aktionäre zu verlangen.

---

417 Vgl. dazu hinten Rz. 181–185.

418 BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 536 («in allen übrigen Fällen»); ihm folgend auch ALLEMANN/BAUMGARTNER, 147 f. Gl.M. wohl auch GERMANN, § 11 N 979.

419 KÄGI, § 5 N 35 Fn. 1689, m.w.H.

420 BGE 117 II 290 E. 6bb; 95 II 157 E. 9a; 93 II 393 E. 7a; 91 II 298 E. 2, m.w.H.

421 Ähnlich ALLEMANN/BAUMGARTNER, 147 f.

422 BGE 95 II 157 E. 9a; 93 II 393 E. 7a; 91 II 298 E. 2, m.w.H; BGer 4C.242/2001 vom 05.03.2003, E. 3.1.

(iii) Ausschüttung nicht gleichwertiger (Sach-)Dividenden

Demgegenüber lässt sich eine *wertmässige Ungleichbehandlung* der Aktionäre nach herrschender Auffassung unter keinen Umständen mit qualifiziertem Quorum rechtfertigen; verlangt wird dafür stets die Zustimmung aller Aktionäre.[423] Auch dies gilt nicht nur für Sach-, sondern ebenso für Gelddividenden. Das Erfordernis eines einstimmigen Beschlusses scheint hier gerechtfertigt, da die Zustimmung der Benachteiligten einem Teilverzicht auf die ihnen grundsätzlich zustehende Dividende gleichkommt.[424] 150

(iv) Sachausschüttung und stille Reserven im Besonderen

Bei der Sachdividende stellen sich dann besondere Fragen bezüglich der Gleichbehandlung, wenn nur einem Teil der Aktionäre eine Sachdividende ausgeschüttet werden soll und dieser stille Reserven anhaften.[425] Werden mit der Sachdividende unterbewertete Aktiven oder überbewertete Passiven zum Buchwert übertragen, muss den restlichen Aktionären zur Wahrung des Gleichbehandlungsgebots eine Gelddividende ausgeschüttet werden, die nicht nur am Buchwert, sondern am wirklichen Wert der Sachdividende (unter Berücksichtigung der stillen Reserven) bemessen wird.[426] Dies setzt voraus, dass die Aktionäre vom VR über die Absicht, stille Reserven auszuschütten, und deren (mutmasslichen) Höhe informiert werden.[427] 151

[423] BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 510, wonach jede Abweichung von der Kapitalproportionalität *durch Mehrheitsbeschluss* der GV (also auch mit qualifiziertem Quorum) unzulässig sei; KÄGI, § 5 N 35 Fn. 1689. Im Umkehrschluss auch ALLEMANN/BAUMGARTNER, 147 f. und 160. Eine Ausnahme vom Erfordernis der absoluten Gleichwertigkeit der Dividenden wird von Teilen der Lehre aber für den Fall der Wahldividende anerkannt (vgl. hinten Rz. 181–185).

[424] Vgl. auch hinten Rz. 219.

[425] Vgl. zur Ausschüttung stiller Reserven auch hinten Rz. 336 f.

[426] ALLEMANN/BAUMGARTNER, 146 und 160.

[427] ALLEMANN/BAUMGARTNER, 147. Zu weit geht die Forderung von CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 28c, wonach in einem solchen Fall die Bestimmungen betreffend Sacheinlage analog zur Anwendung gelangen würden, also insb. ein schriftlicher Bericht erstellt werden und dieser von einem zugelassenen Revisor geprüft werden müsse.

152 Zu beachten ist, dass das Gleichbehandlungsprinzip auch dann, wenn die Gelddividende dem wirklichen Wert der Sachdividende entspricht, noch nicht vollständig gewahrt ist, da den Aktionären nicht gleich*artige* Dividenden ausgerichtet werden. Erforderlich ist deshalb, wie bereits aufgezeigt wurde, ein einstimmiger Beschluss, es sei denn, die ungleiche Ausschüttung sei sachlich gerechtfertigt.[428]

153 Sollen die der Sachdividende anhaftenden stillen Reserven bei der Festsetzung der Gelddividende nicht berücksichtigt, d.h., die Gelddividende bloss am Buchwert bemessen werden, ist ein einstimmiger Beschluss erforderlich;[429] die Zustimmung der Benachteiligten ist auch hier als Teilverzicht auf die Dividende zu betrachten.

154 Grundsätzlich unproblematisch ist der Fall, in dem die stillen Reserven vor der Ausschüttung (bis maximal zum Kostenwert) aufgelöst werden, weil dadurch der tatsächliche Wert der Sachdividende direkt in der Bilanz ersichtlich wird.[430]

b) In Bezug auf die Verwertbarkeit und Werthaltigkeit der Sachdividende oder deren Nähe zum Gesellschaftszweck

155 Selbst wenn *qualitativ und quantitativ gleiche* Sachdividenden ausgeschüttet werden, ist dafür u.U. die Zustimmung einer qualifizierten Aktionärsmehrheit – bzw. nach gewissen Lehrmeinungen gar ein einstimmiger Beschluss – erforderlich. Welches Quorum erforderlich ist, hängt im Einzelnen von (i) der Verwertbarkeit und Werthaltigkeit sowie (ii) der Nähe zum Gesellschaftszweck der auszuschüttenden Sachdividende ab:

428 Vgl. vorne Rz. 147–149. Gleich wie hier auch ALLEMANN/BAUMGARTNER, 147 f. und 160.

429 Vgl. vorne Rz. 150.

430 Vgl. dazu auch hinten Rz. 337.

(i) Ausschüttung leicht verwertbarer und werthaltiger Sachdividenden

Nach wohl h.L. dürfen Sachdividenden mit ordentlichem Quorum beschlossen werden, wenn sie anteilsmässig ausgerichtet werden und sie leicht verwertbar und werthaltig, d.h. geldähnlich sind.[431] Das tiefere ordentliche Quorum ist in diesen Fällen gerechtfertigt, da die Empfänger das Erhaltene aufgrund der hohen Verwertbar- und Werthaltigkeit relativ einfach in Geld umwandeln können.[432] Aus diesem Grund dürfen leicht verwertbare und werthaltige Sachdividenden auch dann mit gewöhnlichem Quorum beschlossen werden, wenn keine besondere Nähe zum Gesellschaftszweck gegeben ist,[433] aber sonst ein hinreichender sachlicher Grund für die Sachausschüttung vorliegt.[434] 156

[431] Grundlegend: FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 705, der in diesem Zusammenhang von «kuranter Ware» spricht. Im Ergebnis gleich: ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 71–74, die ein qualifiziertes Quorum nur dann verlangen, wenn die Sachdividende weder liquid noch vom Zweck der Gesellschaft gedeckt ist; GLANZMANN, 110 f., wonach der Aktionär eine Sachdividende nur dann nicht akzeptieren müsse, falls der Sachgegenstand nicht leicht verwertbar und keinen sachlichen Zusammenhang zur Gesellschaft aufweise; KRATZ, § 8 N 187. Ähnlich sodann VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 958, wonach das Gebot der Gleichbehandlung im Kontext von Sachdividenden insb. dann gewahrt sei, wenn alle Aktionäre gleichwertige und gleichartige Sachwerte erhalten würden, die sowohl werthaltig als auch leicht verwertbar seien. Keine (direkte) Stellung zum erforderlichen Quorum nimmt BSK-VOGT, OR 675 N 33, der aber bei leicht verwertbaren Waren immerhin nicht die Zustimmung eines jeden empfangenden Aktionärs voraussetzt. A.M. KNOBLOCH, 245; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 8.882, wonach die Ausschüttung einer Sachdividende stets ein qualifiziertes Quorum voraussetze. Das HWP, ordentliche Revision, 400, verlangt gar einen einstimmigen Beschluss für jede Sachausschüttung.

[432] FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 705; ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 72; ähnlich auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 69, allerdings ohne Stellungnahme zum erforderlichen Quorum.

[433] Vgl. FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 705, wonach Sachdividenden entweder durch den Gesellschaftszweck gedeckt *oder* leicht in Geld umwandelbar sein müssten. Ähnlich auch BSK-VOGT, OR 675 N 33.

[434] BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 536. Ähnlich auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 72.

157 Als Beispiel leicht verwertbarer und werthaltiger Sachdividenden werden im Schrifttum oft kotierte bzw. zu kotierende Wertpapiere genannt.[435] Davon erfasst sollten aber grundsätzlich alle Aktiven sein, die unter den Bilanzposten «kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs» (Art. 959*a* Abs. 1 Ziff. 1 Bst. a OR) fallen. Dazu gehören bspw. Edelmetalle oder Rohstoffe, die einen Börsenkurs oder einen anderen beobachtbaren Marktpreis gemäss Art. 960*b* OR haben.[436]

(ii) Ausschüttung nicht leicht verwertbarer bzw. nicht werthaltiger Sachdividenden

158 Fraglich ist, ob und, falls ja, unter welchen Bedingungen Sachdividenden zulässig sind, die zwar anteilsmässig ausgeschüttet werden, jedoch nicht leicht verwertbar bzw. nicht werthaltig sind. Besonders problematisch sind solche Sachleistungen dann, wenn sie auch keine besondere Nähe zum Gesellschaftszweck aufweisen.[437] Würde ein Aktionär gezwungen, eine solche Sachdividende anzunehmen, könnte dadurch Art. 680 Abs. 1 OR verletzt sein, wonach der Aktionär nicht zu mehr als zur Liberierung des Ausgabebetrags seiner Aktien verpflichtet werden kann.[438]Nach einem Teil der Lehre sind solche Ausschüttungen deshalb nur mit qualifiziertem Quorum zulässig.[439] Teilweise wird sogar ein einstimmiger Beschluss verlangt.[440]

---

435 BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 536; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 167.

436 Veb.ch Praxiskomm-GUTSCHE, OR 959*a* N 41; HWP, BF & RL, 126; BSK-NEUHAUS/GERBER, OR 959*a* N 18.

437 Hingegen können nicht leicht verwertbare Sachleistungen, die vom Gesellschaftszweck gedeckt sind, wiederum mit ordentlichem Quorum beschlossen werden (vgl. Rz. 161 f.).

438 GLANZMANN, Dividenden, 111. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 74, erachten Art. 680 Abs. 1 OR dann als verletzt, wenn der Aktionär als Teil der Sachdividende Verpflichtungen übernehmen muss.

439 BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 536. Ihm folgend auch ALLEMANN/BAUMGARTNER, 174 f.; ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 74, die für den Fall, dass der einzelne Aktionär im Rahmen der Sachdividende auch Schulden übernehmen muss, Einstimmigkeit verlangen; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 28a. Vgl. sodann auch KNOBLOCH, 245, der für den Beschluss einer Sachdividende immer das qualifizierte Quorum verlangt.

440 ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 167; BSK-VOGT, OR 675 N 33. Ähnlich auch

M.E. sollten solche Dividenden mit *qualifiziertem Quorum* beschlossen werden dürfen, da sich der einzelne Aktionär unter gleicher Voraussetzung auch die Ausgabe von Gratisaktien infolge Kapitalerhöhung aus freiem Eigenkapital (Art. 652*d* OR) gefallen lassen muss.[441] Solche Gratisaktien lassen sich u.U. (insb. bei nicht kotierten Gesellschaften) nicht einfach veräussern und damit in Geld umwandeln; den Aktionären bleibt dann der Zugang zu flüssigen Mitteln in vergleichbarer Weise verwehrt wie im Fall einer nicht leicht verwertbaren Sachdividende.[442] 159

Abzulehnen ist in diesem Zusammenhang die analoge Anwendung des qualifizierten Quorums für den Beschluss einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage (Art. 704 Abs. 1 Ziff. 3 OR),[443] weil die Interessenslage der Aktionäre dort eine andere ist:[444] Die Sacheinlagevorschriften sollen aus Sicht der Aktionäre primär verhindern, dass der Einleger die restlichen Aktionäre schädigt, indem er sich eine Gesellschafterposition «erschleicht», die ihm aufgrund der effektiven Kapitalaufbringung nicht zusteht.[445] Dieses Problem stellt sich bei der Sachdividende nicht.[446] 160

LIEBI, N 226 Fn. 1009, wonach mit dem Gesellschaftszweck der AG nicht konforme Vermögenswerte nur mit Zustimmung der betroffenen Aktionäre ausgeschüttet werden dürfen. Im Ergebnis auch FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 704–706, der die Ausschüttung von Sachdividenden mit gewöhnlichem Mehrheitsbeschluss für zulässig hält, wenn der Sachgegenstand entweder leicht verwertbar oder aber vom Gesellschaftszweck gedeckt ist (705 f.), in allen anderen Fällen aber Sachdividenden nur «im Einverständnis aller Aktionäre» für zulässig erachtet (704). Das HWP, ordentliche Revision, 400, verlangt für die Ausschüttung von Sachdividenden *per se* die Zustimmung aller Aktionäre.

441 Vgl. dazu vorne Rz. 62–64.

442 Freilich stellt die Ausgabe von Gratisaktien keine eigentliche Ausschüttung dar (vgl. dazu Rz. 62–64). Dennoch lassen sich die beiden Vorgänge vergleichen, wenn sowohl die Sachdividende als auch die Ausgabe von Gratisaktien dazu führen, dass der Aktionär nur mit grossem Aufwand an liquide Mittel gelangen kann (vgl. auch KNOBLOCH, 245). A.M. aber FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 702 f.

443 So aber BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 536.

444 FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 705 f.; KNOBLOCH, 245 Fn. 1021.

445 DIETSCHI, § 4 N 112; FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 706 Fn. 25. Ausführlich zum Aktionärsinteresse im Rahmen der Sacheinlage auch MEYER, § 4 insb. N 103–123.

446 FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 706 Fn. 26.

(iii) Ausschüttung von Sachdividenden mit besonderer Nähe zum Gesellschaftszweck

161 Nach einem Teil der Lehre dürfen Sachdividenden auch dann mit ordentlichem Quorum beschlossen werden, wenn die fraglichen Sachleistungen vom Gesellschaftszweck gedeckt sind.[447] Als Beispiel solcher Leistungen wird häufig die Mieter-AG[448] erwähnt, die ihren Aktionären gratis oder verbilligt ein Wohnrecht an den in ihrem Eigentum stehenden Wohnungen gewährt.[449]

162 Das ordentliche Quorum erscheint in solchen Spezialfällen angemessen, da der Zweck in den Urstatuten einstimmig festgelegt werden muss[450] bzw. danach nur mit qualifiziertem Quorum geändert werden kann.[451] Die Regelung sollte m.E. aber restriktiv ausgelegt werden, sodass sie nur gerade für solche Sachleistungen Anwendung findet, deren Erbringung *expliziter* Zweck der Gesellschaft ist. Hingegen darf es nicht ausreichen, wenn die fragliche Sachleistung «durch den Zweck nicht geradezu ausgeschlossen ist», was z.B. in Bezug auf Art. 718*a* Abs. 1 OR gilt.[452] Bei einer solch weiten Auslegung müssten sich die Aktionäre nahezu jede Sachausschüttung gefallen lassen, was wiederum mit Blick auf Art. 680 Abs. 1 OR problematisch wäre. Deshalb sollte für die Ausschüttung einer nicht ausdrücklich vom Gesellschaftszweck gedeckten Sachleistung, die auch nicht leicht verwertbar und werthaltig ist, wiederum das qualifizierte Quorum verlangt werden.

---

447 Grundlegend: FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 705 f. Gl.M. auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 73 f., die ein qualifiziertes Quorum nur dann verlangen, wenn die Sachdividende weder liquid noch vom Zweck der Gesellschaft gedeckt ist; KRATZ, § 8 N 187–189. Ähnlich auch GLANZMANN, Dividenden, 110 f., der vom «sachlichen Zusammenhang zur Gesellschaft» spricht.

448 Eingehend dazu: KRATZ, § 3 N 67–70.

449 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 73; FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 705; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 70; KÄGI, § 5 N 35.

450 BSK-SCHENKER, OR 629 N 6.

451 Art. 704 Abs. 1 Ziff. 1 OR.

452 BGE 126 III 361, nicht publizierte E. 2a (vgl. BGer 4C.77/2000 vom 03.07.2000, E. 2a); 116 II 320 E. 3a; 111 II 284, 288 f., E. 3b und die dort zitierten Entscheide.

c) Bei faktischer Zweckänderung

Die Zustimmung einer qualifizierten Aktionärsmehrheit ist auch im Ausnahmefall erforderlich, in welchem die Sachausschüttung eine faktische Zweckänderung der Gesellschaft bewirkt.[453] Dies ist der Fall, wenn die Sachdividende *de facto* zu einer Änderung des Gesellschaftszwecks führt, weil wichtige Aktiven wie z.B. Beteiligungen, wichtige Maschinen, Liegenschaften oder ganze Betriebsteile ausgerichtet werden.[454] 163

d) Ergebnis

Somit lässt sich zusammenfassen: 164

- Eine Sachdividende ist immer zulässig, wenn ihr alle Aktionäre zustimmen und die «gewöhnlichen» Dividendenvoraussetzungen erfüllt sind. 165

- Erforderlich ist ein *einstimmiger Beschluss* aber nur, wenn 166
  a) ohne sachlichen Grund bloss einem Teil der Aktionäre eine Sachdividende und dem anderen Teil eine Gelddividende bzw. keine Dividende ausgerichtet wird (*ungleichartige Dividenden*); oder
  b) *ungleichwertige* (Sach-)Dividenden ausgerichtet werden.

- Hingegen können gleichartige und -wertige Sachdividenden von der Aktionärsmehrheit beschlossen werden, wobei *grundsätzlich* das *qualifizierte Quorum* erforderlich ist. Das *ordentliche Quorum genügt* aber, wenn die Sachdividende 167
  a) *leicht verwertbar und werthaltig* ist; oder
  b) eine *besondere Nähe zum Gesellschaftszweck* aufweist.

Damit zeigt sich, dass allein aufgrund der herkömmlichen Unterscheidung zwischen Bar- und Sachdividende kaum eine Aussage über das erforderliche 168

[453] GLANZMANN, Umstrukturierungen, N 988; WATTER/BÜCHI, 18.
[454] Vgl. BGE 100 II 384 E. 2b.

Beschlussquorum für die Ausschüttung eines konkreten Sachgegenstands gemacht werden kann. Die Kernfrage ist letztlich, ob der Ausschüttungsgegenstand leicht in Geld umgewandelt werden kann. Ist dies zu bejahen, so gilt stets das ordentliche Quorum, unabhängig davon, ob es sich nun um eine Geld- bzw. Bar- oder Sachdividende handelt. Aus dogmatischer Sicht wäre daher zweckmässiger, zwischen *leicht verwertbaren Dividenden* (= Gelddividenden in CHF und frei konvertierbaren Fremdwährungen + leicht verwertbare Sachdividenden) und *übrigen Dividenden* (= andere Geld- und Sachdividenden) zu differenzieren.[455]

C. Unzulässigkeit bei beschlossener Gelddividende

169 Unzulässig ist die Ausrichtung einer Sachdividende dann, wenn die GV eine Gelddividende beschlossen hat. Die entsprechenden Dividendenforderungen müssen zwingend mittels Geldleistung in der Schuldwährung getilgt werden (Art. 84 Abs. 1 OR).[456] Denkbar ist diesfalls aber eine Tilgung durch Verrechnung mit einer offenen Forderung gegenüber dem Aktionär, z.B. bei einer offenen Liberierungsforderung.[457]

170 Fraglich ist, ob sich die Gesellschaft dann durch eine Sachleistung von einer einzelnen Gelddividendenforderung befreien kann, wenn der betroffene Aktionär der Tilgungsform zustimmt. Ein solches Vorgehen dürfte sich mit Blick auf das Gleichbehandlungsgebot (Art. 717 Abs. 2 OR) als problematisch erweisen, da diesfalls nicht allen Aktionären eine Sachleistung ausgeschüttet wird. Zulässig sollte aber sein, dass alle betroffenen Aktionäre nachträglich einer Sachleistung zustimmen.[458] Die Zustimmung aller betroffenen Aktionäre ist deshalb zu verlangen, weil die Aktionäre mit dem ursprünglichen Gelddividendenbeschluss in Bezug auf die Gelddividendenforderung eine gewöhnliche Gläubigerstellung gegenüber der Gesellschaft erlangt haben. Diese Stellung lässt sich aus schuldrechtlicher Sicht im Nachhinein nicht

---

455 Freilich gäbe es auch dann noch Ausnahmefälle, in denen «übrige Dividenden» mit ordentlichem Quorum zulässig wären, nämlich dann, wenn sie eine besondere Nähe zum Gesellschaftszweck aufweisen (vgl. vorne Rz. 161 f.).

456 Vgl. GLANZMANN, Dividenden, 110, wonach die Tilgung in Form einer Sachdividende mit Zustimmung des Aktionärs aber zulässig sei.

457 Vgl. vorne Fn. 402.

458 Vgl. dazu auch Rz. 266.

mehr entgegen dem Willen der Gläubiger modifizieren.[459] Zu beachten ist in diesem Zusammenhang auch, dass eine nachträgliche Modifizierung der Tilgungsform in «Konkursnähe» der Gesellschaft aufgrund von Art. 287 Abs. 1 Ziff. 2 SchKG heikel sein kann.[460]

3. Zulässigkeit der statutarischen Sachdividende

171 Wiederum eine andere Frage ist, ob statutarisch festgelegt werden darf, dass Dividenden generell nur in der Form von Sachausschüttungen erlaubt sind. Teilweise wird eine solche Statutenklausel als Verstoss gegen die Grundstrukturen der *gewinnstrebigen* AG gesehen.[461] Wie bereits erwähnt kann die Gewinnstrebigkeit aber mit Zustimmung aller Aktionäre (partiell) aufgehoben werden (Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR).[462] Daher sollte einstimmig auch eine Statutenklausel, wonach nur Sachdividenden zulässig sind, beschlossen werden dürfen.[463]

4. Besondere Sachdividenden im Konzern

A. Spin-off zur Neugründung ausserhalb des Fusionsgesetzes

a) Transaktionsstruktur

172 Ein besonderer Anwendungsbereich der Sachdividende ist der Spin-off zur Neugründung, der ausserhalb des Fusionsgesetzes durchgeführt wird. Dabei werden in einem ersten Schritt von der übertragenden Muttergesellschaft (nachfolgend «MG») mittels Singularsukzession oder Vermögensübertragung die abzuspaltenden Aktiven, Passiven und Verträge auf eine 100%-ige Tochtergesellschaft (nachfolgend «TG») übertragen. In einem zweiten

459 Vgl. dazu Rz. 266.

460 Vgl. dazu hinten Rz. 690 f.

461 BÖCKLI, Euro-Aktien, 879.

462 Vgl. vorne Rz. 18.

463 Vgl. auch KRATZ, § 8 N 190. Unter denselben Voraussetzungen ist es nach der hier vertretenen Auffassung zulässig, in den Statuten festzulegen, dass (i) Dividenden nur in einer Fremdwährung, die nicht frei konvertibel ist, ausgeschüttet werden dürfen (vgl. Rz. 135–137) oder (ii) gar keine Dividenden ausgerichtet werden dürfen (vgl. Rz. 226–228).

Schritt werden die Anteile der TG an die Aktionäre der MG als Sachdividende ausgeschüttet.[464]

173 Da der Spin-off i.d.R. steuerneutral durchgeführt werden soll, werden die Anteile zum Buchwert übertragen.[465] Diese Übertragung stellt grundsätzlich eine «gewöhnliche» Sachdividende dar, welche den entsprechenden Ausschüttungsschranken unterliegt.[466] Zu beachten ist insb., dass genügend ausschüttbare Mittel vorhanden sind und das Gebot der Gleichbehandlung gewahrt wird. Dies ist beides erfüllt, wenn die gesetzlichen Reserven vollständig geäufnet sind (Art. 671 Abs. 2 und Art. 672 Abs. 2 OR) und die Anteile den Aktionären kapitalproportional ausgeschüttet werden.[467] Diesfalls würde eine Aufwertung der Anteile vom Buch- auf den Verkehrswert nämlich zusätzliches freies Eigenkapital schaffen, das ebenfalls ausgeschüttet werden dürfte.[468] Falls die gesetzlichen Reserven noch nicht vollständig geäufnet sind, muss zuerst die Zuweisung an die gesetzliche Gewinnreserve gemäss Art. 672 Abs. 1 OR erfolgen.[469]

---

464 GLANZMANN, Umstrukturierungen, N 979, 981–983 und 987, m.w.H. Zu beachten ist, dass die GV die Übertragung im ersten Schritt mit einem qualifizierten Quorum genehmigen muss, wenn der Spin-off zu einer faktischen Zweckänderung der Gesellschaft führt (BÖCKLI, Aktienrecht, § 3 N 379; GLANZMANN, Umstrukturierungen, N 988).

465 Vgl. GLANZMANN, Dividenden, 111; DERS., Umstrukturierungen, N 983. Kann die Transaktion hingegen nicht steuerneutral durchgeführt werden, sind die Verkehrswerte massgeblich. Zudem ist die Verrechnungssteuer zu entrichten, sofern das Meldeverfahren nicht zur Anwendung gelangt. Dies hat zur Folge, dass die Sachdividende nur 65% der gesamten Dividende ausmacht und zusätzlich eine Gelddividende von 35% zu beschliessen ist (GLANZMANN, Dividenden, 112).

466 GLANZMANN, Umstrukturierungen, N 983.

467 GLANZMANN, Dividenden, 111.

468 GLANZMANN, Dividenden, 111 f.; DERS., Umstrukturierungen, N 983; KÄGI, § 5 N 36; VISCHER, Ausschüttung, 202 f.

469 Allenfalls sind auch noch statutarische Zuweisungspflichten an die freiwilligen Gewinnreserven zu beachten (Art. 675 Abs. 3 OR).

b) Anforderungen an den Dividendenbeschluss

Die Ausschüttung der Anteile der TG erfordert die Zustimmung einer qualifizierten Aktionärsmehrheit (der Aktionäre der MG),[470] sofern sie anteilsmässig erfolgt.[471] Der Transparenz halber sollte ausserdem im Beschluss festgehalten werden, dass (i) die Sachdividende zum Buchwert ausgeschüttet wird, (ii) die gesetzlichen Reserven vollständig geäufnet und (iii) etwaige stille Reserven von der Ausschüttung mitumfasst sind.[472] Nicht notwendig ist, die stillen Reserven zu beziffern.[473] 174

B. Abtretung von Forderungen

a) Im Allgemeinen

Eine andere spezielle Sachdividende, die primär im Konzern vorkommt, ist die Abtretung von Forderungen.[474] Aus Sicht der Dividendenempfängerin kommt diese Ausschüttungsform zumindest im Fall, in welchem leicht einbringliche Geldforderungen abgetreten werden, einer Gelddividende sehr nahe; der Unterschied liegt dann hauptsächlich darin, dass die Forderung durch einen Dritten anstelle der ausschüttenden Gesellschaft getilgt wird. In diesem Fall sollte die Abtretung mit ordentlichem Quorum beschlossen werden dürfen. Ansonsten ist aber wiederum das qualifizierte Quorum zu verlangen,[475] was aber aufgrund der Konzernstruktur i.d.R. unproblematisch ist. 175

---

470 ALLEMANN/BAUMGARTNER, 147 f. Nach der hier vertretenen Auffassung könnte u.U. auch das ordentliche Quorum genügen, nämlich dann, wenn es sich um leicht verwertbare, insb. also kotierte Anteile handelt (vgl. Rz. 156 f.).

471 Sollen die Gesellschaftsanteile nur einem Teil des Aktionariats und dem Rest eine (gleichwertige) Geldividende ausgerichtet werden, ist im Einzelfall abzuwägen, ob ein sachlicher Grund für die Ungleichbehandlung vorliegt oder nicht. Ist dies nicht der Fall oder besteht Zweifel daran, ist ein einstimmiger Beschluss erforderlich (vgl. vorne Rz. 147–149).

472 Vgl. GLANZMANN, Dividenden, 112, wonach aber bei einem Beschluss über die Ausschüttung einer Sachdividende zum Buchwert die Ausschüttung der stillen Reserven selbst dann als implizit genehmigt zu vermuten sei, wenn dies nicht ausdrücklich festgehalten werde.

473 GLANZMANN, Dividenden, 112.

474 Vgl. GLANZMANN, Dividenden, 112, wonach diese Form der Sachdividende vor allem im Nachgang von BGE 140 III 533 (sog. Cash-Pool-Entscheid) an Bedeutung gewonnen habe.

475 Vgl. Rz. 164.

b) Wirkung

176 Forderungen können einerseits *an Zahlungs statt* zediert werden mit der Folge, dass die Schuld des Zedenten sofort und vollständig getilgt wird.[476] Anderseits bewirkt eine *Zession zahlungshalber*, dass sich der Zessionar nur diejenige Summe anrechnen lassen muss, die er vom Drittschuldner erhält bzw. bei gehöriger Sorgfalt hätte erhalten können.[477] Nach h.L.[478] und Rechtsprechung[479] besteht eine widerlegbare Vermutung zugunsten der Zession zahlungshalber, sofern die Parteien keinen Anrechnungsbetrag vereinbaren. Die Vereinbarung eines Anrechnungsbetrags kann auch stillschweigend erfolgen.[480] Fraglich ist, welche Wirkung die Forderungszession im Rahmen einer Sachdividendenausschüttung hat.

177 Einerseits ist zu beachten, dass als Vereinbarung eines Anrechnungsbetrags bereits gilt, wenn die Zession unter Angabe eines Nominalbetrags erfolgt.[481] Deshalb muss gelten, dass Art. 172 OR nicht anwendbar ist, sofern als Sachdividende eine Forderung unter Angabe ihres Buchwerts zediert und damit ein Anrechnungsbetrag bestimmt wird.

178 Anderseits gilt es zu berücksichtigen, dass ein Dividendenbeschluss, der die Abtretung einer Forderung zahlungshalber zum Gegenstand hat, in gewissen Situationen sogar unzulässig sein kann. Dies ist der Fall, wenn der Buchwert der Forderung genau dem bilanziell ausschüttbaren Eigenkapital entspricht, sich die zedierte Forderung im Nachhinein aber als nicht voll einbringlich erweist. Denn diesfalls wäre die Forderung (vor der Zession) eigentlich im Wert zu berichtigen gewesen,[482] weshalb nur ein geringerer Betrag für Ausschüttungszwecke zur Verfügung gestanden hätte. Lautete der Dividendenbeschluss nun aber auf Abtretung der nicht wertberichtigten Forderung zahlungshalber, wäre die Gesellschaft verpflichtet, Nachzahlungen für den nicht

476 BSK-GIRSBERGER/HERMANN, OR 172 N 1.
477 Vgl. Art. 172 OR.
478 BSK-GIRSBERGER/HERMANN, OR 172 N 1; CR-PROBST, OR 172 N 4; OFK OR-SCHAUFELBERGER/KELLER, OR 172 N 1; ZK-SPIRIG, OR 172 N 22.
479 BGE 119 II 227 E. 2a; 118 II 142 E. 1b; BGer 5A_527/2012 vom 21.02.2013, E. 2.3.3.
480 Vgl. BGer 5A_527/2012 vom 21.02.2013, E. 2.3.3; BSK-GIRSBERGER/HERMANN, OR 172 N 1.
481 BSK-GIRSBERGER/HERMANN, OR 172 N 1.
482 Art. 960*a* Abs. 3 OR.

erhaltenen Differenzbetrag zu leisten, obschon solche Zahlungen nicht mehr durch ausschüttbares Eigenkapital gedeckt wären.[483] Diese Gründe sprechen dafür, dass die Abtretung einer Forderung im Rahmen einer Sachdividendenausschüttung vermutungshalber *an Zahlungs statt* erfolgt.[484]

C. Schuldübernahme

Schliesslich kann eine Sachdividende darin bestehen, dass die ausschüttende Gesellschaft eine Schuld der Aktionärin übernimmt. Auch diese Form der Sachdividende kommt vor allem im Konzern vor. So kann bspw. nach einer Akquisition die akquirierte Tochtergesellschaft (als ausschüttende Gesellschaft) Verbindlichkeiten der Muttergesellschaft (als Aktionärin) aus der Akquisitionsfinanzierung übernehmen (sog. *debt push down*).[485] 179

Da es bei dieser Sachdividende um die Übernahme von Verbindlichkeiten einer bestimmten Aktionärin geht, dürfte aus Gründen der Gleichbehandlung grundsätzlich die Zustimmung sämtlicher Aktionäre erforderlich sein. Bei einem 100%-igen Mutter-Tochter-Verhältnis ist dies aber mit Zustimmung der Einzelaktionärin ohnehin erfüllt. Speziell an dieser Dividendenform ist, dass auch noch das Einverständnis der Gläubigerin bzw. Kreditgeberin eingeholt werden muss, da es sich um eine externe Schuldübernahme gemäss Art. 176 Abs. 1 OR handelt.[486] Doch selbst mit Zustimmung der Kreditgeberin kann die Transaktion in der Praxis häufig nicht durchgeführt werden, da sie von den Steuerbehörden regelmässig als Umgehungsgeschäft qualifiziert wird.[487] 180

[483] GLANZMANN, Dividenden, 113.

[484] So auch schon GLANZMANN, Dividenden, 113.

[485] GLANZMANN, Dividenden, 113 f.

[486] Vgl. dazu GLANZMANN, Dividenden, 113, wonach die Schuldübernahme im Interesse der Kreditgeber liege, um eine strukturelle Subordination zu vermeiden, weshalb der Vorgang häufig schon im Finanzierungsvertrag antizipiert werde.

[487] FREY/LEIS, 79–87, m.w.H.; OESTERHELT, 102; TSCHÄNI/DIEM/WOLF, N 489.

IV. Wahldividende

1. Wahldividende im engeren Sinne (*cash-or-title dividend*)

181 Zulässig ist neben der Geld- und Sachdividende auch die sog. Wahldividende (oder «Alternativdividende»), mit der den Aktionären die Möglichkeit gewährt wird, sich zwischen einer Gelddividende und neuen Aktien der Gesellschaft zu entscheiden (sog. *cash-or-title dividend* (COTD) oder auch *scrip dividend*).[488] Durch den Wahldividendenbeschluss der GV wird eine Wahlobligation gemäss Art. 72 OR zugunsten der Aktionäre begründet, die sich mit Ausübung des Wahlrechts konkretisiert.[489] Treffen die Aktionäre innerhalb der gewährten Frist keine Wahl, wird ihnen i.d.R. die Gelddividende ausgerichtet.[490] Keine Wahldividende liegt vor, wenn Gratisaktien *anstelle* einer Gelddividende[491] oder *zusätzlich* ausgeschüttet werden.[492]

182 Eine *cash-or-title dividend* sollte grundsätzlich mit ordentlichem Quorum beschlossen werden dürfen, sofern die wählbaren Optionen wertmässig identisch sind. Teilweise wird es aber auch für zulässig erachtet, die neuen Aktien mit einem Abschlag von bspw. 5–10% gegenüber dem relevanten Börsenkurs anzubieten, um den Aktionären einen Anreiz zu setzen, sich für die zusätzlichen Aktien anstelle der Gelddividende zu entscheiden.[493] Es fragt sich, ob dieser Vorgang im Hinblick auf das Gleichbehandlungsgebot zulässig ist, da

---

488 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 81; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 30; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 76; HÄUSERMANN/OESTERHELT, 370; KÄGI, § 5 N 38; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 249; OESTERHELT/HÄUSERMANN, Abschnitt «Wie funktioniert eine Wahldividende?»; BSK-VOGT, OR 675 N 33a; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 896. Zum Begriff der *scrip dividend* vgl. HÄUSERMANN/OESTERHELT, 370 Fn. 1. Vgl. sodann auch BÖCKLI, COTO, *passim*, zu den anfangs der 1990er-Jahren noch viel diskutierten Cash- oder Titel-Optionen (kurz: COTO).

489 HÄUSERMANN/OESTERHELT, 373 f.

490 HÄUSERMANN/OESTERHELT, 374; OESTERHELT/HÄUSERMANN, Abschnitt «Wie funktioniert eine Wahldividende?».

491 Dann liegt eine reine «Stockdividende» bzw. Ausgabe von Gratisaktien vor. Vgl. dazu vorne Rz. 62–64.

492 Eine solche Kombination ist – unter Wahrung der materiellen und formellen Voraussetzungen – aber durchaus zulässig (vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 11 N 35).

493 HÄUSERMANN/OESTERHELT, 370 f.; OESTERHELT/HÄUSERMANN, Abschnitt «Wie funktioniert eine Wahldividende?».

die Aktionäre eine wertmässige Benachteiligung in diesem Fall grundsätzlich nur verhindern können, indem sie sich für die Option «neue Aktien» entscheiden. Allenfalls lässt sich das Vorgehen aber dann rechtfertigen, wenn die Aktien der Gesellschaft börsenkotiert sind, da die Aktionäre die zusätzlichen Titel diesfalls relativ leicht veräussern und so in Geld umwandeln können. Ausserdem dürfte es auch häufig im Interesse der Gesellschaft liegen, dass die Aktionäre für den Bezug neuer Aktien optieren, weil dadurch die Liquidität der Gesellschaft geschont und freies Eigenkapital langfristig in der Gesellschaft gebunden wird.[494] Dennoch scheint die wertmässige Benachteiligung der Gelddividendenbezüger nicht unproblematisch zu sein.[495] Dies gilt umso mehr, als das Bundesgericht eine Ungleichbehandlung der Aktionäre grundsätzlich nur dann zulassen will, wenn diese «für die Verfolgung des Gesellschaftszweckes im Interesse aller Aktionäre unumgänglich notwendig ist.»[496]

2. Wahldividende im weiteren Sinne

183 Gewissen Lehrmeinungen zufolge ist die Wahldividende nicht nur auf die Möglichkeiten Geld- oder Gratisaktien begrenzt. Vielmehr soll es generell zulässig sein, den Aktionären ein Wahlrecht zwischen verschiedenen Dividendenarten einzuräumen,[497] insb. auch zwischen einer Geld- und Sachdividende.[498] Stellt eine der Wahlmöglichkeiten eine Sachdividende dar, fragt sich wiederum, mit welchem Quorum die Wahldividende zu beschliessen ist.

184 M.E. sollte das ordentliche Quorum gemäss Art. 703 OR immer dann genügen, wenn die wählbare Gelddividende wertmässig der Sachdividende entspricht. In einem solchen Fall braucht der Aktionär, um eine wertmässige

494 Vgl. HÄUSERMANN/OESTERHELT, 370 f. und 372 f.

495 A.M. HÄUSERMANN/OESTERHELT, 372 f.

496 BGE 95 II 157 E. 9a; 93 II 393 E. 7a; 91 II 298 E. 2, m.w.H.; BGer 4C.242/2001 vom 05.03.2003, E. 3.1.

497 KÄGI, § 5 N 38; KRATZ, § 8 N 185. In Bezug auf die GmbH auch BSK-AMSTUTZ/CHAPPUIS, OR 798 N 12.

498 FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 706, der allerdings Sachdividenden nur im Fall kuranter Ware, die sich leicht in Geld umwandeln lässt, und bei ganz spezifischen Leistungen, die vom Gesellschaftszweck gedeckt sind, für zulässig erachtet.

Benachteiligung zu verhindern, nie eine Sachdividende zu akzeptieren, sondern kann sich für die äquivalente Gelddividende entscheiden. Ein ordentliches Quorum scheint auch dann angemessen zu sein, wenn der wirkliche Wert der Sachdividende unter demjenigen der Gelddividende liegt. Auch in diesem Fall bedarf die Ausrichtung der Sachdividende der ausdrücklichen Zustimmung bzw. Wahl des Aktionärs, wobei diese dann einen (impliziten) Teilverzicht darstellt.[499]

185 Problematischer ist der Fall, in dem die Sachdividende einen höheren Wert hat. Diesfalls lässt sich eine wertmässige Benachteiligung aus Aktionärssicht wiederum nur durch die Wahl der Sachdividende verhindern. Wie bereits dargelegt können solche ungleichwertigen Dividenden grundsätzlich nur mit Zustimmung aller Aktionäre ausgeschüttet werden.[500] Nach wohl h.L. soll im Fall der Wahldividende aber dennoch die Möglichkeit bestehen, von diesem Grundsatz abzuweichen und die Option «Sachdividende» attraktiver zu gestalten, indem den für die Sachdividende optierenden Aktionären eine «gewisse Begünstigung» zuerkannt wird.[501] Dies geschieht in der Praxis, wie zuvor erwähnt, vor allem bei der Ausschüttung von *cash-or-title dividends*. Aus den genannten Gründen dürfte eine solche Begünstigung der Sachdividendenbezüger aber wohl nur im Fall einer relativ liquiden bzw. leicht in Geld umtauschbaren Sachausschüttung zulässig sein.[502]

499 Vgl. auch Rz. 219.

500 Vgl. auch Rz. 150.

501 FORSTMOSER, Sachausschüttungen, 706. Diesem folgend auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 81.

502 Vgl. vorne Rz. 181 f.

§ 6 Höhe der Dividende bzw. der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

I. Überblick

Von der Frage nach der Dividenden*art* zu unterscheiden ist jene nach der Dividenden*höhe*. Diese lässt sich einerseits bezogen auf den pro Ausschüttungsfall von der GV festgesetzten Gesamtbetrag und anderseits in Bezug auf den an diesem Gesamtbetrag bestehenden Teilanspruch des einzelnen Aktionärs beantworten. 186

Dieselbe Differenzierung kann bezüglich der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve gemacht werden. Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften[503] lassen sich sowohl die Frage nach dem pro Rückzahlungsfall festgesetzten Gesamtbetrag als auch jene nach dem Teilanspruch des einzelnen Aktionärs gemäss den auf Dividenden anwendbaren Prinzipien beantworten. Um Wiederholungen zu vermeiden, werden die Ausführung im Folgenden deshalb nur anhand der Dividende gemacht. Sofern nicht explizit auf Unterschiede hingewiesen wird, gelten sie gleichermassen für die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. 187

II. Höhe des insgesamt festgesetzten Ausschüttungsbetrags

1. Freies Eigenkapital als quantitative Obergrenze

Wie bereits erwähnt dürfen Dividenden nur zulasten des freien Eigenkapitals ausgeschüttet werden.[504] Den Verwendungszweck des frei verwendbaren Eigenkapitals darf die GV – wie es sein Name verrät – frei bestimmen.[505] Sie darf deshalb auch beschliessen, das ganze freie Eigenkapital[506] als Dividende 188

[503] Vgl. dazu ausführlich: Rz. 39–46.

[504] Vgl. dazu vorne Rz. 29.

[505] GUIDOUM, Erwerb eigener Aktien, 513.

[506] Zu präzisieren ist, dass nur derjenige Teil des freien Eigenkapitals, der aus Gewinnen herrührt, als «Dividende» ausgeschüttet werden kann. Der Teil des freien Eigenkapitals, der auf Kapitaleinlagen zurückzuführen ist, kann unter dem Tatbestand der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR an die Aktionäre zurückgezahlt werden (vgl. dazu ausführlich: Rz. 34–46).

auszurichten.[507]

189 Sollte die GV tatsächlich beschliessen, das gesamte freie Eigenkapital auszuschütten, kann dies für die Gesellschaft einen kritischen Liquiditätsentzug zur Folge haben. Einen kritischen Liquiditätsentzug zu verhindern, gehört zu den Sorgfaltspflichten des VR (Art. 717 Abs. 1 OR).[508] Deshalb ist er in solchen Fällen gehalten, das Risikoverhalten der Gesellschaft anzupassen.[509] Konkret kann erforderlich sein, dass er geplante Investitionen verschiebt oder zusätzliche Liquidität durch Verkäufe aus dem Anlagevermögen oder durch Aufnahme von zusätzlichem Fremdkapital beschafft.[510]

2. Keine gesetzliche Mindestdividende

190 Auch schon erwähnt wurde, dass die GV selbst dann, wenn die Gesellschaft ausweislich über ausschüttbares Eigenkapital verfügt, darauf verzichten darf, Dividenden auszuschütten. Sie kann stattdessen zusätzliche Reserven bilden[511] oder Gewinne auf die nächste Rechnung vortragen.[512] Grundsätzlich darf sie dies auch über mehrere Jahre hinweg tun; eine gesetzliche Pflicht zur Ausschüttung einer jährlichen Mindestdividende existiert nicht.[513]

---

507 Vgl. KUNZ, Eigenkapital, 58; BSK-VOGT, OR 675 N 24. Ähnlich auch FORSTMOSER/KÜCHLER, ABV, § 30 N 1378, bezugnehmend auf die Ausschüttung des «gesamten Reingewinns»; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 906, bezugnehmend auf den «ganzen Gewinnvortrag».

508 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 18; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 176; HÄUSERMANN/OESTERHELT, 371 f.; HWP, BF & RL, 237; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.888; BSK-VOGT, OR 675 N 29. Ähnlich auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 11 N 31; KÄGI, § 8 N 37.

509 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 18; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 107 und 906.

510 KÄGI, § 8 N 36 f., spricht in diesem Zusammenhang von der verwaltungsrätlichen «Geschäftsanpassungspflicht» und der «Liquiditätsbeschaffungspflicht».

511 Der diesbzgl. Vorbehalt gemäss Art. 673 Abs. 2 OR ist restriktiv auszulegen, d.h., der GV kommt grundsätzlich freies Ermessen zu bei der Entscheidung, ob zusätzliche freiwillige Gewinnreserven zu bilden sind (vgl. dazu auch hinten Rz. 320 f.).

512 Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. f OR. Solche Gewinnvorträge sind nicht weiter begründungsbedürftig, d.h., sie sind grundsätzlich immer zulässig, soweit sie nicht willkürlich vorgenommen werden (vgl. hinten Rz. 320 f.).

513 FORSTMOSER/KÜCHLER, ABV, § 30 N 1378; VON GREYERZ, 157. A.M. KÄGI, § 5 N 23–25, § 7 N 5. Ähnlich wie dieser auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 512–514a.

Erst wenn die Aktionärsmehrheit *willkürlich* auf Ausschüttungen verzichtet, z.B. mit dem alleinigen Ziel, eine Aktionärsminderheit zu benachteiligen, können Nicht-Ausschüttungsbeschlüsse anfechtbar sein.[514] Im Extremfall, insb. bei andauernder, systematischer Benachteiligung der Minderheitsaktionäre, kommt auch eine Klage auf Auflösung der Gesellschaft gemäss Art. 736 Abs. 1 Ziff. 4 OR in Frage.[515] 191

3. Statutarische Mindestdividende

Eine Pflicht zur Ausschüttung einer jährlichen Mindestdividende kann nach h.L. aber in den Statuten festgelegt werden, sofern die Mindestdividende als Prozentsatz des ausschüttbaren Eigenkapitals bestimmt und die Regelung so ausgestaltet wird, dass die konkrete Ausschüttung in jedem Fall noch von der GV zu genehmigen ist.[516] Falls solche Statutenbestimmungen noch unter altem Aktienrecht festgelegt wurden, ist durch Auslegung zu ermitteln, ob sie ausschliesslich auf eigentliche Dividenden oder auch auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve Anwendung finden. Aufgrund des altrechtlichen Verständnisses des Dividendenbegriffs ist m.E. aber tendenziell davon auszugehen, dass solche Statutenbestimmungen für beide Ausschüttungstatbestände gelten.[517] 192

Nichtig, da gegen Art. 675 Abs. 1 OR verstossend, ist eine Statutenklausel, wonach die Gesellschaft ungeachtet der Eigenkapitalverhältnisse eine jährliche Mindestdividende auszuschütten hat.[518] Ebenfalls nichtig ist eine Klausel, gemäss welcher das ausschüttbare Eigenkapital «automatisch», d.h. ohne Zutun der GV, ausgeschüttet werden soll, da eine solche Bestimmung die Grundstrukturen der AG verletzt.[519] 193

Vgl. allerdings auch DERS., COTO, 525, in Bezug auf VON GREYERZ («[…] insoweit vollkommen richtig»).

514 Vgl. dazu vorne Rz. 20–22.

515 BGE 105 II 114 E. 4–6. Vgl. dazu auch vorne Fn. 38.

516 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 12; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 5; ROHDE/BERGER, 98–101; TRIGO TRINDADE/BAHAR, 421; VON GREYERZ, 250 Fn. 17.

517 Vgl. dazu auch Rz. 46.

518 Vgl. zum Zinsverbot gemäss Art. 675 Abs. 1 OR Rz. 16 und Rz. 66 f.

519 Art. 706*b* Ziff. 3 OR. Vgl. auch ROHDE/BERGER, 99.

194 Doch selbst eine Mindestdividenden-Bestimmung in der Form, in der sie von der h.L. für zulässig erachtet wird, hält nicht zwingend das, was sie verspricht. Denn erstens kann die Aktionärsmehrheit die Klausel jederzeit durch Anpassung der Statuten mit einfachem Mehrheitsbeschluss (Art. 703 OR) ändern oder aufheben.[520] Zweitens sind solche Klauseln nur begrenzt durchsetzbar: Verletzt die GV die Klausel, indem sie z.B. beschliesst, trotz verteilbarem Gewinn keine Dividende auszuschütten, kann der einzelne Aktionär nur den statutenwidrigen Beschluss anfechten (Art. 706 OR).[521] Im Fall der Gutheissung der Klage wird der angefochtene «Nicht-Ausschüttungsbeschluss» aufgehoben mit dem Resultat, dass der Anfechtungskläger und mit ihm alle anderen Aktionäre immer noch ohne Dividende dastehen.[522] Nicht möglich ist, dass der benachteiligte Aktionär eine direkte Leistungsklage gegen die Gesellschaft gestützt auf die Statutenklausel erhebt.[523] Und drittens haben solche Mindestdividenden-Klauseln auch deshalb nur begrenzte Wirkung, weil der VR fast unbegrenzt stille Reserven bilden und so vorgängig durch Kürzung des bilanziellen Eigenkapitals Einfluss auf die (Mindest-)Dividendenfähigkeit der Gesellschaft nehmen kann.[524]

4. Vertragliche Mindestdividende

195 Neben der statutarischen Mindestdividende können sich die Aktionäre auch mittels Aktionärbindungsvertrags verpflichten, der Ausrichtung einer jährlichen Dividende zuzustimmen.[525] Der Vorteil dieser Lösung ist, dass sich die

[520] Laut ROHDE/BERGER, 101 f. Fn. 26, sollte daher in den Statuten vorgesehen werden, dass die Mindestdividende nur mit «erschwertem Beschlussquorum» abgeändert werden kann.

[521] Vgl. dazu BGE 147 III 126 E. 3.3.4 und E. 3.3.5. Ausführlich dazu auch hinten Rz. 244–260.

[522] Vgl. vorne Rz. 22.

[523] Vgl. vorne Rz. 22 und hinten Rz. 245 f.

[524] Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 18; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 39; GERMANN, § 11 N 971–973; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 237 und 240; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 661 N 2; SCHLUEP, 62–65.

[525] FISCHER, ABV, 27; FORSTMOSER/KÜCHLER, ABV, § 30 N 1379–1389, m.w.H.; ROHDE/BERGER, 105 f.; CHK-WENGER, OR 660 N 9.

Stimmbindung mit einer Konventionalstrafe verbinden lässt.[526] Die Gesellschaft selbst kann sich aber nicht vertraglich verpflichten, den Aktionären eine jährliche (Mindest-)Dividende auszuschütten, da dies eine gegen das Zinsverbot gemäss Art. 675 Abs. 1 OR verstossende Dividendengarantie darstellen würde.[527]

196 Wurden vertragliche Mindestdividenden noch unter altem Aktienrecht vereinbart, fragt sich wie bei statutarischen Mindestdividenden,[528] ob sie ausschliesslich für eigentliche Dividenden oder auch für Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gelten. Es sollte auch hier aufgrund des bisherigen Verständnisses des Dividendenbegriffs die Vermutung gelten, dass solche Vereinbarungen sowohl auf Dividenden als auch auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve anwendbar sind.

III. Höhe des Anspruchs des einzelnen Aktionärs

1. Grundsatz der Kapitalproportionalität

197 Der einzelne Aktionär hat gemäss Art. 660 Abs. 1 OR Anspruch auf eine anteilsmässige Dividende. Diese bemisst sich im Verhältnis zu dem von ihm einbezahlten Aktienkapital, sofern die Statuten nichts anderes vorsehen.[529] Massgeblich ist der *effektiv einbezahlte Nennwert*. Unbeachtlich ist deshalb ein etwaiges Agio oder der nicht liberierte Teil des Aktienkapitals.[530] Der in Art. 660 f. OR statuierte Grundsatz stellt eine Präzisierung des allgemeinen aktienrechtlichen Gleichbehandlungsgebots dar.[531]

198 Obwohl Art. 660 f. OR im Rahmen der Aktienrechtsrevision 2020 nicht geändert wurden, ist ihr Anwendungsbereich aufgrund der analogen Anwend-

526 ROHDE/BERGER, 105 f.
527 Vgl. dazu auch vorne Rz. 16 und Rz. 66 f.
528 Vgl. vorne Rz. 192.
529 Art. 661 OR.
530 OFK AG-DEKKER, OR 661 N 2; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 11 N 35; OFK OR-EBERLE, OR 661 N 1; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 16 und 60; GERMANN, § 11 N 952; JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, N 126; LOOSLI, Handbuch AG, N 52.152; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 661 N 2; CHK-WENGER, OR 661 N 1.
531 Vgl. KÄGI, § 7 N 5.

barkeit auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve unter neuem Aktienrecht weiter als bisher. Ausserdem gelten die Bestimmungen wegen des Verweises in Art. 675*a* Abs. 3 OR neu explizit auch für Zwischendividenden.[532]

2. Zulässige statutarische Abweichungen

A. Vorzugsdividenden

199 Der in Art. 661 OR vorgesehene Verteilschlüssel ist dispositiver Natur.[533] Eine abweichende Verteilung kann u.a. erreicht werden, indem einer besonderen Aktienkategorie statutarisch ein Dividendenvorrecht eingeräumt wird (sog. Vorzugsaktien gemäss Art. 654 und 656 OR).[534]

a) Ausgestaltung

200 Dividendenvorrechte können unterschiedlich ausgestaltet werden. Sie müssen aber stets sachlich begründet sein und dürfen nicht zu einer übermässigen Bevorzugung der Vorzugsaktionäre bzw. Benachteiligung der Stammaktionäre führen.[535] Ausserdem müssen die Vorzugsrechte in den Statuten ausreichend konkretisiert werden.[536] Natürlich sind bei Vorzugsdividenden auch die «gewöhnlichen» materiellen und formellen Dividendenvorschriften zu beachten.[537] Insb. darf die Gesellschaft den Vorzugsaktionären keine jährliche Dividende garantieren (Art. 675 Abs. 1 OR).[538]

201 Zulässig ist bspw. eine Regelung, wonach die Stammaktionäre erst dann eine Dividende erhalten, wenn eine bestimmte Masszahl für die Vorzugsaktionäre

---

532 Vgl. Botschaft AG 2016, 526 f. Vgl. auch hinten Rz. 534.

533 Dies ergibt sich bereits aus dem Wortlaut von Art. 660 Abs. 3 bzw. Art. 661 OR. Vgl. dazu auch CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 30; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 61; PANCHAUD, 302.

534 Art. 660 Abs. 3 OR. Neben Aktien können auch Partizipationsscheine oder Genussscheine ein Vorrecht auf Dividende vermitteln (vgl. dazu vorne Rz. 108 bzw. Rz. 109).

535 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 12; BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 168; CHK-HEIZ, OR 654 N 4; KOGENS, 872; BSK-LIEBI, OR 654–656 N 16; DERS., N 245; OFK AG-SCHALLER/KESSLER, OR 654 N 5.

536 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 12; LIEBI, N 257.

537 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 15 und 34 f.

538 Vgl. auch OFK OR-BURKHALTER, OR 656 N 6.

erreicht ist (sog. Vorabbefriedigungsanspruch).[539] Beim Vorabbefriedigungsanspruch kann weiter bestimmt werden, ob die Vorzugsaktionäre nur die Vorzugsdividende in Höhe des Vorabbefriedigungsanspruchs erhalten (limitierte bzw. obligationsähnliche Vorzugsdividende[540]) oder darüber hinaus auch noch gemäss Art. 661 OR am Ausgeschütteten partizipieren (unlimitierte bzw. partizipierende Vorzugsdividende[541]).

Ferner kann geregelt werden, ob der Vorabbefriedigungsanspruch bloss für das vergangene Geschäftsjahr oder auch für alle bzw. bestimmte weiter zurückliegende Geschäftsjahre gilt. Im zweiten Fall wird vom sog. Nachbezugsrecht[542] bzw. einer kumulativen Vorzugsdividende gesprochen.[543] Vermutungsweise sind Dividendenvorrechte nicht kumulativ,[544] weswegen eine solche Regelung explizit vorgesehen werden muss.[545] 202

[539] BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 161; KOGENS, 871. Gemäss LIEBI, N 194, ist der Vorabbefriedigungsanspruch im Sinne einer zeitlich-hierarchischen Bevorzugung zwingendes Merkmal von Vorzugsdividenden. Eine qualitative Bevorzugung sei hingegen optional. Kritisch dazu mit Verweis auf die h.L.: GERICKE, Vorzugsrechte, 111 Fn. 27.

[540] ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 14; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 41 N 27 Fn. 9; GERICKE, Vorzugsrechte, 112; HARDER SCHULER, 87; CHK-HEIZ, OR 656 N 4; BSK-LIEBI, OR 654–656 N 17; DERS., N 251 f.; VON SALIS-LÜTOLF, Private Equity, N 507, 518 und 669; DERS., Risiko- und Gewinnverteilung, 217. Zu beachten ist, dass die limitierte Vorzugsdividende auch kleiner sein kann als die Dividende der Stammaktionäre; die Vorzugsaktionäre werden also nicht in jedem Fall bessergestellt (vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 11 und 14). Kritisch zur Bezeichnung «limitiertes Vorrecht»: KOGENS, 871.

[541] ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 14; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 41 N 27 Fn. 9; GERICKE, Vorzugsrechte, 112; HARDER SCHULER, 87; CHK-HEIZ, OR 656 N 4; LIEBI, N 247–250; VON SALIS-LÜTOLF, Private Equity, N 507 und 669; DERS., Risiko- und Gewinnverteilung, 217.

[542] Art. 656 Abs. 2 OR. Vgl. auch BSK-LIEBI, OR 654–656 N 24–27, m.w.H. zur Differenzierung zwischen «selbständigem» und «unselbständigem» Nachbezugsrecht.

[543] BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 161, § 12 N 538 f.; GERICKE, Vorzugsrechte, 112; HARDER SCHULER, 87; BSK-LIEBI, OR 654–656 N 21; DERS., N 254; VON SALIS-LÜTOLF, Private Equity, N 669; DERS., Risiko- und Gewinnverteilung, 217.

[544] BGE 26 II 276 E. 2; ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 15; GERICKE, Vorzugsrechte, 113; BSK-LIEBI, OR 654–656 N 21; VON SALIS-LÜTOLF, Private Equity, N 527. A.M. MARTIN, 275.

[545] GERICKE, Vorzugsrechte, 113.

203 Weiter sind hybride Varianten möglich, bei denen Komponenten des nicht kumulativen und des kumulativen Dividendenvorrechts kombiniert werden. Wird bei einer solchen Regelung in einem Jahr keine Dividende ausgeschüttet, so wird sie nur in dem Umfang vorgetragen, als der Jahresgewinn des folgenden Geschäftsjahrs eine Ausschüttung zulässt (*cumulative to the extent earned*).[546]

204 Zulässig sind auch Vorzugsdividenden, die eine gewisse Aktienkategorie gegenüber den Stammaktien quantitativ bevorteilen, indem sie bspw. einen Anspruch auf eine Dividende mit einem Multiplikator von 1.5 vermitteln.[547] Sodann können Vorzugsdividenden mit Suspensiv- oder Resolutivbedingungen verknüpft werden.[548]

205 Nicht zulässig ist nach h.L. eine Statutenklausel, wonach den Vorzugsaktionären der Gesamtbetrag der beschlossenen Dividende zukommt, d.h., wenn den Stammaktionären jeder Anspruch auf Dividende abgesprochen wird.[549] Es ist allerdings fraglich, ob eine solche Klausel nicht zumindest in Analogie zu Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR mit Zustimmung aller Aktionäre eingeführt werden dürfen sollte, da unter denselben Voraussetzungen auch generell auf Dividendenausschüttungen (für einzelne Aktienkategorien[550]) verzichtet werden darf.[551]

206 Bei Dividendenvorrechten, die noch unter altem Aktienrecht eingeführt wurden, muss mittels Auslegung ermittelt werden, ob sie nur für eigentliche Di-

546 Vgl. dazu ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 15; BSK-LIEBI, OR 654–656 N 22; DERS., N 255, m.w.H.

547 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 12; BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 162; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 41 N 27 Fn. 10; PFISTERER/WYLER, 891 f. LIEBI, N 194, verlangt zwingend auch eine zeitlich-hierarchische Bevorteilung i.S.e. Vorabbefriedigungsanspruchs (vgl. Fn. 539).

548 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 12; KOGENS, 871; LIEBI, N 243.

549 BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 164b, § 16 N 169; ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 18; FRICK, § 11 N 903; HUGUENIN, 33; PANCHAUD, 302; VON SALIS-LÜTOLF, Private Equity, N 523 und 691; DERS., Risiko- und Gewinnverteilung, 217 Fn. 34. A.M. LIEBI, N 209–213.

550 Vgl. dazu hinten Rz. 226–228.

551 Vgl. dazu hinten Rz. 229 f.

videnden oder auch für Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gelten. Wie bereits erwähnt gilt m.E. aufgrund des bisherigen Verständnisses des Dividendenbegriffs die Vermutung, dass solche Statutenbestimmungen auf beide Ausschüttungstatbestände anwendbar sind.[552]

b) Einführung

Das Recht auf Vorzugsdividende kann bereits in den Urstatuten festgelegt werden.[553] Möglich ist sodann eine nachträgliche Einführung durch Anpassung der Statuten.[554] Dafür reicht gemäss h.L. das ordentliche Quorum (Art. 703 Abs. 1 OR).[555] Die Dividendenvorrechte können auf dem Weg der Statutenänderung «direkt» eingeführt werden; nicht erforderlich ist, dass zuerst eine statutarische Ermächtigungsklausel geschaffen wird.[556] Zu beachten ist allerdings, dass die eingeräumten Vorrechte in summarischer Form im Handelsregister eingetragen werden müssen.[557] 207

Falls die Schaffung neuer Vorzugsrechte die Stellung bestehender Vorzugsaktionäre tangiert, ist Art. 654 Abs. 2 OR zu beachten. Diesfalls muss zuerst die Zustimmung einer besonderen Versammlung der bestehenden Vorzugs- 208

552 Vgl. dazu vorne Rz. 46 und Rz. 192 sowie hinten Rz. 228.

553 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 48 f., OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 46; CHK-HEIZ, OR 654 N 2; BSK-LIEBI, OR 654–656 N 54; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 660 N 22.

554 Art. 654 Abs. 1 OR.

555 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 51; BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 167; BÜHLER, Sanierung, 63; OFK OR-BURKHALTER, OR 654 N 7; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 41 N 41–45; FRICK, § 11 N 890; CHK-HEIZ, OR 654 N 3 f.; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 660 N 22; OFK AG-SCHALLER/KESSLER, OR 654 N 2; HARDER SCHULER, 88. STEIGER, 24. A.M. VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 449, der ein qualifiziertes Quorum i.S.v. Art. 704 Abs. 1 Ziff. 4 OR verlangt (anders aber noch DERS., Aktienrecht, 1. Aufl., § 3 N 171).

556 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 50; BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 159; OFK OR-BURKHALTER, OR 654 N 4; BÜHLER, Sanierung, 63; FRICK, § 11 N 892; HARDER SCHULER, 88. A.M. KuKo-GRAHAM-SIEGENTHALER, OR 654 N 18; BSK-LIEBI, OR 654–656 N 55; DERS., N 56–64 sowie teils die ältere Lehre: ZK-BÜRGI, OR 698 N 121; GEILINGER, 100.

557 Vgl. Art. 45 Abs. 1 Bst. k, Art. 47 Abs. 1 Bst. j, Art. 48 Abs. 1 Bst. g, Art. 49 Abs. 2 Bst. d, Art. 51 Abs. 2 Bst. e, Art. 52 Abs. 2 Bst. a Ziff. 3 und Art. 57 Abs. 2 Bst. h HRegV. Vgl. dazu auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 49 f.

aktionäre eingeholt werden, bevor an einer allgemeinen GV über die Einführung der neuen Vorzugsrechte entschieden werden kann. Beide Beschlüsse bedürfen des ordentlichen Quorums.[558]

209 Umstritten ist, ob aufgrund von Art. 654 Abs. 2 Satz 2 OR auf das Erfordernis der Sonderversammlung statutarisch verzichtet werden kann.[559] M.E. ist dies aufgrund des klaren Wortlauts der Bestimmung zu bejahen.

c) Durchsetzung

210 Missachtet die GV statutarische Dividendenvorrechte, müssen die Betroffenen den statutenwidrigen GV-Beschluss anfechten; eine Leistungsklage gegen die Gesellschaft gestützt auf die Statutenklausel steht ihnen gemäss h.L. und neuerer Rechtsprechung des Bundesgerichts nicht zu, und zwar auch dann nicht, wenn sich der Betrag der Vorzugsdividende direkt anhand der genehmigten Jahresrechnung und den Statuten bestimmen lässt.[560]

B. Bemessung anhand des Nennwerts

211 Zulässig ist aufgrund der dispositiven Natur von Art. 661 OR auch ein Verteilschlüssel, wonach sich der Dividendenanspruch im Verhältnis zum Nennwert der Aktien (und nicht zum effektiv einbezahlten Kapital) bestimmt.[561] Bestehen bei einer solchen Regelung teilliberierte Namenaktien, werden diese zu «unechten Vorzugsaktien», da sie im Verhältnis zu den vollständig liberierten Aktien zum Bezug einer höheren Dividende berechtigen.[562]

---

558 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 63; OFK OR-BURKHALTER, OR 654 N 7; FRICK, § 11 N 889; CHK-HEIZ, OR 654 N 8; OFK AG-SCHALLER/KESSLER, OR 654 N 7.

559 Bejahend: ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 81; KUNZ, Minderheitenschutz, § 12 N 179 Fn. 642; KNOBLOCH, 391; BSK-LIEBI, OR 654–656 N 72; DERS., N 341, mit weiteren Nachweisen insb. zur älteren Lehre; PFISTERER/WYLER, 893; BSK-SCHENKER, OR 627 N 12; CR-TRIGO TRINDADE, OR 654–656 N 29; ähnlich auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 26 N 15 Fn. 9. Ablehnend: BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 171; OFK OR-BURKHALTER, OR 654 N 7.

560 Vgl. ausführlich dazu hinten Rz. 239–260.

561 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 47. Vgl. auch MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 371. A.M. wohl BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 510 f. («[…] nur statutarisch durch die Schaffung einer besonderen Kategorie von Beteiligungsrechten […]»).

562 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 47.

Wie bei Dividendenvorrechten[563] muss beim Abstellen auf den Nennwert der von Art. 661 OR abweichende Verteilschlüssel in den Statuten beschrieben werden.[564] Es genügt hingegen nicht, in den Statuten einfach festzuhalten, die GV könne die auszuschüttenden Mittel jeweils nach freiem Ermessen in Abweichung von Art. 661 OR (z.B. anhand des Nennwerts) auf die Dividendenberechtigten verteilen.[565] 212

C. Höhere Dividenden für «loyale» Aktionäre?

a) Vorläufiger Verzicht auf Einführung von Loyalitätsaktien

Im Rahmen der Aktienrechtsrevision 2020 wurde die Einführung von sog. Loyalitätsaktien diskutiert.[566] Gemäss der vom Nationalrat angedachten Regelung hätten die Statuten vorsehen können, dass auf Aktien, deren Eigentümer seit mindestens zwei Jahren als Aktionär mit Stimmrecht im Aktienbuch der Gesellschaft eingetragen sind, eine bis zu 20% höhere Dividende (sog. Loyalitätsdividende, teils auch als «Treuedividende»[567] bezeichnet) ausgerichtet wird.[568] Ferner hätten den Inhabern solcher Aktien gewisse Privilegien in Bereich der Bezugsrechte gewährt werden dürfen.[569] Die Loyalitätsaktien hätten weder eine neue Aktienform noch eine separate Aktienkategorie i.S.v. 213

563 Vgl. vorne Rz. 200.

564 Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 47.

565 Vgl. aber BSK-AMSTUTZ/CHAPPUIS, OR 798 N 8, wonach die Statuten einer GmbH vorsehen dürften, dass die Bestimmung von Verteilungskriterien vollumfänglich der Gesellschafterversammlung anheimgestellt werden.

566 Art. 661*a* Abs. 1 Satz 1 E-OR NR 2018/2019. Vgl. sodann das Votum NR MARKWALDER, Amtl. Bull. NR 2018, 1055 f. und 1109 f.; Votum NR SCHWANDER, Amtl. Bull. NR 2018, 1057 f.; Votum NR VOGLER, Amtl. Bull. NR 2018, 1061; Votum NR FLACH, Amtl. Bull. NR 2018, 1062 und 1106 f.; Votum NR ZANETTI, Amt. Bull. NR 2018, 1063; Votum NR LEUTENEGGER OBERHOLZER, Amtl. Bull. NR 2018, 1102 f.; Votum NR GMÜR-SCHÖNENBERGER, Amt. Bull. NR 2018, 1107; Votum BR SOMMARUGA, Amt. Bull NR 2018, 1108 f., sowie das Abstimmungsergebnis in Amtl. Bull. NR 2018, 1123.

567 JENTSCH, 273 f.

568 Eine entsprechende Treueprämie hätte auch für die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve vorgesehen werden können (Art. 661*a* Abs. 1 Satz 2 E-OR NR 2018/2019).

569 Vgl. Art. 652*b* Abs. 5, Art. 652*b*^{bis}, Art. 653*b* Abs. 1 Ziff. 4bis, Art. 653*c* Abs. 1 E-OR NR 2018/2019.

Vorzugsaktien dargestellt.[570] Beabsichtigt war vielmehr die Einführung eines Belohnungssystems, mit dem eine Haltedauer ab zwei Jahren bei allen Aktionären hätte honoriert werden können. Der Ständerat lehnte den nationalrätlichen Vorschlag jedoch ab.[571] Da die Räte auch im Rahmen der Differenzbereinigung nicht von ihren jeweiligen Positionen abwichen, blieb die Einführung der Loyalitätsaktie bis zur Einigungskonferenz umstritten. Letztlich verzichtete das Parlament darauf,[572] beauftragte aber zugleich den Bundesrat, die Vor- und Nachteile sowie die Auswirkungen von Loyalitätsaktien zu prüfen.[573] Es ist daher gut möglich, dass das Thema «Loyalitätsaktie» bzw. «Loyalitätsdividende» in einer nächsten Aktienrechtsrevision wieder zur Debatte stehen wird.

b) Mögliche Ausgestaltung *de lege lata*

214 Auch in der Literatur fand bzw. findet die Idee der Loyalitätsaktie vermehrt Beachtung.[574] Eine Lehrminderheit geht aufgrund der dispositiven Natur von Art. 661 OR sogar davon aus, dass es bereits heute zulässig sei, den Dividendenanspruch mittels statutarischer Regelung von der Haltedauer der Aktie abhängig zu machen.[575] Die wohl h.L. steht einem solchen Dividendenprivileg in Abhängigkeit der Haltedauer der Aktien aber kritisch gegenüber.[576]

215 Fraglich ist, ob *de lege lata* Vorzugsaktien, also eine separate Aktienkategorie geschaffen und diese mit einem Dividendenprivileg in Abhängigkeit der

570 Vgl. BURCKHARDT, 371 f.; VON DER CRONE/MOHASSEB, 792.

571 Art. 661*a* Abs. 1 Satz 1 E-OR SR 2018/2019.

572 Vgl. Amt. Bull. NR 2020, 981; Amt. Bull. SR 2020, 578. Vgl. auch FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, Einleitung N 76.

573 Postulat RK-S vom 16.10.2018.

574 Vgl. etwa BURCKHARDT, *passim*; DAENIKER, *passim*; FORSTMOSER, CSR, 175–181; DERS., Nachhaltigkeitsprämie, *passim*; JENTSCH, *passim*; JUNG, *passim*; KOGENS, *passim*; VOGT, Aktionärsdemokratie, 136 f.; DERS., Freiheit, 20 f.; VON DER CRONE/MOHASSEB, 792 f.; WOHLMANN/ZELLER, *passim*.

575 DAENIKER, 162 f., wonach die «herrschende Lehre» aber davon ausgehe, dass das schweizerische Aktienrecht keine Differenzierungen innerhalb derselben Aktienkategorie zulasse. Vgl. weiter auch FORSTMOSER, CSR, 179.

576 BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 510 f.; HASLER/MATTLE, 109; VOGT, Aktionärsdemokratie, 136 f.

Haltedauer verknüpft werden darf.[577] Dabei stellt sich insbesondere die Frage, ob sich die Honorierung einer langen Haltedauer sachlich begründen lässt. Dagegen spricht m.E. vor allem das Wesen der AG als reine Kapitalgesellschaft. Denn die Aktionäre müssen sich über die Liberierung ihrer Anteile hinaus grundsätzlich nicht um die Interessen der Gesellschaft kümmern und sie können die Gesellschaft durch Verkauf der Aktien jederzeit verlassen.[578]

D. Einräumen besonderer Vorteile

Des Weiteren kann ein Sonderrecht auf Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve auch in Form eines besonderen (Gründer-)Vorteils eingeräumt werden (Art. 636 OR). Solche Vorteile sind nicht mit einer speziellen Aktienkategorie verknüpft, sondern werden zugunsten einer in den Statuten bestimmten Person gewährt.[579] 216

3. Abweichung durch (Teil-)Verzicht auf die Dividende

Unterschiedlich hohe Dividendenansprüche entstehen auch dann, wenn einzelne Aktionäre auf die Dividende oder einen Teil dieser verzichten. Fraglich ist, unter welchen Voraussetzungen ein solcher Verzicht zulässig ist. Dabei ist zwischen dem Verzicht im Einzelfall und dem generellen Verzicht auf Dividendenausschüttungen zu unterscheiden, wobei natürlich nur im ersten Fall unterschiedliche Dividendenhöhen resultieren können. Aufgrund des Sachzusammenhangs wird in diesem Abschnitt aber auch die Zulässigkeit eines generellen Dividendenverzichts geprüft. 217

Der (Teil-)Verzicht gestaltet sich bei der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve analog. Deshalb werden die Ausführungen im Folgenden wiederum nur anhand der Dividende gemacht. Wie in den vorstehenden Abschnitten gelten sie für die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve aber grundsätzlich gleichermassen, es sei denn, es werde ausdrücklich auf Unterschiede hingewiesen. 218

577 Vgl. dazu KOGENS, 872, mit einer Musterklausel, welche vom Handelsregisteramt des Kantons Zürich nicht beanstandet worden sei.

578 Vgl. auch KOGENS, 873 f.

579 Vgl. zum Wesen der AG: DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 7.

A. Verzicht auf die Dividende im Einzelfall

a) Durch Zustimmung zur tieferen Dividende

219 Nach wohl einhelliger Lehrmeinung können Aktionäre im Einzelfall auf die Dividende bzw. auf einen Teil dieser verzichten, indem sie einem Dividendenbeschluss zustimmen, der für sie selbst keine bzw. bloss eine tiefere Dividende vorsieht (sog. asymmetrische Dividende).[580] Diesfalls entsteht zugunsten der Betroffenen keine bzw. bloss eine tiefere Dividendenforderung.[581]

b) Durch Nichtanhebung der Anfechtungsklage

220 Einem Verzicht gleich kommt der Fall, in welchem die benachteiligte Minderheit einem Dividendenbeschluss, der für sie selbst eine tiefere Dividende vorsieht, zwar nicht zustimmt, diesen im Nachhinein aber auch nicht anficht.[582] Nach ungenutztem Ablauf der Anfechtungsfrist wird der anfechtbare Beschluss nämlich rechtskräftig.[583] Man könnte in diesem Zusammenhang auch von einem *de facto*-(Teil-)Verzicht sprechen.

221 Allerdings ist zu beachten, dass solche Mehrheitsbeschlüsse, die gegen das Prinzip der Kapitalproportionalität verstossen, teils entgegen der hier vertretenen Auffassung als nichtig erachtet werden.[584] Da nichtige Dividendenbeschlüsse von vornherein keinerlei Rechtswirkungen entfalten,[585] ist ein *de facto*-Verzicht gemäss dieser Lehrmeinung nicht möglich.

---

580 GLANZMANN, Dividenden, 108; LIEBI, N 152; PANCHAUD, 303; SPÖRRI, § 16 N 15. Gl.M. wohl auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 510 (Hervorhebung im Original): «Unzulässig ist jede Abweichung von der Kapitalproportionalität durch *Mehrheitsbeschluss* der Generalversammlung […]». Die Steuerbehörden gewisser Kantone lassen asymmetrische Dividenden allerdings nur mit statutarischer Grundlage zu (vgl. dazu BDO, Abschnitt «Steuerliche Behandlung – Abweichungen in der föderalistischen Schweiz»).

581 GLANZMANN, Dividenden, 108.

582 GLANZMANN, Dividenden, 108.

583 Vgl. dazu auch hinten Rz. 592 und 669.

584 Vgl. dazu hinten Rz. 605–608.

585 Vgl. dazu BGE 134 III 438 E. 2.3 und auch hinten Rz. 593.

c) Durch Erlassvertrag

Denkbar ist sodann, dass ein Aktionär erst nach dem Dividendenbeschluss mittels Erlassvertrags (Art. 115 OR) gegenüber der Gesellschaft auf Ausrichtung der Dividende oder einen Teil dieser verzichtet.[586] Im Umfang des Verzichts liegt dann ein Zuschuss in die Reserven der Gesellschaft vor, weshalb allfällige Steuerfolgen nicht nur des Dividendenbeschlusses (Verrechnungssteuer), sondern auch des (Teil-)Verzichts (Emissionsabgabe infolge Zuschusses) zu beachten sind.[587] 222

Fraglich ist, zwischen wem ein solcher Erlassvertrag abzuschliessen ist. Grundsätzlich handelt es sich beim Schulderlass um einen formfreien Vertrag, der zwischen der Gesellschaft und dem betroffenen Gläubiger (hier: dem Aktionär) abzuschliessen ist.[588] Da der VR die Gesellschaft nach aussen vertritt[589] und er dabei zu allen Rechtshandlungen befugt ist, die der Zweck der Gesellschaft mit sich bringen kann,[590] ist er grundsätzlich auch für den Abschluss eines Schulderlasses namens der Gesellschaft zuständig.[591] Das Bundesgericht hat in einem steuerrechtlichen (in der aktienrechtlichen Doktrin kaum beachteten[592]) Entscheid aber einmal festgehalten, dass der Abschluss eines Erlassvertrags, der eine Dividendenforderung betrifft, in die Kompetenz der GV falle.[593] Die Auffassung des Bundesgerichts überzeugt 223

586 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 33; CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 13; MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE, § 19 N 1034. Vgl. auch GLANZMANN, Dividenden, 108 («[…] die Dividende beschlossen wird und der Aktionär danach darauf verzichtet»).

587 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 32; CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 13. Die gleichen steuerrechtlichen Konsequenzen hat auch ein Widerruf der Dividende durch die GV, falls die Fälligkeit der Dividende zuvor bereits eingetreten ist (vgl. hinten Rz. 268).

588 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 32; MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE, § 19 N 1034; KÄLIN, N 168.

589 Art. 718 Abs. 1 Satz 1 OR.

590 BGE 126 III 361, nicht publizierte E. 2a; 116 II 320 E. 3a.

591 STÄHLIN/SCHENK, 720.

592 Mehr Beachtung fand der Entscheid – naheliegenderweise – in der steuerrechtlichen Literatur: vgl. GRÜNINGER/OESTERHELT, insb. 56; STÄHLIN/SCHENK, insb. 718 und 720.

593 BGer 2C_115/2007 vom 11.02.2008, E. 5.1.

aber aus folgenden Gründen nicht:

224 Erstens sollte von der Dividendenkompetenz der GV nicht auf ihre Zuständigkeit zum Abschluss eines Erlassvertrags bezüglich einer einzelnen Dividendenforderung geschlossen werden, da ein solcher Erlassvertrag nicht die entgegengesetzte Rechtshandlung (*actus contrarius*) des Dividendenbeschlusses darstellt.[594] Die entgegengesetzte Rechtshandlung des Dividendenbeschlusses ist sein Widerruf, der – und insofern ist dem Bundesgericht zuzustimmen – in die Kompetenz der GV fällt.[595] Zweitens wirkt sich der Erlassvertrag für die Gläubiger der Gesellschaft und die restlichen Aktionäre positiv aus, weil durch den Erlass weniger Mittel aus der Gesellschaft abfliessen. Es ist daher nicht ersichtlich, warum zwingend die GV über den Abschluss eines solchen Erlassvertrags entscheiden können soll. Sachgerechter wäre, wenn (auch) der VR in diesem Punkt rechtsverbindlich für die Gesellschaft handeln könnte.[596]

d) Durch Vertrag

225 Sodann ist möglich, dass sich ein Aktionär gegenüber einem anderen zur Abtretung bestehender oder zukünftiger Dividendenforderungen verpflichtet (sog. Forfaitierung).[597] Die Aktionäre können eine solche Vereinbarung über die Verteilung der Dividende auch in Form eines Aktionärbindungsvertrags schliessen. Solche Verträge binden nur die Parteien und haben keine Rechtswirkung für die Gesellschaft.[598] Wie bereits erwähnt ist es der Gesellschaft aufgrund von Art. 675 Abs. 1 OR ohnehin nicht gestattet, sich im Rahmen eines solchen Vertrags zur Ausrichtung einer Dividende zu verpflichten.[599]

---

[594] Vgl. auch GRÜNINGER/OESTERHELT, 56.

[595] BGer 2C_115/2007 vom 11.02.2008, E. 4.2. Vgl. auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 236; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 703 N 19. Nach hier vertretener Auffassung müssen dem Widerruf des Dividendenbeschlusses aber alle Aktionäre zustimmen, die durch den ursprünglichen Dividendenbeschluss eine Gläubigerstellung gegenüber der Gesellschaft erlangt haben (vgl. dazu Rz. 266).

[596] Ähnlich schon GRÜNINGER/OESTERHELT, 56.

[597] BSK-VOGT, OR 675 N 38. Vgl. auch vorne Rz. 106.

[598] FORSTMOSER/KÜCHLER, ABV, § 30 N 1383.

[599] Vgl. insb. Rz. 195.

B. Genereller Verzicht auf Dividendenausschüttungen

a) Durch Beschluss oder Festlegung in den Statuten

Eine andere Frage ist, ob die Aktionäre beschlussmässig oder statutarisch festlegen dürfen, dass Dividenden generell unzulässig seien. Ein Teil der Lehre lehnt dies mit der Begründung ab, ein genereller Dividendenverzicht missachte die Grundstrukturen der AG und sei daher gemäss Art. 706*b* Ziff. 3 OR nichtig.[600] Teilweise wird ein genereller Dividendenverzicht auch für anfechtbar gehalten.[601] Wiederum andere Autoren sowie das EHRA halten einen generellen Dividendenverzicht für zulässig, wenn gleichzeitig die Gewinnstrebigkeit der Gesellschaft aufgehoben[602] oder aber das Quorum gemäss Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR analog angewandt wird, d.h., wenn dem Beschluss alle Aktionäre zustimmen.[603] 226

Nach hier vertretener Ansicht stellt ein genereller Dividendenverzicht nicht zwingend einen Widerspruch zu den Grundstrukturen der AG dar, zumal das Gesetz auch explizit die Möglichkeit gewährt, die Gewinnstrebigkeit der Aktiengesellschaft (partiell) aufzuheben.[604] Weil nicht gewinnstrebige Gesellschaften keine oder kaum noch Gewinne erzielen, können sie (langfristig) auch keine Dividenden mehr ausschütten. Mit der Aufhebung der Gewinnstrebigkeit geht also zwangsläufig eine Marginalisierung der Ausschüttungsfähigkeit der Gesellschaft einher.[605] Daher geht ein Teil der Lehre bzw. das EHRA m.E. zu Recht davon aus, dass ein weniger weitgehender, genereller Dividendenverzicht unter denselben Voraussetzungen, die auch für die (partielle) Aufhebung der Gewinnstrebigkeit gelten, zulässig sein müsse.[606] 227

---

600 GLANZMANN, Dividenden, 108.

601 KNOBLOCH, 250; VON STEIGER, 175.

602 SIMONIELLO, 601 f.

603 SIMONIELLO, 602 f.; VON SALIS-LÜTOLF, Private Equity, N 691. Vgl. zur Auffassung des EHRA: THOMI, 24.

604 Vgl. Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR.

605 Dividenden können nur aus dem Nettobilanz*gewinn* oder den freien *Gewinn*reserven ausgeschüttet werden (vgl. dazu ausführlich Rz. 309–350). Allenfalls wären bei solchen Gesellschaften aber noch Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve möglich (vgl. dazu auch vorne Rz. 34–46).

606 Unter gleichen Voraussetzungen muss in den Statuten auch festgelegt werden dürfen,

228 Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve[607] sollte unter denselben Voraussetzungen auch ein genereller Verzicht auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve in den Statuten festgelegt werden dürfen. Wurde ein genereller Dividendenverzicht bereits unter bisherigem Aktienrecht in den Statuten verankert, fragt sich, ob davon nur eigentliche Dividenden oder auch Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve erfasst sind. M.E. ist aufgrund des bisherigen Begriffsverständnisses grundsätzlich davon auszugehen, dass ein solcher Verzicht beide Ausschüttungstatbestände umfasst.[608]

b) (Un-)Zulässigkeit der dividendenlosen Aktie

229 Nach wohl h.L. nicht zulässig ist, eine separate Aktienkategorie zu schaffen, die nicht zum Bezug von Dividenden berechtigt (sog. dividendenlose Aktie[609]). Die Schaffung einer solchen Aktienkategorie wird als «Stimmrecht ohne Dividende» betrachtet, was nach geltender Auffassung gegen die Grundstrukturen der Aktiengesellschaft verstösst (Art. 706*b* Ziff. 3 OR).[610]

230 Wie beim generellen Dividendenverzicht sollte aber auch hier gelten, dass in Analogie zu Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR mit Zustimmung sämtlicher Aktionäre eine dividendenlose Aktienkategorie geschaffen werden darf.[611] Zumindest ist nicht ersichtlich, weshalb die Aktionäre einstimmig die Gewinnstrebigkeit der Gesellschaft aufheben und damit ihre Fähigkeit, künftig Dividenden auszuschütten, weitestgehend einschränken dürfen,[612] unter denselben Voraussetzungen die Schaffung einer dividendenlosen Aktienkategorie aber nicht zulässig sein soll.

---

dass Dividenden nur noch in einer bestimmten (Fremd-)Währung (vgl. Rz. 135–137) bzw. nur noch in Form von (bestimmten) Sachdividenden (vgl. Rz. 171) ausgerichtet werden dürfen.

607 Vgl. dazu ausführlich: Rz. 39–46.

608 Vgl. auch vorne Rz. 41, Rz. 192 sowie Rz. 206.

609 Eingehend dazu: SIMONIELLO, *passim*.

610 Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 169; SIMONIELLO, 603; VON SALIS-LÜTOLF, Private Equity, N 691.

611 Vgl. Rz. 227.

612 Vgl. Rz. 227.

c) Durch Vertrag

Schliesslich ist möglich, dass sich die Aktionäre mittels Aktionärbindungsvertrags verpflichten, an der GV jeweils gegen die Ausschüttung von Dividenden zu stimmen.[613] Wie erwähnt wirkt eine solche Verpflichtung nur *inter partes*.[614] 231

4. Vertragliche Abweichungen

Im Rahmen eines Aktionärbindungsvertrags können die Aktionäre nicht nur die Abtretung von Dividendenansprüchen[615] oder einen Verzicht auf Dividenden vereinbaren,[616] möglich ist auch die Regelung von Dividendenvorrechten.[617] Solche vertraglichen Dividendenvorrechte können parallel zu den weiter vorne dargelegten, statutarischen Vorrechten vereinbart werden.[618] Wie immer bei Aktionärbindungsverträgen begründen die vertraglichen Vorrechte aber keinen Anspruch gegenüber der Gesellschaft.[619] 232

613 Vgl. FORSTMOSER/KÜCHLER, ABV, § 30 N 1383.
614 Vgl. dazu auch Rz. 225.
615 Vgl. Rz. 225.
616 Vgl. Rz. 231.
617 Vgl. zu den Schranken bei der Ausgestaltung vertraglicher Vorrechte: GERICKE, Vorzugsrechte, 123 f.
618 GERICKE, Vorzugsrechte, 124 f.
619 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 90 f.; VON SALIS-LÜTOLF, Private Equity, N 215.

§ 7 Eigenheiten der Dividendenforderung bzw. der Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

I. Überblick

In diesem Kapitel sollen verschiedene Aspekte der Dividenden*forderung* betrachtet werden. Im Fokus steht also die schuldrechtliche Komponente des «Rechts auf Dividende», d.h. das Gläubigerrecht auf Bezug der beschlossenen Dividende.[620] Im Einzelnen soll untersucht werden, in welchem konkreten Zeitpunkt die Dividendenforderung begründet und fällig wird, wann sie verjährt, wie sie prozessual durchgesetzt werden kann und wie sie im Konkurs der Gesellschaft behandelt wird. 233

Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gelten die nachstehenden Ausführungen grundsätzlich gleichermassen für Forderungen der Aktionäre aus Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve. Es wird deshalb darauf verzichtet, die verschiedenen Aspekte solcher Forderungen separat darzustellen. Stattdessen wird nur auf allfällige Besonderheiten gegenüber Dividendenforderungen hingewiesen. 234

620 Vgl. vorne Rz. 23.

II. Begründung

1. Begründung durch GV-Beschluss

235 Nach h.L.[621] und Rechtsprechung[622] entsteht die Dividendenforderung rechtsgeschäftlich[623] mit dem Ausschüttungsbeschluss der GV.[624] Wie an anderer Stelle bereits erwähnt wurde, schafft der Dividendenbeschluss also eine Verbindlichkeit zulasten der Gesellschaft.[625]

236 Dies gilt aber nur, soweit ein *wirksamer* Dividendenbeschluss vorliegt. Es dürfen also keine Nichtigkeitsgründe gemäss Art. 706*b* OR bestehen,[626] ansonsten die Dividendenforderung als nicht entstanden gilt.[627] Hingegen hindert die blosse Anfechtbarkeit eines Dividendenbeschlusses die Entstehung

---

621 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31 (vgl. aber auch ZK-DIES., OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 12); BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 164a, § 12 N 533; DERS., Euro-Aktien, 874; ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 10 und 36; CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 13; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 11 N 27; DÜRR, § 1 N 9; FISCHER, BGer, 684; GLANZMANN, Dividenden, 109 und 115; GLANZMANN/GUIDOUM, 263; BSK-HESS/DETTWILER, OR 697*m* N 19; HÄUSERMANN/OESTERHELT, 373 f., m.w.H. zur Wahldividende; KÄGI, § 7 N 21, § 9 N 3 (vgl. aber auch DERS. in Fn. 40); KUNZ, Unternehmensfinanzierung, 52 Fn. 42; LIEBI, N 224; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 585; ROHDE/BERGER, 99 und 100 f.; SANWALD, 76; SCHLUEP, 52; CHK-SCHMID, OR 675 N 7; SPOERLÉ, § 22 N 1065; STEIGER, 21 f., 23 und 33; BSK-VOGT, OR 675 N 26; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 530; CHK-WENGER, OR 660 N 6. Teils wird eine andere Meinung in Bezug auf statutarische Dividendenansprüche vertreten (vgl. dazu Rz. 242 f.).

622 BGE 46 II 157 E. 1; BGer 2P.323/2003 vom 07.05.2004, E. 4.2; Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Bern HG1865 vom 04.10.2019, E. 34.

623 Rechtsgeschäfte stellen einen der möglichen Entstehungsgründe von Forderungen dar. Rechtsgeschäfte werden in der Lehre in einseitige und zweiseitige Rechtsgeschäfte sowie Beschlüsse oder «Rechtsgeschäfte besonderer Art» unterteilt (vgl. KRAMER/PROBST, § 5 N 102–111; zum Begriff des Rechtsgeschäfts besonderer Art vgl. DUBS, bedingte Beschlussfassung, 357 f.). Zur allgemeinen Einordnung von GV-Beschlüssen als Rechtsgeschäfte vgl. DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 447–449; DERS., bedingte Beschlussfassung, 356–358.

624 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 und 5 OR.

625 Vgl. vorne Rz. 31.

626 Vgl. auch STEIGER, 26, der bei Vorliegen eines Nichtigkeitsgrunds von einer «fiktiven Dividende» spricht. Ähnlich auch BGer 4C.140/2006 vom 14.08.2006, E. 4.2.

627 BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 157; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 109; HWP, ordentliche Revision, 401; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 1211.

der Dividendenforderung nicht;[628] die Forderung wird diesfalls unter der Resolutivbedingung der erfolgreichen Anfechtung begründet,[629] wobei die Anfechtungsklage innert zwei Monaten nach der GV zu erheben ist.[630] Im Fall einer erfolgreichen Anfechtung wird der Dividendenbeschluss mit Wirkung *ex tunc* aufgehoben.[631] Das heisst, er ist dann so anzusehen, als wäre er nie gefasst worden.[632]

Abzugrenzen ist die klagbare Dividendenforderung vom *latenten Anspruch des Aktionärs auf das Eigenkapital der Gesellschaft*: Jede Aktie repräsentiert eine Beteiligung am Eigenkapital der Gesellschaft. Dies bedeutet, dass der Aktionär nach Auflösung der Gesellschaft einen gegenüber den Gläubigern nachrangigen Anspruch auf das von ihm einbezahlte Kapital und einen verhältnismässigen Anteil am nicht ausgeschütteten, freien Eigenkapital hat.[633] Insofern lässt sich die Aktie auch als Anteil am Liquidationsüberschuss betrachten,[634] der durch jede Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve reduziert wird.[635] Der latente Anspruch des Aktionärs auf das Eigenkapital stellt aber keine Forderung im Rechtssinne dar, weshalb dem Aktionär in dieser Hinsicht keine Gläubigerstellung zukommt.[636] 237

628 A.M. SPÖRRI, § 7 N 78.

629 FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 25 N 57 f.; SCHOTT, § 4 N 2–6. Ähnlich auch der Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Bern HG1865 vom 04.10.2019, E. 34; KNOBLOCH, 111 Fn. 446; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 1201. Teilweise ist in diesem Zusammenhang auch von der «Heilung» des anfechtbaren Beschlusses nach ungenutztem Ablauf der Anfechtungsfrist die Rede (vgl. z.B. BGE 86 II 78 f., E. 6a; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 548; GERMANN, § 11 N 988; BSK-VOGT, OR 678 N 34).

630 Art. 706*a* Abs. 1 OR.

631 BGE 138 II 204 E. 4.1; 101 II 387 E. 2c; DAZIO/VON DER CRONE, 244; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 103; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 1201.

632 DAZIO/VON DER CRONE, 244. Wurden bis zu diesem Zeitpunkt bereits Dividenden ausgerichtet, stellen sich vor allem Rückerstattungsfragen (vgl. hinten Rz. 665–673).

633 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 1.

634 Vgl. zum Liquidationsüberschuss Rz. 69–72.

635 Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 1; GLANZMANN, Dividenden, 109.

636 LIEBI, N 228.

238 Erinnert sei hier auch nochmals daran, dass sich aus dem «Recht auf jährliche Dividendenausschüttung», das traditionell als Teil des «Rechts auf Dividende» gesehen wird, kein Leistungsanspruch auf Ausrichtung einer jährlichen Dividende ableiten lässt.[637]

2. Sonderfall der statutarisch zugesicherten Dividende

A. Problemstellung

239 Besondere Fragen hinsichtlich der Entstehung der Dividendenforderung stellen sich dann, wenn in den Statuten vorgesehen ist, dass einer Aktionärskategorie (z.B. Vorzugsaktien) jährlich ein gewisser Prozentsatz des ausgewiesenen Bilanzgewinns als Dividende ausgeschüttet werden müsse.[638] In solchen Konstellationen ist insb. strittig, wie vorzugehen ist, wenn sich die GV beim Dividendenbeschluss über die Statuten hinwegsetzt, indem sie z.B. beschliesst, anstatt die statutarisch vorgegebene Dividende auszurichten, sämtliche Gewinne auf die nächste Rechnung vorzutragen. Konkret fragt sich, ob den Betroffenen diesfalls ein direktes Leistungsklagerecht auf Zahlung der ihnen statutarisch zugesicherten (Vorzugs-)Dividende zusteht oder ob auch hier zuerst ein gesetzes- bzw. statutenkonformer GV-Beschluss gefasst werden muss, damit eine durchsetzbare Dividendenforderung entsteht.

B. Entwicklungen in der Rechtsprechung und Lehre

a) BGE 29 II 452 und 53 II 250 als «Relikte der Vergangenheit»

240 Als Richtschnur zur Beantwortung der vorerwähnten Fragen dienten lange Zeit die beiden Bundesgerichtsentscheide 29 II 452 und 53 II 250, die noch unter dem aOR 1881 ergingen. Das Bundesgericht musste in diesen Fällen Klagen von Vorzugsaktionären beurteilen, mit denen die Verletzung statutarischer Ansprüche auf Vorzugsdividende geltend gemacht wurden. Die Kläger fochten die jeweiligen Gewinnverwendungsbeschlüsse an und machten die Zahlung der ihnen gemäss Statuten zustehenden Vorzugsdividenden geltend. Das Bundesgericht hiess die Anfechtungsklagen in beiden Fällen gut

637 Vgl. dazu vorne Rz. 19–22.

638 Beispiele solcher Regelungen finden sich in den Bundesgerichtsurteilen 147 III 126; 72 II 293; 53 II 250; 47 II 432; 29 II 452. Zur gesetzeskonformen Ausgestaltung solcher Statutenklauseln vgl. vorne Rz. 200–206.

und gab auch den Leistungsbegehren auf Zahlung der statutengemässen Vorzugsdividende statt.

241 In seinen Erwägungen zum Entscheid 29 II 452, auf die das Bundesgericht später auch im BGE 53 II 250 verwies,[639] hielt es fest, dass die Leistungsklage gutzuheissen sei, da sich erstens schon aus den Ausführungen zum Anfechtungsbegehren ergebe, wieviel Gewinn den Aktionären tatsächlich hätte ausgeschüttet werden müssen, und zweitens sich direkt anhand der Statuten bestimmen lasse, wie dieser Betrag unter die Aktionäre zu verteilen gewesen wäre.[640] Unter diesen Umständen erachtete es das Bundesgericht für nicht mehr erforderlich, dass die GV einen neuen, statutenkonformen Dividendenbeschluss fasst.[641]

b) Spaltung der Lehre

242 Aufgrund der zuvor erwähnten Urteile bildeten sich in der Lehre (insb. zum OR 1991) zwei verschiedene Lager. Ein Teil der Lehre leitete aus den Urteilen ab, ein statutarisch zustehender Dividendenanspruch, bei dem der Verteilschlüssel des ausschüttbaren Bilanzgewinns bereits in den Statuten geregelt sei, konkretisiere sich immer schon dann in einer gegen die Gesellschaft durchsetzbaren Dividendenforderung, wenn die GV den jährlichen Beschluss über die Genehmigung der Jahresrechnung fasse und den Bilanzgewinn verteile, also im Zeitpunkt «der Tatsache des Vorhandenseins eines nach den Statuten zur Verteilung unter die Aktionäre bestimmten Bilanzgewinns». Als irrelevant betrachtet wurde hingegen, ob der Gewinnverteilungsbeschluss statutenkonform ergangen sei oder nicht.[642] Teils wurden die Urteile auch so

639 BGE 53 II 250 E. 5 und Dispositiv auf S. 267, wobei das Bundesgericht von «feststehender Rechtsprechung» sprach.

640 BGE 29 II 452 Dispositiv auf S. 470.

641 BGE 29 II 452 E. 5.

642 ZK-BAHAR/PEYER, OR 654–656 N 88, sprechen in diesem Zusammenhang von der «bloss deklaratorischen Wirkung» des Dividendenbeschlusses der GV. Vgl. auch ZK-DIES., OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 12; KuKo-GRAHAM-SIEGENTHALER, OR 656 N 8; KÄGI, § 5 N 24; KNOBLOCH, 248 und 251; BSK-LIEBI, OR 645–656 N 16; DERS., N 238–242; TRIGO TRINDADE/BAHAR, 421. Kritischer, aber nicht ausschliessend sodann GERICKE, Vorzugsrechte, 113.

interpretiert, dass unter den genannten Umständen die statutarische Dividende direkt mittels Leistungsklage durchgesetzt werden könne, d.h. ohne gleichzeitige Anfechtung des statutenwidrigen GV-Beschlusses.[643]

243 Ein anderer Teil der Lehre erachtete die Praxis aus BGE 29 II 452 bzw. 53 II 250 als mit dem aOR 1991 nicht mehr vereinbar, insb., weil der Dividendenanspruch unter dem aOR 1881 noch individualrechtlich ausgestaltet war. Es wurde daher vertreten, die Entstehung einer Dividendenforderung bedürfe in jedem Fall eines gesetzes- und statutenkonformen Dividendenbeschlusses.[644]

c) (Teil-)Klärung durch BGE 147 III 126

244 Vor diesem Hintergrund musste sich das Bundesgericht in seinem jüngeren Entscheid 147 III 126 mit der Frage befassen, unter welchen Voraussetzungen Vorzugs*partizipanten*[645] eine Leistungsklage auf Zahlung der statutengemässen Dividende gegen die Gesellschaft erheben können.

245 Dabei stellte es zunächst klar, dass eine Anfechtung[646] des statutenwidrigen GV-Beschlusses immer notwendig sei, um aus den Statuten abgeleitete Dividendenansprüche durchzusetzen. Es begründete dies damit, dass sich nur mit einer Pflicht zur Anfechtung gewährleisten lasse, dass die Missachtung von statutarischen Privilegien gegenüber allen Betroffenen gleichermassen beseitigt werde. Würde den Betroffenen hingegen ein individueller Leistungsanspruch ohne Anfechtungspflicht zuerkannt, bestünde die Gefahr, dass letzt-

643 So insb. BSK-LIEBI, OR 645–656 N 16; DERS., N 242. Vgl. sodann auch KÄGI, § 5 N 24, der aber darauf hinweist, dass ein solcher Leistungsanspruch im Spannungsverhältnis zur Gewinnverwendungskompetenz der GV stehe.

644 BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 164a und § 12 N 514a; DERS., COTO, 524; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 5; FRICK, § 11 N 895; MEISTER, 102; ROHDE/BERGER, 97 und 100 f.; SIMONIELLO, 609 f.; CR-TRIGO TRINDADE, OR 654–656 N 7; VISCHER, Geschäftsausübung, 72 Fn. 119.

645 Die Erwägungen des Bundesgerichts lassen sich – abgesehen von wenigen Besonderheiten in Bezug auf Partizipationsscheine (so insb. E. 3.3.3) – nach der hier vertretenen Auffassung grundsätzlich auch auf statutarische Dividendenansprüche der (Vorzugs-)Aktionäre übertragen (vgl. hinten Rz. 248).

646 Das Bundesgericht wies in diesem Zusammenhang auch darauf hin, dass die das Dividendenvorrecht missachtenden GV-Beschlüsse grundsätzlich nur anfechtbar und nicht nichtig seien (BGE 147 III 126 E. 3.3.4, insb. E. 3.3.4.2).

lich mehr Eigenkapital aus der Gesellschaft abfliesse, als bei korrekter Berücksichtigung der statutarischen Dividendenprivilegien im Zeitpunkt des ursprünglichen GV-Beschlusses insgesamt hätte ausgeschüttet werden dürfen.[647]

246 Alsdann erwog es, dass die früher ergangenen Entscheide 29 II 452 und 53 II 250 angesichts der mit der Aktienrechtsrevision 1991 eingetretenen Gesetzesänderungen heute keine Geltung mehr beanspruchen könnten.[648] Daher könne dem Kläger nach erfolgreicher Anfechtung eines GV-Beschlusses nicht direkt die ihm gemäss Statuten zustehende Dividende zugesprochen werden. Vielmehr müsse die GV nach erfolgreicher Anfechtung zügig einen neuen, statutenkonformen Dividendenbeschluss fassen.[649] Die GV verhalte sich indessen treuwidrig, wenn sie sich beim neuen Beschluss nicht an die Massgaben halte, aufgrund derer der ursprüngliche aufgehoben wurde, oder wenn sie einen statutenkonformen Beschluss ungebührlich verzögere. Im Sinne einer Ausnahmeregel hielt das Bundesgericht deshalb fest: «Nur und erst wenn die Generalversammlung von der ihr einzuräumenden Möglichkeit, einen statutenkonformen Beschluss zu fassen, innert angemessener Frist keinen Gebrauch macht, ist den Partizipanten, die selbst keinen entscheidenden Einfluss auf die Generalversammlung nehmen können, bei erfolgreicher Anfechtung eines erneut unzulässigen Beschlusses, falls ein solcher ergangen sein sollte, der ihnen zustehende Betrag zufolge treuwidrigen Verhaltens der Aktionäre direkt zuzusprechen.»[650]

---

647 BGE 147 III 126 E. 3.2 f., insb. E. 3.3.2. Entsprechend entschied auch die Vorinstanz (vgl. Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Bern HG1865 vom 04.10.2019, E. 23–28, insb. E. 27).

648 BGE 147 III 126 E. 3.4. Namentlich sei mit der gesetzlichen Regelung der Partizipationsscheine die individualrechtliche Ausgestaltung der wohlerworbenen Aktionärsrechte aufgegeben worden. Im Sinne der Rechtsgleichheit und Rechtssicherheit habe man sich sodann auch vom Konstrukt der relativen Unwirksamkeit verabschiedet. Diese Veränderungen würden in der Summe gegen die unveränderte Fortführung der Rechtsprechung sprechen (Vgl. insb. E. 3.4.3).

649 BGE 147 III 126 E. 3.4.5.

650 BGE 147 III 126 E. 3.4.5. Die Vorinstanz hatte noch offengelassen, wie zu verfahren sei, wenn die GV nach erfolgreicher Anfechtung wiederum keinen statutengemässen

C. Würdigung

247 Das Bundesgericht hat mit seinem Entscheid 147 III 126 bis zu einem gewissen Grad Klarheit geschafft. So scheint nun zumindest klar zu sein, dass eine Dividendenforderung *grundsätzlich* auch dann, wenn sie auf einer statutarischen Grundlage basiert, welche die Verteilung des ausgewiesenen Gewinns exakt regelt, erst durch einen gesetzes- und statutenkonformen Dividendenbeschluss der GV entsteht. Für Klärung sorgte der Entscheid aber eben nur bis zu einem gewissen Grad. Einige Fragen lässt er – teilweise wohl bewusst – offen:

a) Gilt die Änderung der Rechtsprechung auch für Dividendenansprüche von (Vorzugs-)Aktionären (und Genussscheininhabern)? Und wie steht es mit der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve?

248 Zunächst fragt sich, ob die Rechtsprechungsänderung aus BGE 147 III 126 nur für Dividendenansprüche von (Vorzugs-)*Partizipanten* oder auch für solche von (Vorzugs-)*Aktionären* gilt. Das Bundesgericht scheint von Letzterem auszugehen. So heisst es in der Regeste des Entscheids: «Vorzugsaktionäre und Partizipanten können ihren statutarischen Anspruch auf Zahlung einer Vorzugsdividende nicht direkt gegen die Gesellschaft einklagen […].»[651] Auch in der Lehre wurde das Urteil bisher in diesem Sinne verstanden.[652] Die sinngemässe Anwendung auf Dividendenansprüche von Aktionären ist m.E. die rechtslogische Konsequenz aus Art. 656*a* Abs. 2 OR und daher korrekt.

249 Keine sinngemässe Anwendbarkeit der neuen Praxis sollte bei Dividenden auf Genussscheinen gelten, da Genussscheininhaber *ex lege* kein Anfechtungsrecht haben.[653] Ihnen sollte bereits dann, wenn die Statuten den Dividendenanspruch der Genussscheininhaber zwar exakt festlegen (z.B. «X%

Gewinnverwendungsbeschluss fasst. Sie hielt es aber für denkbar, dass dem Kläger diesfalls ein Schadenersatzanspruch anstelle der Dividende zustehe (vgl. der Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Bern HG1865 vom 04.10.2019, E. 40).

651 BGE 147 III 126, Regeste.

652 PFISTERER/WYLER, 895. Vgl. sodann auch DAZIO/VON DER CRONE, insb. Fn. 16 und 81 sowie den Titel ihres Aufsatzes. Gl.M. wohl auch CHABLOZ/SCHILTER, 364.

653 ZK-BAHAR/PEYER, OR 657 N 23; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706 N 4; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 47 N 33; KUNZ, Klagen, 61 f.; ZK-TANNER, OR 706 N 44; CHK-DIES., OR 706 N 2. Vgl. auch BGE 115 II 468 E. 3b. A.M. aber BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 106.

des ausschüttbaren Bilanzgewinns»), die GV diesen Anspruch aber missachtet, ein direktes Leistungsklagerecht zukommen.[654]

Sodann fragt sich, ob die Rechtsprechung unter neuem Aktienrecht auch für statutarische Ansprüche auf Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve gilt. Davon ist m.E. aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve grundsätzlich auszugehen.[655] Ausserdem dürften Statutenbestimmungen, die noch unter altem Aktienrecht beschlossen wurden und einer gewissen Aktienkategorie ein Recht auf genau bestimmbare Vorzugs*dividende* einräumen, aufgrund des altrechtlichen Verständnisses des Dividendenbegriffs grundsätzlich so auszulegen sein, dass sie sowohl für Dividenden als auch Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gelten.[656] 250

b) In welchen Fällen besteht ein «direktes Forderungsrecht» auf Dividende?

Wie bereits erwähnt hält das Bundesgericht in seinen Erwägungen fest: «Nur und erst wenn die Generalversammlung von der ihr einzuräumenden Möglichkeit, einen statutenkonformen Beschluss zu fassen, innert angemessener Frist keinen Gebrauch macht, ist den Partizipanten, die selbst keinen entscheidenden Einfluss auf die Generalversammlung nehmen können, bei erfolgreicher Anfechtung eines erneut unzulässigen Beschlusses, falls ein solcher ergangen sein sollte, der ihnen zustehende Betrag zufolge treuwidrigen Verhaltens der Aktionäre direkt zuzusprechen.»[657] Dies ist meines Erachtens so zu verstehen, dass ein «direktes Forderungsrecht» auf Dividende losgelöst von einem entsprechenden Dividendenbeschluss in den folgenden Ausnahmefällen begründet ist:[658] 251

654 So schon vor BGE 147 III 126: ZK-BAHAR/PEYER, OR 657 N 20.
655 Vgl. dazu vorne Rz. 39–46.
656 Vgl. dazu auch vorne Rz. 41, 192, 206 und 228.
657 BGE 147 III 126 E. 3.4.5 (Rechtsprechungs- und Literaturhinweise weggelassen).
658 Vgl. auch DAZIO/VON DER CRONE, 246; FISCHER, BGer, 686.

252 (1) Der Partizipant/Aktionär ficht einen statutenwidrigen GV-Beschluss erfolgreich an. Daraufhin lässt die GV die ihr zu gewährende «angemessene Frist» zur Fassung eines neuen Beschlusses ungenutzt verstreichen. Dem Partizipanten/Aktionär steht deshalb ein «direktes Forderungsrecht» auf die statutengemässe Dividende zu; oder

253 (2) Die GV fasst nach erfolgreicher Anfechtung des ursprünglichen Dividendenbeschlusses innerhalb der «angemessenen Frist» einen neuen Beschluss, der wiederum statutenwidrig ist. Diesen Beschluss hat der Partizipant/Aktionär erneut anzufechten. Dabei kommt ihm aber zusätzlich ein «direktes Forderungsrecht» auf die statutengemässe Dividende zu.

c) Was gilt als «angemessene Frist»?

254 Wohl bewusst offengelassen hat das Bundesgericht, wie lange die «angemessene Frist» sein muss, die der GV zur Fassung eines neuen statutenkonformen Dividendenbeschlusses einzuräumen ist. Dies geschah vermutlich mit der Absicht, den konkreten Umständen des Einzelfalls genügend Rechnung tragen zu können.

255 Als «Faustregel» schlagen DAZIO/VON DER CRONE vor, die «angemessene Frist» müsse spätestens im Zeitpunkt der nächsten ordentlichen GV, die auf das rechtskräftige Anfechtungsurteil folge, auslaufen.[659] Der Vorschlag überzeugt insofern, als die Aktionäre an der auf die Rechtskraft folgenden ordentlichen GV ohnehin wieder einen Gewinnverwendungsbeschluss zu fassen haben (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR). Eine kürzere Frist sollte m.E. aber dann gelten, wenn die Aktionäre bereits vorher (anlässlich einer ausserordentlichen GV) freies Eigenkapital ausschütten möchten, sei dies in Form einer ausserordentlichen Dividende bzw. ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve oder einer Zwischendividende bzw. «Zwischenrückzahlung».[660] In all diesen Fällen sollte die Frist zur «Korrektur» des

659 DAZIO/VON DER CRONE, 246.

660 Vgl. zu den einzelnen Ausschüttungsformen die Übersicht vorne in Rz. 113–121.

statutenwidrigen Ausschüttungsbeschlusses schon im Zeitpunkt der ausserordentlichen GV auslaufen.

Zu beachten ist, dass eine solche absolute Begrenzung der «angemessenen Frist» zur Folge hätte, dass die GV den aufgehobenen Beschluss nach Rechtskraft entweder anlässlich einer ausserordentlichen GV oder aber spätestens anlässlich der nächsten ordentlichen GV «korrigieren» müsste. Folglich könnte ein «direktes Forderungsrecht» auf Dividende grundsätzlich nur noch in der zuvor dargelegten Konstellation (2) entstehen. Dagegen würde sich die Konstellation (1) auf Fälle beschränken, in denen sich die GV nach erfolgreicher Anfechtung generell weigert, einen neuen Gewinnverwendungsbeschluss zu fassen.[661] 256

d) Auf welcher Grundlage wird das «direkte Forderungsrecht» zuerkannt?

Schliesslich fragt sich, gestützt worauf das Bundesgericht das ausnahmsweise bestehende «direkte Forderungsrecht» zuerkennen möchte. Wie zuvor erwähnt kommt ein «direktes Forderungsrecht» auf die Dividende in aller Regel nur in solchen Fällen in Frage, in denen die GV wiederholt und damit rechtsmissbräuchlich einen statutenwidrigen Dividendenbeschluss fasst.[662] Dem Bundesgericht zufolge ist den Betroffenen diesfalls «[…] *bei erfolgreicher Anfechtung* […] der ihnen zustehende Betrag […] direkt zuzusprechen.»[663] Das kann kaum anders verstanden werden, als wolle das Bundesgericht in einem solchen Fall erstens den angefochtenen, rechtsmissbräuchlichen Beschluss aufheben und zweitens dem Anfechtungskläger und allen anderen Betroffenen[664] gestützt auf die Statuten und das in der Jahresrechnung ausgewiesene ausschüttbare Eigenkapital eine Dividendenforderung zusprechen. Gewissermassen möchte das Bundesgericht also «an die Stelle der GV treten» und die Dividende festsetzen, was nach herkömmlicher Auffassung 257

[661] Freilich dürfte in einem solchen Fall aber eher eine Klage aus Organisationsmangel (Art. 731*b* OR) oder – als *ultima ratio* – eine Klage auf Auflösung der Gesellschaft (Art. 736 OR) das adäquate Mittel sein (vgl. auch Rz. 260).

[662] Vgl. Rz. 256.

[663] BGE 147 III 126 E. 3.4.5 (Hervorhebung hinzugefügt).

[664] Das Gericht bezieht sich in BGE 147 III 126 E. 3.4.5 stets auf «die Partizipanten».

im Rahmen von Anfechtungsklagen eigentlich nicht zulässig ist.[665]

258 Für den Anfechtungskläger bedeutet dies wohl, dass er in diesem Fall neben der Aufhebung des GV-Beschlusses auch die Zahlung der statutarisch vorgesehenen Dividende verlangen muss[666] und die Dividendenforderung bei Gutheissung der Klage ab Rechtskraft des Urteils gegenüber der Gesellschaft durchgesetzt werden kann.[667]

259 DAZIO/VON DER CRONE halten es ausserdem für möglich, dass das Gericht das «direkte Forderungsrecht» gestützt auf Art. 731*b* bzw. Art. 736 OR[668] zuspricht. Der Anfechtungskläger habe daher auch die Option, seine Anfechtungsklage mit einer Organisations- bzw. Auflösungsklage zu kombinieren.[669] Obschon der Vorschlag dogmatisch überzeugt, weil das Gericht sowohl bei einer Organisationsmangel- als auch einer Auflösungsklage die Möglichkeit hätte, eine sachgemässe und für die Beteiligten zumutbare Massnahme anzuordnen, worunter auch ein «statutenkonformer Ausschüttungszwang» fallen dürfte,[670] scheint das Bundesgericht diesen Umweg gerade nicht einschlagen zu wollen. Seine Erwägungen sind vielmehr so zu lesen, als wolle es dem Betroffenen das Forderungsrecht auf die Dividende direkt im Rahmen der Anfechtungsklage («bei erfolgreicher Anfechtung») zusprechen.[671]

665 Vgl. statt vieler: FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 25 N 61.

666 Vgl. auch DAZIO/VON DER CRONE, 247.

667 BGE 147 III 126 E. 3.4.5 ist m.E. so zu verstehen, dass die direkt zugesprochene Dividendenforderung erst mit Rechtskraft des Urteils, mit dem das Gericht die Dividende gewissermassen stellvertretend für die GV festsetzt, als entstanden gilt («Nur und erst wenn […] ist den Partizipanten […] der ihnen zustehende Betrag […] direkt zuzusprechen.»). Anders entschied das Bundesgericht aber in seinen Entscheiden 29 II 452 und 53 II 250, in denen es die Dividendenforderung jeweils rückwirkend auf den Zeitpunkt des ursprünglichen, statutenwidrigen GV-Beschlusses als entstanden erachtete und deshalb den Klägern auch eine Verzugszinsforderung zusprach.

668 Die Bestimmung wurde im Zuge der Aktienrechtsrevision 2020 teilweise revidiert (vgl. Art. 736 OR). Die Ausführungen hier sind davon aber nicht betroffen.

669 DAZIO/VON DER CRONE, 247 f.

670 DAZIO/VON DER CRONE, 247.

671 Vgl. BGE 147 III 126 E. 3.4.5.

Eine Organisations- bzw. Auflösungsklage dürfte aber dann das adäquate Mittel sein, wenn sich die Gesellschaft bzw. die GV nach Aufhebung des (ursprünglichen) statutenwidrigen Dividendenbeschlusses generell verweigert, einen neuen Gewinnverwendungsbeschluss zu fassen (vgl. vorne Konstellation (1)).[672] 260

III. Fälligkeit

1. Grundsatz der sofortigen Fälligkeit

Das Aktienrecht regelt die Fälligkeit der Dividendenforderung nicht,[673] weshalb auf den allgemeinen Teil des OR zurückzugreifen ist. Einschlägig ist Art. 75 OR, wonach die Erfüllung unbefristeter Verbindlichkeiten sogleich geleistet und gefordert werden kann, wenn die Zeit der Erfüllung weder durch Vertrag noch durch die Natur des Rechtsverhältnisses bestimmt ist. Daraus folgt, dass die Dividendenforderung grundsätzlich sofort mit dem Dividendenbeschluss der GV fällig wird.[674] Vorbehalten bleiben Fälle, in denen ein abweichender Fälligkeitstermin festgesetzt wird[675] oder die Fälligkeit nicht eintritt, weil der Dividendenbeschluss an einem gravierenden Mangel leidet und deswegen gemäss Art. 706*b* OR nichtig ist.[676] 261

672 Ähnlich auch DAZIO/VON DER CRONE, 245 Fn. 75.

673 Anders sieht das deutsche Aktienrecht in § 58 Abs. 4 Satz 2 und 3 AktG vor, dass der Dividendenanspruch am dritten auf den Hauptversammlungsbeschluss folgenden Geschäftstag fällig wird, sofern anlässlich der Hauptversammlung oder in der Satzung nichts Abweichendes geregelt wird.

674 BGer 2C_730/2013 vom 04.02.2014, E. 2.4 und 3.4; 4C.140/2006 vom 14.08.2006, E. 4.2; 2P.323/2003 vom 07.05.2004, E. 4.2; ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31; BÖCKLI, Euro-Aktien, 876; CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 13; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 62; GLANZMANN, Dividenden, 109; HÄUSERMANN/OESTERHELT, 374; BSK-HESS/DETTWILER, OR 697*m* N 19; LOCHER E. R., 137; LOOSLI, Handbuch AG, N 52.154; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 585; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.916; MESSER, § 10 N 643; RUCKSTUHL, 18; CHK-SCHMID, OR 675 N 7; SPOERLÉ, § 22 N 1065; STEIGER, 27; BSK-VOGT, OR 675 N 26.

675 Vgl. sogleich Rz. 262–275.

676 Vgl. auch Rz. 236.

2. Aufschub der Fälligkeit

262 Wie bereits angedeutet kann die Fälligkeit der Dividende auch aufgeschoben werden. Zu unterscheiden ist dabei zwischen dem Aufschub durch GV-Beschluss und jenem durch VR-Beschluss.

A. Aufschub der Fälligkeit durch GV-Beschluss

a) Festsetzung der Fälligkeit als Teil des Dividendenbeschlusses

263 Da die Festsetzung der Dividende zu den unübertragbaren Befugnissen der GV gehört,[677] kann die GV nach h.L.[678] und Rechtsprechung[679] auch die Fälligkeit der Dividende frei bestimmen. Zulässig ist insb. auch eine Aufteilung der Dividende in mehrere Teilbeträge mit verschiedenen Fälligkeitsterminen.[680]

264 Grundsätzlich möglich ist auch die Wahl eines Fälligkeitstermins im Folgejahr oder erst mehrere Jahre nach dem Dividendenbeschluss.[681] Da ein solcher Aufschub aber die nicht zustimmenden Aktionäre über längere Zeit

---

677 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 und 5 OR. Für die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve vgl. sodann Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR.

678 ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 62; GLANZMANN, Dividenden, 109; LIEBI, N 224, wonach der Fälligkeitszeitpunkt auch in den Statuten festgelegt werden könne (dies ist in § 58 Abs. 4 Satz 3 des Deutschen Aktiengesetzes (AktG) vorgesehen); LOOSLI, Handbuch AG, N 52.154; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 585; RUCKSTUHL, 18 f. A.M. noch STEIGER, 27, der eine Abweichung von der sofortigen Fälligkeit nur mit statutarischer Grundlage für zulässig erachtete. Vgl. sodann auch BOEMLE/STOLZ, N 22.7.1: «Die Fälligkeit der Dividende beschliesst in der Regel der Verwaltungsrat.»

679 Vgl. BGer 2C_730/2013 vom 04.02.2014, E. 2.4 und 3.4; 2P.323/2003 vom 07.05.2004, E. 4.2.

680 Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 67; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 519; GLANZMANN, Dividenden, 109, je bezugnehmend auf die sog. Maximaldividende, bei welcher der VR zur Festsetzung der einzelnen Fälligkeitstermine ermächtigt werden könne (vgl. hierzu auch Rz. 465).

681 Zumindest hat das Bundesgericht im Entscheid 2C_730/2013 vom 04.02.2014 aus zivilrechtlicher Sicht nicht beanstandet, dass die X AG an ihrer GV vom 18.12.2007 für die Dividende als Fälligkeitstermin den 30.06.2008 festlegte und diesen Termin dann mehrmals verschoben hat, nämlich zunächst durch ausserordentliche GV vom 12.06.2008 auf den 31.03.2009, dann durch ausserordentliche GV vom 25.03.2009 auf «voraussichtlich» den 31.05.2010 und schliesslich mit ausserordentlicher GV vom

zwingt, die effektive Ausrichtung der Dividende abzuwarten, sollte er nur bei Vorliegen eines hinreichenden sachlichen Grunds zulässig sein.[682]

b) Nachträglicher Aufschub *vor* Eintritt der Fälligkeit (Stundung)

Zulässig ist auch die Stundung der Dividende, also das nochmalige Hinausschieben der Fälligkeit, *bevor* der ursprüngliche Fälligkeitstermin eingetreten ist.[683] Dafür reicht *ein* modifizierender GV-Beschluss, mit welchem die Fälligkeit der Dividende angepasst wird; nicht erforderlich ist, dass zuerst der ursprüngliche Beschluss widerrufen und dann mit separatem Beschluss eine neue Dividende mit späterem Fälligkeitstermin beschlossen wird.[684] 265

Fraglich ist jedoch, mit welchem *Quorum* die Stundung der Dividende beschlossen werden darf. Eine explizite gesetzliche Regelung wie im Fall der Anleihensobligationen (Art. 1170 OR) existiert in Bezug auf die Dividendenforderung nicht. Denkbar wäre jedoch, dass die Stundung einer Dividendenforderung dasselbe Quorum erfordert, mit dem die Dividende selbst beschlossen wurde, i.d.R. also das ordentliche Quorum gemäss Art. 703 OR.[685] Diesfalls müsste sich der einzelne Aktionär u.U. gegen seinen Willen eine Stundung gefallen lassen.[686] Aus allgemeiner schuldrechtlicher Sicht lässt sich dem Gläubiger aber keine Stundung aufzwingen.[687] Vielmehr setzt sie 266

05.10.2010 auf «voraussichtlich» den 31.05.2012. Es erwog aber, dass die letzte Verschiebung aus verrechnungssteuerrechtlicher Sicht unzulässig war, da die Fälligkeit am Tag der ausserordentlichen GV vom 05.10.2010 bereits eingetreten war (E. 3 f.).

682 In der deutschen Lehre wird für diesen Fall ein «gewichtiger sachlicher Grund» verlangt (vgl. KOCH, § 58 N 28a).

683 Als Beispiel hierzu dient der in Fn. 681 zitierte Entscheid, bei dem das Bundesgericht die wiederholte Stundung der Dividende zivilrechtlich nicht beanstandete. Vgl. sodann auch BVGer A-3737/2017 vom 07.06.2018, E. 2.3.2, in Bezug auf das GmbH-Recht. A.M. aber noch STEIGER, 23.

684 Vgl. BGer 2C_730/2013 vom 04.02.2014, E. 3.5, wo ein solcher modifizierender Beschluss zivilrechtlich nicht beanstandet wurde.

685 Ein höheres Quorum kann z.B. bei Sachdividenden erforderlich sein (vgl. ausführlich dazu vorne Rz. 146–170).

686 Immerhin bliebe dem einzelnen Aktionär die Möglichkeit der Anfechtungsklage, falls die Stundung der Dividendenforderung nicht sachlich gerechtfertigt wäre (vgl. Rz. 264).

687 In anderen Fällen kann sich die Stundung aber auch aus dem Gesetz oder einem Urteil ergeben (vgl. dazu ZK-SCHRANER, OR 75 N 75–77; BK-WEBER, OR 75 N 104).

übereinstimmende gegenseitige Willenserklärungen der Vertragsparteien voraus.[688] Da die Dividendenforderung im Zeitpunkt des fraglichen Stundungsbeschlusses bereits entstanden ist, bilden deren Parteien die Gesellschaft als Schuldnerin und der jeweilige Aktionär als Gläubiger. Deshalb muss gelten, dass der Aktionär einen erneuten Fälligkeitsaufschub der Dividende nicht zu akzeptieren braucht, sondern die Stundung nur mit seiner Zustimmung beschlossen werden kann; der Stundungsbeschluss erfordert daher die Zustimmung aller, durch den ursprünglichen Ausschüttungsbeschluss berechtigten Aktionäre.[689]

c) Nachträglicher Aufschub *nach* Eintritt der Fälligkeit

267 Eine andere Frage ist, ob die GV die Fälligkeit der Dividende auch noch aufschieben kann, wenn diese bereits fällig ist, sei es, weil sie sofort mit dem GV-Beschluss fällig wurde oder weil ein späterer Fälligkeitstermin eingetreten ist.

268 Gemäss dem Bundesgericht und der ESTV lassen sich die steuerrechtlichen Folgen der Dividende nach Fälligkeitseintritt nicht mehr aufschieben. Das heisst, die einmal fällig gewordene Dividende löst eine Verrechnungssteuerschuld aus, die sich selbst durch einen späteren Widerruf der Dividende nicht mehr aufhalten lässt.[690] Ein nachträglicher Widerruf wird steuerrechtlich als Verzicht auf die Dividende und damit als Zuschuss der Aktionäre in die Reserven der Gesellschaft gewertet, wofür Emissionsabgaben geschuldet sind.[691]

---

688 BK-WEBER, OR 75 N 103.

689 Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 232, der die Einstimmigkeit im ähnlichen Fall des Widerrufs eines Ausschüttungsbeschlusses fordert. Gleich wie dieser auch KAUFMANN, 18 f. Vgl. sodann auch die h.L. zum deutschen Recht: MüKoAktG/BAYER, § 58 N 108; beck-online.GROSSKOMMENTAR/CAHN/V. SPANNENBERG, § 58 N 105; Grigoleit/GRIGOLEIT/ZELLNER, § 58 N 33; KOCH, § 58 N 28.

690 BGer 2C_730/2013 vom 04.02.2014, E. 3.5 f.; 2C_115/2007 vom 11.02.2008, E. 4.1 f., jeweils mit Verweis auf die gleichlautende h.L.

691 BGer 2C_115/2007 vom 11.02.2008, E. 7. Vgl. zum Ganzen auch STÄHLIN/SCHENK, *passim*.

Aus rein schuldrechtlicher Sicht lässt sich die Aufhebung der Fälligkeit einer Forderung und die Festlegung eines neuen Fälligkeitstermins aber durchaus vereinbaren.[692] Deshalb ist es zulässig, dass die GV die (zivilrechtliche) Fälligkeit der Dividende auch noch nach Fälligkeitseintritt aufschiebt bzw. aufhebt und neu festlegt.[693] Auch hierfür sollte *ein* modifizierender GV-Beschluss reichen,[694] dem jedoch alle durch den ursprünglichen Dividendenbeschluss berechtigten Aktionäre zustimmen müssen.[695] 269

B. Festsetzung der Fälligkeit durch den Verwaltungsrat

a) Festsetzung der Fälligkeit *qua* Delegation der Generalversammlung

Wie weiter hinten noch ausführlicher dargelegt wird, darf die GV den eigentlichen Dividendenbeschluss aufgrund von Art. 698 Abs. 2 OR («unübertragbare Befugnisse») *nicht* dem VR delegieren. Zulässig ist unter anderem aber die Übertragung des Entscheids über die Fälligkeit der Dividende.[696] Eine solche Delegation darf allerdings nicht dazu führen, dass der VR den Eintritt der Fälligkeit beliebig hinauszögern und damit letztlich die Durchsetzbarkeit der Dividendenforderung vereiteln kann.[697] Im Ergebnis läge dann nämlich ein in unzulässiger Weise bedingter Dividendenbeschluss vor.[698] Deshalb sollte die Delegation nur dann erlaubt sein, wenn sie zeitlich beschränkt erfolgt bzw. wenn der VR nach Ablauf einer gewissen Frist verpflichtet ist, nicht vorgenommene Ausschüttungen gegenüber der GV zu rechtfertigen.[699] So wäre z.B. ein Delegationsbeschluss zulässig, wonach der VR entweder die 270

[692] BSK OR-SCHROETER, OR 75 N 16; BK-WEBER, OR 75 N 99; CHK-WULLSCHLEGER, OR 75 N 8.

[693] Das Bundesgericht beanstandete die Modifizierung der Fälligkeit nach deren Eintritt im Entscheid 2C_730/2013 vom 04.02.2014, E. 3.5, bloss aus steuerrechtlicher Sicht. A.M. aber STEIGER, 27 und 34.

[694] Vgl. vorne Rz. 265.

[695] Vgl. vorne Rz. 266.

[696] Vgl. hinten Rz. 465–480.

[697] Auch das BVGer und die ESTV halten eine zeitlich unbegrenzte Fälligkeitsdelegation für zivilrechtlich unzulässig: BVGer A-3737/2017 vom 07.06.2018, E. 3.5.1.

[698] Vgl. dazu ausführlich hinten Rz. 452–458.

[699] Ähnlich STÄHLIN/SCHENK, 720, wonach bei der Delegation der Festsetzung der Fälligkeit an den VR zumindest der «grobe Zeitrahmen der Fälligkeit» von der GV selbst festgesetzt werden müsse.

beschlossene Dividende bis Ende des laufenden Geschäftsjahrs fällig zu stellen hat oder anlässlich der nächsten ordentlichen GV gegenüber den Aktionären begründen muss, weshalb er auf Ausrichtung der Dividende bzw. Teile davon verzichtet hat.[700]

271 Eine solche Delegation kann nach hier vertretener Auffassung mit demselben Quorum beschlossen werden, das auch zur Festsetzung der Dividende selbst erforderlich ist, da der Entscheid über die Fälligkeit Teil des Dividendenbeschlusses bildet.[701] Etwas anderes sollte nur dann gelten, wenn die Entscheidung über die Fälligkeit der Dividende erst im Nachhinein dem VR delegiert werden soll, d.h., wenn die Dividende bereits mit dem Dividendenbeschluss fällig wurde. Eine solche nachträgliche Delegation bedarf wiederum der Zustimmung aller Aktionäre, denen mit dem ursprünglichen Dividendenbeschluss eine Dividendenforderung eingeräumt wurde, zumal sie mit dem ursprünglichen Beschluss eine Gläubigerstellung gegenüber der Gesellschaft erlangt haben.[702]

b) Unzulässigkeit des eigenmächtigen Fälligkeitsaufschubs

272 Nicht zulässig ist, dass der VR in eigener Regie die Fälligkeit einer bereits beschlossenen Dividende modifiziert.[703] Genauso wenig kann er einen Dividendenbeschluss nachträglich aufheben.[704] Grund dafür ist, dass unter Einhaltung der massgeblichen Voraussetzungen mit dem Dividendenbeschluss

700 Vgl. auch hinten Rz. 476 und 479.

701 Vgl. vorne Rz. 263.

702 Vgl. vorne Rz. 266.

703 Vgl. dazu ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31; ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 10; LOCHER E. R., 222; RUCKSTUHL, 17–19; SCHLUEP, 8 und 52; SPÖRRI, § 7 N 118. Dies ergibt sich auch daraus, dass ein wirksamer Dividendenbeschluss gemäss h.L. ein *unentziehbares Gläubigerrecht* zugunsten des Aktionärs entstehen lässt (vgl. die Nachweise in Fn. 705). Vgl. aber GLANZMANN, Dividenden, 109, der einen einseitigen Fälligkeitsaufschub durch den VR u.U. zur Abwicklung der Auszahlung, aufgrund der Liquiditätslage der Gesellschaft oder bei wesentlich negativen Ereignissen, die nach dem Dividendenbeschluss eintreten, für zulässig erachtet.

704 Hierzu ist einzig die GV befugt (vgl. BGer 2C_115/2007 vom 11.02.2008, E. 4.2; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 236; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 703 N 19). A.M. LOCHER E. R., 222, wonach auch die GV einen Dividendenbeschluss nachträglich nicht mehr aufheben könne.

der GV im Umfang der Dividende ein *vollwertiges und damit nicht mehr einseitig entziehbares Gläubigerrecht* zugunsten der Aktionäre begründet wird.[705] Die Voraussetzungen an den rechtmässigen Dividendenbeschluss stellen also gewissermassen die Hürden dar, die es zu überwinden gilt, um den an sich bloss latenten Dividendenanspruch des Aktionärs in ein konkretes Gläubigerrecht zu wandeln.[706]

Deshalb können die Aktionäre auch dann auf Auszahlung der (gültig) be- 273
schlossenen Dividenden bestehen und diese nötigenfalls klageweise durchsetzen,[707] wenn sich die finanziellen Verhältnisse der Gesellschaft nach einem Dividendenbeschluss verschlechtern.[708] Der VR kann seinerseits den Vollzug nicht verweigern, indem er sich darauf beruft, dass die Gesellschaft nicht mehr über die notwendigen Mittel verfüge,[709] denn es gilt der allgemeine schuldrechtliche Grundsatz «Geld hat man zu haben».[710] Er muss den

[705] Vgl. dazu die wohl h.L., die davon ausgeht, dass sich mit dem Dividendenbeschluss der GV der Dividendenanspruch *von seiner mitgliedschaftlichen Grundlage löse* und so in ein *unentziehbares Gläubigerrecht* wandle: ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31; ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 10 und 36; KÄGI, § 5 N 18; LOCHER E. R., 222; LOOSLI, Handbuch AG, N 52.155; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 589 f.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.916; RUCKSTUHL, 17–19; SCHLUEP, 8 und 52; CHK-SCHMID, OR 675 N 7; SPÖRRI, § 7 N 118; STEIGER, 19, 27 und 33; BSK-VOGT, OR 675 N 26; VON GREYERZ, 158. Ähnlich auch MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 364. In Bezug auf die GmbH: BSK-AMSTUTZ/CHAPPUIS, OR 798 N 2 und 11. Zum deutschen Recht: MüKoAktG/BAYER, § 58 N 108; Grigoleit/GRIGOLEIT/ZELLNER, § 58 N 33 f.; KOCH, § 58 N 28.

[706] Vgl. auch hinten Rz. 297.

[707] Vgl. zur Durchsetzung der Dividendenforderung hinten Rz. 280–287.

[708] ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31; ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 10 und 36; LOCHER E. R., 222; LOOSLI, Handbuch AG, N 52.155; SCHLUEP, 8 und 52; CHK-SCHMID, OR 675 N 7; SPÖRRI, § 7 N 118; BSK-VOGT, OR 675 N 26; VON GREYERZ, 158; BSK-VOGT, OR 675 N 26. Ähnlich auch MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 364.

[709] A.M. aber GLANZMANN, Dividenden, 109; DERS., Ereignisse, 265 f. (ihm folgend auch: CATHOMAS, 247); KUNZ, Dividenden, Abschnitt «Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats».

[710] CHK-MERCIER, OR 84 N 9; CHK-FURRER/RAINER, OR 97–98 N 33; KuKo-THIER, OR 97 N 9; BSK-WIEGAND, OR 97 N 14.

getroffenen Dividendenbeschluss gemäss Art. 716*a* Abs. 1 Ziff. 6 OR ausführen.[711]

274 Der VR darf aber auch nicht einfach untätig bleiben, wenn sich die Vermögens- und/oder Finanzierungslage der Gesellschaft in der Zeit zwischen dem Dividendenbeschluss und seinem Vollzug wesentlich verschlechtert. Zu beachten sind in diesem Zusammenhang die allgemeine Sorgfaltspflicht des VR (Art. 717 OR) und seine Pflichten gemäss Art. 725 Abs. 1 Satz 1 und 2 OR, wonach er bei drohender Zahlungsunfähigkeit Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit ergreifen oder solche der GV beantragen muss, sollten sie in deren Zuständigkeit fallen. Daraus kann sich m.E. auch eine Pflicht ergeben, bei drastischer Verschlechterung der finanziellen Lage nach dem Dividendenbeschluss eine ausserordentliche GV einzuberufen und den Aktionären zu beantragen, die Fälligkeit der Dividende aufzuschieben bzw. den Dividendenbeschluss zu widerrufen. Diese Pflicht muss insb. dann greifen, wenn wegen der beschlossenen Dividende in Anbetracht der geänderten Umstände ein Eingriff in das gesetzlich geschützte Eigenkapital oder ein unverantwortbarer Liquiditätsentzug zu befürchten ist.

275 Von der Einberufung einer ausserordentlichen GV sollte der VR aber dann absehen, wenn davon hauptsächlich Kosten-, Zeit- oder Publizitätsnachteile zu erwarten sind, sodass sich die Einberufung für die Gesellschaft sogar zum Nachteil der Gesellschaft auswirken könnte.[712] Die Abwägung liegt dabei im pflichtgemässen Ermessen des VR.[713] M.E. sollte der VR vor allem dann auf die Massnahme verzichten dürfen, wenn er weiss oder gute Gründe zur Annahme hat, dass das erforderliche Zustimmungsquorum für einen Fälligkeitsaufschub oder einen Widerruf der Dividende nicht erreicht werden kann.

3. Vorfällige Tilgung der Dividendenforderung

276 Gemäss Art. 81 Abs. 1 OR dürfen Schulden schon vor dem Verfalltag erfüllt werden, «[s]ofern sich nicht aus dem Inhalt oder der Natur des Vertrages oder aus den Umständen eine andere Willensmeinung der Parteien ergibt.» Damit

711 Vgl. auch MILANI/PENON/SCHÜRCH, 585; BSK-WATTER/ROTH PELLANDA, OR 716*a* N 32.
712 Bericht Vernehmlassung, 33.
713 Botschaft AG 2016, 575.

stellt sich die Frage, ob die Gesellschaft Dividendenforderungen vorfällig tilgen darf.

Dagegen spricht, dass die GV, soweit sie einen besonderen Fälligkeitstermin für die Dividende festsetzt, den VR nur unter der Voraussetzung des Fälligkeitseintritts zur effektiven Ausrichtung der Dividende ermächtigt. Mit anderen Worten fehlt dem VR bis zum Fälligkeitseintritt die Vertretungsmacht und -befugnis zur Vornahme von Tilgungshandlungen.[714] 277

Eine «vorfällige» Tilgung der Dividendenforderung dürfte aber dann zulässig sein, wenn die GV den Fälligkeitszeitpunkt durch erneuten Beschluss auf einen früheren Termin vorverlegt. Das Vorverlegen auf einen früheren Termin muss m.E. unter denselben Voraussetzungen zulässig sein, unter denen die GV das Fälligkeitsdatum vor Eintritt der Fälligkeit auch auf einen späteren Zeitpunkt verschieben darf.[715] Kritisch könnte ein Vorverlegen der Fälligkeit allerdings dann sein, wenn sich die Gesellschaft bereits in «Konkursnähe» befindet, da eine vorfällige Tilgungshandlung diesfalls gemäss Art. 287 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG paulianisch anfechtbar sein könnte.[716] 278

IV. Verjährung

Nach h.L.[717] und Rechtsprechung[718] qualifizieren Dividenden als «periodische Leistungen» i.S.v. Art. 128 Abs. 1 OR, weshalb für die Dividendenforderung eine fünfjährige Verjährungsfrist gilt.[719] Die Frist ist zwingend und 279

[714] Vgl. zum deutschen Recht KOCH, § 58 N 28a, m.w.H., wonach die vorzeitige Erfüllung einer Dividendenforderung eine unzulässige Einlagerückgewähr darstelle.

[715] Vgl. vorne Rz. 265 f.

[716] Vgl. hinten Rz. 690 f.

[717] ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31; BAUEN/BERNET, N 292; BK-WILDHABER/DEDE, OR 128 N 41; ZK-BERTI, OR 128 N 18; BSK-DÄPPEN, OR 128 N 3; MEIER, N 6.19; SPOERLÉ, § 22 N 1065; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 12 N 410. In Bezug auf die GmbH: BSK-AMSTUTZ/CHAPPUIS, OR 798 N 13.

[718] BGE 47 II 335 E. 1; 31 II 441 E. 3. Vgl. auch Präjudizienbuch-KRAUSKOPF, OR 128 N 2.

[719] Nicht anwendbar ist Art. 128 Ziff. 1 OR auf den Anspruch auf Gratisaktien; diesfalls gilt die allgemeine Verjährungsfrist von zehn Jahren (BGE 47 II 335 E. 1.; BK-WILDHABER/DEDE, OR 128 N 41; ZK-BERTI, OR 128 N 18; Präjudizienbuch-KRAUSKOPF, OR 128 N 2).

kann weder vor noch nach der Festsetzung der Dividende abgeändert werden (Art. 129 OR).[720] Möglich ist jedoch ein Verzicht auf die Verjährungseinrede gemäss Art. 141 OR.

V. Durchsetzung

1. Überblick

280 Hat ein Aktionär gegenüber der Gesellschaft eine offene Dividendenforderung und ist diese noch nicht verjährt, fragt sich, wie er sie durchsetzen kann, wenn die Gesellschaft die Leistung verweigert. Zu unterscheiden ist zwischen der Durchsetzung einer (i) Dividendenforderung in Schweizer Franken, (ii) einer Dividendenforderung in einer Fremdwährung (inkl. Kryptowährungen) und (iii) einer Sachdividendenforderung. Dieselbe Differenzierung muss bei Forderungen aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve gemacht werden. Deshalb gelten die nachstehenden Ausführungen für solche Forderungen analog; auf eine gesonderte Darstellung wird verzichtet. Ausgeklammert wird sodann die Frage, wie sich die Durchsetzung einer Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve im Fall einer statutarischen Schiedsklausel i.S.v. Art. 697*n* OR gestaltet.

2. Durchsetzung der Dividendenforderung in Schweizer Franken

A. Allgemeines

281 Auf Schweizer Franken lautende Dividendenforderungen können wahlweise auf dem Zivilprozess- oder dem Betreibungsweg durchgesetzt werden.[721] Einzuklagen bzw. zu betreiben ist die Gesellschaft als Schuldnerin der Forderung und nicht etwa der untätig gebliebene VR. Grundsätzlich gelten dabei dieselben Regeln wie bei anderen Forderungsklagen bzw. Betreibungsbegehren, welche auf die Durchsetzung einer Forderung in Schweizer Franken gerichtet sind.[722]

---

720 Vgl. auch STEIGER, 28.

721 STEIGER, 34.

722 Vgl. DAZIO/VON DER CRONE, 241 Fn. 47; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, N 16 N 364.

B. Prozessrechtliche Einordnung der Forderungsklage auf Zahlung der Dividende

Bei der Forderungsklage auf Zahlung der Dividende handelt es sich *nicht* um eine Streitigkeit aus dem Recht der Handelsgesellschaften und Genossenschaften gemäss Art. 6 Abs. 4 Bst. b ZPO, sondern um eine «gewöhnliche» Leistungsklage i.S.v. Art. 84 ZPO.[723] Anders als typische handelsrechtliche Streitigkeiten im Zusammenhang mit Dividenden, wie bspw. die Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage,[724] wirkt sich eine erfolgreiche Klage auf Zahlung der Dividende denn auch nicht auf alle Aktionäre, sondern nur auf die am Prozess Beteiligten aus (Wirkung *inter partes*).[725] 282

C. GV-Protokoll und Nachweis über die Aktionärsstellung als zusammengesetzter Rechtsöffnungstitel

Führt die Betreibung einer Dividendenforderung in einen Rechtsöffnungsprozess, kann der Dividendengläubiger gestützt auf einen Rechtsöffnungstitel die provisorische Rechtsöffnung verlangen (Art. 82 Abs. 1 SchKG). Als solcher dient dem betreibenden Aktionär das rechtmässig unterzeichnete[726] Protokoll der GV, an welcher die Dividende beschlossen wurde, zusammen mit dem Nachweis über seine Aktionärsstellung[727] (sog. zusammengesetzter Rechtsöffnungstitel).[728] 283

723 Ähnlich DAZIO/VON DER CRONE, 241 Fn. 47; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 364.

724 Vgl. dazu hinten Rz. 590–593.

725 STEIGER, 34 f.

726 Art. 82 Abs. 1 SchKG: «[…] oder durch Unterschrift bekräftigten Schuldanerkennung […]». Vgl. auch STEIGER, 34.

727 Vgl. ausführlich dazu vorne Rz. 79–95.

728 Ähnlich STEIGER, 34, wonach der Dividendencoupon zusammen mit dem Ausweis über den Beschluss der GV als Titel für die provisorische Rechtsöffnung anzuerkennen sei. Vgl. sodann für eine ähnliche Regelung im deutschen Recht: MüKoAktG/BAYER, § 58 N 104.

3. Durchsetzung der Dividendenforderung in einer Fremdwährung (inkl. Kryptowährungsdividende)

284 Grundsätzlich können auch Dividendenforderungen in einer Fremdwährung wahlweise auf dem Zivilprozess- oder dem Betreibungsweg eingefordert werden,[729] weshalb die Ausführungen zur Durchsetzung der Dividendenforderung in Schweizer Franken hier sinngemäss gelten.[730] Die Fremdwährungsschuld muss zur Anhebung der Betreibung aber in Schweizer Franken umgerechnet werden.[731]

285 Zu beachten ist ferner, dass Fremdwährungsschulden, die i.S.v. Art. 84 Abs. 2 OR *effektiv* in einer Fremdwährung geschuldet sind, nach geltender Auffassung nur auf dem Zivilprozessweg durchgesetzt werden können; eine Betreibung ist diesfalls ausgeschlossen.[732] Hierbei ist zu berücksichtigen, dass ein Ausdruck wie «zahlbar in» teilweise bereits als Effektivklausel qualifiziert wird.[733] Lautet der Dividendenbeschluss hingegen einfach auf eine Fremdwährung (z.B. «2.00 EUR pro Aktie»), kann die Dividende nach hier vertretener Ansicht auch auf dem Betreibungsweg durchgesetzt werden.[734]

286 Nach aktuellem Stand der Lehre sind Forderungen in einer Kryptowährung vollstreckungsrechtlich wie Fremdwährungsschulden zu behandeln, sofern es sich um eine relativ leicht konvertierbare Kryptowährung wie Bitcoin handelt. D.h., dass solche Forderungen grundsätzlich in Schweizer Franken umgerechnet und auf dem Betreibungsweg durchgesetzt werden können, es sei denn, es läge eine Effektivklausel vor.[735] Dividendenforderungen in einer

---

729 Vgl. BGE 134 III E. 2.3; 125 III 443 E. 5a; 115 III 36 E. 3a; 110 III 105 E. 2; BGer 4P.47/ 2002 vom 04.06.2002, E. 2.

730 Vgl. vorne Rz. 281–283.

731 Art. 67 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG. Vgl. auch BGE 137 III 623 E. 3; 134 III 151 E. 2.3; BSK-SCHROETER, OR 84 N 48.

732 BSK-DROESE, ZPO 335 N 24; SUTTER-SOMM, N 1512. A.M. RÜETSCHI/STAUBER, 48.

733 BSK-SCHROETER, OR 84 N 33.

734 Vgl. BSK-SCHROETER, OR 84 N 33, wonach die blosse Nennung einer Vertragswährung allein nicht reiche, um eine Effektivklausel i.S.v. Art. 84 Abs. 2 OR zu bilden.

735 BSK-ACOCELLA, SchKG 38 N 11; PILLER, 1434. ENZ, 593–595, möchte eine Betreibung einer Bitcoin-Forderung sogar bei Vorliegen einer Effektivklausel zulassen. A.M. aber BÄRTSCHI/JACQUEMART/MEYER, 233 f.; GOBAT, 1099; MIGNON, N 197; SCHMID/SCHMID, N 30.

nicht leicht konvertierbaren Kryptowährung sind hingegen wie Sachdividendenforderungen zu behandeln, d.h., sie sind ausschliesslich auf dem Zivilprozessweg durchzusetzen.[736]

4. Durchsetzung der Sachdividendenforderung

Da gemäss Art. 38 Abs. 1 SchKG auf dem Weg der Schuldbetreibung nur Zwangsvollstreckungen durchgeführt werden können, die auf eine Geldzahlung oder eine Sicherheitsleistung gerichtet sind, müssen Sachdividendenforderungen auf dem Zivilprozessweg durchgesetzt werden. Zu beachten ist, dass bspw. auch WIR-Geld-Forderungen keine Geldzahlungen i.S.v. Art. 38 Abs. 1 SchKG darstellen und daher auf dem Weg der Realvollstreckung durchzusetzen sind.[737] Je nach Begriffsverständnis braucht eine Gelddividende im aktienrechtlichen Sinne deshalb nicht zwangsläufig eine Geldzahlung i.S.v. Art. 38 Abs. 1 SchKG zu sein.[738] 287

VI. Behandlung im Konkurs der Schuldnerin

1. Problemstellung

Fällt eine Gesellschaft in Konkurs, können die Gläubiger die Forderungen nach der Rangordnung gemäss Art. 219 Abs. 4 SchKG kollozieren. Ist eine Forderung weder pfandgesichert[739] noch im Sinne der ersten oder zweiten Konkursklasse privilegiert,[740] fällt sie in die dritte Konkursklasse.[741] 288

[736] Vgl. dazu sogleich Rz. 287.

[737] Eine Betreibung von WIR-Geld-Schulden ist nach h.L. und Rechtsprechung nur dann möglich, wenn ein gerichtliches Urteil den Umrechnungskurs in Schweizer Franken verbindlich festlegt (BGE 94 III 74 E. 3; BGer 5C.268/2002 vom 14.02.2003, E. 2.3; BSK-ACOCELLA, SchKG 38 N 11).

[738] Vgl. dazu vorne Rz. 129.

[739] Art. 219 Abs. 1–3 SchKG.

[740] Art. 219 Abs. 4 SchKG («*Erste Klasse*» und «*Zweite Klasse*»).

[741] Art. 219 Abs. 4 SchKG («Alle übrigen Forderungen»).

289 Innerhalb der Konkursklassen haben die Gläubiger «unter sich gleiches Recht»,[742] d.h., sie erhalten im Verhältnis die gleiche Konkursdividende.[743] Eine Ausnahme davon besteht dann, wenn eine Forderung mit einem Rangrücktritt belegt ist, d.h., wenn der Gläubiger erklärt, «hinter alle anderen Gläubiger zurück[zu]treten».[744] Da Gläubiger von Forderungen mit Rangrücktritt erst befriedigt werden, nachdem alle Drittklassgläubiger voll befriedigt worden sind,[745] ist auch von der «vierten Konkursklasse» die Rede.[746] Dieser «vierten Konkursklasse» sind auch Forderungen zuzuordnen, deren Nachrangigkeit sich direkt aus dem Gesetz ergibt.[747]

290 Sollte eine Gesellschaft bei Konkurseröffnung noch offene Dividendenschulden haben, fragt sich, ob die Dividendengläubiger ihre Ansprüche als gewöhnliche Drittklassforderungen kollozieren können oder diese nachrangig zu behandeln sind. Eine explizite gesetzliche Regelung, wie sie beispielsweise für Tantiemen im Konkurs besteht,[748] fehlt im Dividendenrecht.

291 Dieselbe Frage stellt sich in Bezug auf offene Schulden aus beschlossenen Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve. Die konkursrechtliche Behandlung solcher Schulden muss sich aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften[749] gleich gestalten wie bei Dividendenschulden, weshalb die nachstehenden Ausführungen nur anhand der Dividende gemacht werden.

2. Meinungsstand

292 Das Bundesgericht hat sich soweit ersichtlich noch nicht zum konkursrechtlichen Rang der Dividendenforderung geäussert. Stellungnahmen dazu finden sich aber im Schrifttum. Von einem Grossteil der Lehre wird vertreten,

742 Art. 220 Abs. 1 SchKG.
743 BSK-LORANDI, SchKG 220 N 2.
744 Art. 725*b* Abs. 4 Ziff. 1 OR.
745 BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 792; GLANZMANN, Rangrücktritt, 7; BSK-LORANDI, SchKG 220 N 22.
746 Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 139.
747 Ausführlich dazu: BSK-LORANDI, SchKG 219 N 321–324.
748 Art. 679 OR.
749 Vgl. ausführlich dazu: Rz. 39–46.

dass mit dem Dividendenbeschluss ein selbständiges und unentziehbares Forderungsrecht des Aktionärs begründet werde.[750] Daher könne die Dividendenforderung gleich wie jede andere Forderung durchgesetzt[751] und, wenn sie bei Konkurseröffnung noch ausstehend sei, als gewöhnliche Drittklassforderung kolloziert werden.[752]

293 Ein anderer Teil der Lehre ist der Auffassung, die Dividendenforderung sei keine gewöhnliche Drittklassforderung. Namentlich GLANZMANN ist der Meinung, die Durchsetzung der Dividendenforderung müsse dann hinter die Interessen der übrigen Gläubiger und deren Schutz zurücktreten, wenn sich die Eigenkapitalsituation der Gesellschaft nach einem Dividendenbeschluss drastisch verschlechtere.[753] Ferner weist er an anderer Stelle darauf hin, dass sich die Dividende auch als vorweggenommener Liquidationsanteil betrachten liesse, was eher für ihre strukturelle Nachrangigkeit spreche.[754] Ähnlich zu verstehen ist KUNZ, wonach sich der VR in einer finanziellen Notlage der Gesellschaft u.U. dem (gültig zustande gekommenen) Dividendenanspruch der Aktionäre widersetzen dürfe bzw. dies sogar müsse («Der Verwaltungsrat hat […] in extremis […] gültige Dividendenbeschlüsse schlicht nicht zu vollziehen.»).[755] Damit bezieht sich KUNZ zwar auf eine Gesellschaft, über die

750 Vgl. die Nachweise vorne in Fn. 705.

751 DAZIO/VON DER CRONE, 241 Fn. 47; FORSTMOSER, SAG, 106; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 39 N 118; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 364. Vgl. zur Durchsetzung der Dividendenforderung vorne Rz. 280–287.

752 CR-CHENAUX/GACHET, OR 660–661 N 13; KÄGI, § 5 N 18, § 7 N 17, § 10 N 12; LOCHER E. R., 222; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 141; RUCKSTUHL, 17 f.; SCHLUEP, 8 und 52; SPÖRRI, § 7 N 118, zumindest implizit wegen der Verweise in Fn. 133; STEIGER, 18 f. und 34. Ähnlich auch schon ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 36; EDELMANN, 21; KAUFMANN, 18 f. In Bezug auf die GmbH: BSK-AMSTUTZ/CHAPPUIS, OR 798 N 11; OFK OR-DÖRIG/GLATTHAAR, OR 798 N 2; HANDSCHIN/TRUNIGER, § 12 N 21; SHK-SIFFERT/FISCHER/PETRIN, OR 798 N 11. Zum deutschen Recht: Grigoleit/GRIGOLEIT/ZELLNER, § 58 N 34; Henssler/Strohn/PAEFGEN, § 58 N 34.

753 GLANZMANN, Ereignisse, 265 f. Vgl. aber auch DERS., Dividenden, 116, wonach Kursschwankungen bei Fremdwährungsdividenden nach dem Dividendenbeschluss «wie bei jeder anderen Forderung» hinzunehmen seien.

754 GLANZMANN, Dividenden, 110.

755 KUNZ, Dividenden, Abschnitt «Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats».

noch kein Konkurs eröffnet wurde.[756] Indem er aber postuliert, Dividendenschulden dürften in der Krise vom VR nicht mehr getilgt werden,[757] weist er den Dividendenforderungen eine nachrangige Stellung zu.

294 Gefolgschaft findet diese zweite Lehrmeinung auch in der deutschen Doktrin. So geniesst laut BAYER der Gläubigerschutz nach der Konzeption des deutschen AktG generell den Vorrang vor Dividendenausschüttungen, weshalb die Abspaltung des Dividendenanspruchs vom allgemeinen mitgliedschaftlichen Anspruch auf den Bilanzgewinn (zu verstehen als Begründung der Dividendenforderung durch GV-Beschluss) nicht zu einer Gleichstellung des Aktionärs-Gläubigers mit einem Drittgläubiger führe.[758] Zum gleichen Resultat kommt HENZE, der die Nachrangigkeit der Dividendenforderung im Unterschied zu BAYER aber vornehmlich mit der Treuepflicht des Aktionärs gegenüber der Gesellschaft begründet.[759] Eine Treuepflicht des Aktionärs existiert im Schweizer Aktienrecht gemäss geltender Auffassung aber nicht,[760] weswegen dieses Argument nicht weiter zu verfolgen ist.

3. Stellungnahme

295 Wie erwähnt kann die Nachrangigkeit einer Forderung vertraglich oder gesetzlich begründet sein.[761] Der Dividendenbeschluss enthält üblicherweise keine Rangrücktrittserklärung. Allerdings könnte dann ein vertraglicher (zumindest konkludenter) Rangrücktritt angenommen werden, wenn der Aktionär in einer finanziellen Notlage der Gesellschaft seine Dividendenforderung

---

[756] Vgl. Art. 204 Abs. 1 SchKG.

[757] Vgl. KUNZ, Dividenden, Abschnitt «Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats»: «Sollte sich die Liquiditätssituation in der Coronakrise erheblich verschlechtert haben […], muss der Verwaltungsrat reagieren und darf keinen Vermögensabfluss durch Dividenden mehr zulassen.»

[758] MüKoAktG/BAYER, § 58 N 109.

[759] Großkomm AktG-HENZE, § 58 N 102.

[760] BGE 105 II 114 E. 7b; 91 II 298 E. 6a; BGer 4C.143/2003 vom 14.10.2003, E. 6; BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 19, § 13 N 659–664; FORSTMOSER, Gestaltungsfreiheit, 262 f., insb. auch Fn. 51; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 39 N 142–144; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 3 N 25 f., § 16 N 208 und 274. Eine a.M. wird vereinzelt in Bezug auf stark personalistisch strukturierte Gesellschaften vertreten, so etwa von BSK-BAUDENBACHER, OR 620 N 35; KUNZ, Minderheitenschutz, § 8 N 39–46, m.w.H.

[761] Vgl. Rz. 289.

stehenlässt und der Gesellschaft im entsprechenden Umfang ein Darlehen gewährt.[762] Rechtsökonomisch ist diese Lösung aber heikel, weil dem Aktionär ein Anreiz gesetzt wird, in der finanziellen Krise auf die Auszahlung der Dividende zu beharren statt sie stehenzulassen und damit der Gesellschaft zu helfen.[763]

Auch gesetzlich ist *keine explizite Nachrangigkeit* der Dividendenforderung vorgesehen. Allerdings wird der Anspruch des Aktionärs auf das Gesellschaftsvermögen im Aktienrecht grundsätzlich nachrangig behandelt.[764] So kann dem Aktionär während des Bestehens der Gesellschaft (abgesehen von Spezialfällen wie der konstitutiven Kapitalherabsetzung[765]) nur freies Eigenkapital ausgeschüttet werden, und das auch nur unter Einhaltung einer hochformalisierten Prozedur.[766] Sodann hat der Aktionär in der Liquidation erst dann Anspruch auf das Vermögen der Gesellschaft, wenn vorher alle Gläubiger befriedigt worden sind.[767] Es fragt sich deshalb, ob eine nachrangige Behandlung der Dividendenforderung nicht zumindest *gesetzesimplizit geboten* ist. 296

Dagegen spricht, dass das Gesetz – wie bereits erwähnt – durch das Aufstellen der materiellen und formellen Ausschüttungsvoraussetzungen regelt, unter welchen Umständen es der GV erlaubt ist, den latenten Anspruch der Aktionäre auf das Eigenkapital der Gesellschaft in ein konkretes Forderungsrecht umzuwandeln und so die Gesellschaft zu «definanzieren».[768] Die zentralste Voraussetzung dabei ist das materielle Erfordernis, dass die GV Ausschüttungen nur zulasten des *frei verwendbaren Eigenkapitals* beschliessen darf.[769] Freies Eigenkapital liegt erst dann vor, wenn die Aktiven das Fremd- 297

[762] Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 779 f.; GLANZMANN, Kapitalausstattung, 55 f.; DERS., Darlehensvertrag, 143 f. und 186 f.; KÄGI, § 10 N 12 Fn. 3071.
[763] Vgl. GLANZMANN, Dividenden, 110.
[764] Vgl. GLANZMANN, Dividenden, 110. Vgl. auch BÖCKLI, Eigenkapitalschutz, 5.
[765] Vgl. dazu vorne Rz. 47–52.
[766] So schon vorne in Rz. 30.
[767] Art. 745 Abs. 1 OR.
[768] Vgl. vorne Rz. 26–31.
[769] Dies ergibt sich aus Art. 675 Abs. 2 OR. Vgl. dazu auch hinten Rz. 305–308.

kapital (und damit alle Ansprüche der bestehenden Gläubiger), das Aktienkapital und die gesetzlich gesperrten Reserven übersteigen.[770] Bestünde nun aber trotz Erfüllung dieses Erfordernisses im späteren Konkurs der Gesellschaft noch eine Nachrangigkeit der Dividendenforderung, würde dies nichts anderes bedeuten, als dass der Dividendengläubiger *erneut* hinter alle Drittgläubiger zurücktreten müsste. Die Dividendenforderung würde damit in der Rangordnung gewissermassen auf eine Position zwischen demjenigen einer gewöhnlichen Drittklassforderung einerseits und des Anspruchs am Liquidationsüberschuss[771] anderseits «zurückgestuft». Eine solche Behandlung der Dividendenforderung scheint angesichts der Systematik der Ausschüttungsvoraussetzungen aber gerade nicht intendiert zu sein.

298 Fraglich ist jedoch, ob eine Nachrangigkeit der Dividende nicht zumindest für solche Dividenden gelten sollte, die erst kurz vor Konkurseröffnung beschlossen werden. Es wäre zumindest stossend, wenn die Aktionäre die Nachrangigkeit ihres Anspruchs auf das Gesellschaftsvermögen in der Liquidation der Gesellschaft (Art. 745 Abs. 1 OR) dadurch umgehen könnten, indem sie in «Konkursnähe» noch Ausschüttungen beschliessen. So gesehen könnte es sich z.B. rechtfertigen, alle innerhalb einer gewissen Periode vor Konkurseröffnung entstandenen Dividendenforderungen nachrangig zu behandeln.

299 Allerdings drängt sich auch eine solche Regelung nicht auf, da Ausschüttungen kurz vor der Konkurseröffnung zwar nicht *per se* unzulässig sind, aufgrund der finanziellen Schieflage der Gesellschaft aber zumindest regelmässig materiell unzulässig und daher nichtig bzw. gemäss Art. 678 Abs. 1 OR[772] rückforderbar sein dürften.[773] Ausserdem ist zu beachten, dass Dividenden-

770 Vgl. dazu ausführlich Rz. 309–350.

771 Vgl. Art. 745 Abs. 1 OR.

772 Zu beachten ist in diesem Zusammenhang, dass bei einem Eingriff ins Grundkapital gemäss h.L. und Rechtsprechung nicht eine Rückerstattungspflicht gemäss Art. 678 OR besteht, sondern die Liberierungsforderung gemäss Art. 680 OR wiederauflebt (vgl. dazu hinten Rz. 674–676).

773 Pauschalisierender STEIGER, 34, wonach Voraussetzung zur Eingabe der Dividenden-

ausschüttungen, die innerhalb des letzten Jahrs vor Konkurseröffnung beschlossen werden, gemäss Art. 286 Abs. 1 SchKG paulianisch anfechtbar sind.[774] Auch nicht ausgeschlossen ist eine Absichtsanfechtung gemäss Art. 288 Abs. 1 SchKG, wobei in diesem Fall sogar eine fünfjährige Verdachtsfrist gilt.[775] Und schliesslich stellen sich in solchen Fällen auch regelmässig zivil- und in gravierenden Fällen strafrechtliche Haftungsfragen für den VR und die Revisionsstelle, die für den von ihnen verursachten Schaden ersatzpflichtig werden können.[776] Von besonderer Bedeutung ist dabei die Sorgfaltspflicht des VR, auf eine wesentliche Verschlechterung der finanziellen Lage im Nachgang eines Dividendenbeschlusses rechtzeitig mit adäquaten Massnahmen reagieren zu müssen. Wie bereits erwähnt kann dazu gehören, eine ausserordentliche GV einzuberufen und den Aktionären zu beantragen, die Auszahlung der Dividende aufzuschieben oder den Dividendenbeschluss ganz zu widerrufen.[777]

Zu beachten ist schliesslich, dass auch eine gesetzesimplizite Nachrangigkeit der Dividendenforderung aus rechtsökonomischen Gesichtspunkten problematisch sein dürfte, da sie dem Aktionär einen «falschen» Anreiz setzen könnte, freies Eigenkapital immer möglichst rasch aus der Gesellschaft zu entnehmen anstatt dieses als «Reservepolster» für Krisenzeiten in der Gesellschaft zu belassen. 300

forderung im Konkurs der Gesellschaft sei, dass es sich nicht um eine fiktive Dividende (zu verstehen als unrechtmässig beschlossene Dividende) handle, die eine teilweise Rückzahlung des Grundkapitals an die Aktionäre bedeute, was seiner Auffassung nach bei Dividendenbeschlüssen kurz vor der Konkurseröffnung aber immer zutreffen dürfte.

774 Vgl. hinten Rz. 684–686.

775 Vgl. hinten Rz. 692–709.

776 Vgl. hinten Rz. 710–714 bzw. 715–719.

777 Nimmt der VR diese Pflichten wahr, sollte er später nicht mehr zur Verantwortung gezogen werden dürfen, wenn die Aktionäre trotz dieser Sanierungsbemühungen des VR auf die Auszahlung der Dividende beharren, und zwar selbst dann nicht, wenn die Dividendenausschüttungen nachträglich erfolgreich paulianisch angefochten werden. Vgl. dazu auch hinten Rz. 705.

Zweiter Teil: Voraussetzungen der Dividendenausschüttung und der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

§ 8 Voraussetzungen der ordentlichen Dividende und der ordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

I. Allgemeines zur Unterscheidung zwischen materiellen und formellen Ausschüttungsvoraussetzungen

In der Lehre wird häufig zwischen materiellen und formellen Voraussetzungen der Dividendenausschüttung unterschieden.[778] Damit ist keine Differenzierung zwischen materiellem und formellem Recht beabsichtigt, da sich alle Dividendenvoraussetzungen aus dem materiellen Recht ergeben.[779] Vielmehr soll die inhaltliche Dimension der Dividende (materielle Voraussetzungen) von der eigentlichen Ausschüttungsprozedur (formelle Voraussetzungen) abgegrenzt werden. Während es bei den materiellen Voraussetzungen um die Fragen geht, *was* als Dividende ausgeschüttet werden darf und *wem welcher Anteil* am Ausgeschütteten zusteht, geben die formellen Voraussetzungen Antwort auf die Frage, *wie* bzw. *in welchem Verfahren* die Dividende ausgeschüttet werden darf. Die Differenzierung wird also primär zu illustrativen Zwecken vorgenommen. Im gleichen Sinne kann zwischen materiellen und formellen Voraussetzungen der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve unterschieden werden. 301

Gewisse Autoren halten die Aufteilung der Ausschüttungsvoraussetzungen aber auch als dogmatisch relevant, weil sie gestützt darauf auf die angemessene Rechtsfolge im Fall einer Voraussetzungswidrigkeit schliessen wollen.[780] Von diesem Ansatz ist aber abzusehen, da einerseits sowohl Verstösse gegen unbestritten materielle Voraussetzungen[781] als auch gravierende Formfehler[782] zur Nichtigkeit des Ausschüttungsbeschlusses führen können. Anderseits lässt sich aus der Aufteilung der Voraussetzungen auch keine allgemein gültige Regel zur 302

778 Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 45; DÜRR, insb. § 1 N 9–13, § 2 N 1 f., 5–10 und 28; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 50 N 118 Fn. 38; KÄGI, insb. § 7 N 1–7; SAUERWEIN, 108–110; SPÖRRI § 7 N 1–87; STEIGER, 20–28; BSK-VOGT, OR 675 N 25.

779 KÄGI, § 7 N 2 Fn. 2489.

780 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 85; DÜRR, § 1 N 31 und 33. Bis zu einem gewissen Grad auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 547; KÄGI, § 7 N 3.

781 So z.B. Art. 675 Abs. 2 i.V.m. Art. 706*b* Ziff. 3 OR. Vgl. dazu auch hinten Rz. 600.

782 So z.B. ein fehlender Revisionsbericht (Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR) oder auch nicht dividendenspezifische, gravierende Formfehler, wie z.B. eine vermeintliche Universalversammlung in Abwesenheit eines Aktionärs (vgl. BGE 137 III 460 E. 3.3.2).

Anfechtbarkeit ableiten. Denn wird z.B. behauptet, ein Verstoss gegen ein materielles Erfordernis bewirke nie bloss die Anfechtbarkeit, sondern stets die Nichtigkeit der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve,[783] hängt die Gültigkeit dieser Aussage davon ab, (i) welche Voraussetzungen der Autor den materiellen bzw. formellen zuordnet und (ii) welche Verletzungsfolge er bei einem Verstoss gegen eine konkrete Voraussetzung für angemessen hält. Somit reduzieren sich solche «Regeln» auf subjektive Beurteilungen. Diese stehen vor allem bzgl. jener Ausschüttungsvoraussetzungen, deren Einteilung und/oder Verletzungsfolge weder gesetzlich klar geregelt noch durch ein Gerichtsurteil abschliessend geklärt sind, auf wackligen Beinen.

303 Aus diesen Gründen erfolgt die Differenzierung zwischen materiellen und formellen Ausschüttungsvoraussetzungen im Folgenden mit der alleinigen Absicht, die inhaltliche und prozedurale Dimensionen der Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve gesondert aufzuzeigen. Sie indiziert aber keine unterschiedlichen Verletzungsfolgen. Diese werden weiter hinten separat abgehandelt.[784]

304 Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve[785] sind ordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve grundsätzlich unter denselben Voraussetzungen zulässig, unter denen ordentliche Dividenden ausgeschüttet werden dürfen. Um Wiederholungen zu vermeiden, beschränken sich die nachstehenden Ausführungen daher grundsätzlich auf die materiellen und formellen Voraussetzungen der ordentlichen Dividendenausschüttung. Sie gelten aber sinngemäss für die ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve, sofern nicht ausdrücklich auf Unterschiede hingewiesen wird.

II. Materielle Voraussetzungen

1. Frei verwendbares Eigenkapital als «ausschüttbarer Betrag»

305 Gemäss Art. 675 Abs. 2 OR dürfen Dividenden «nur aus dem Bilanzgewinn und aus hierfür gebildeten Reserven ausgerichtet werden». Die Bestimmung ist aus

783 Vgl. etwa DÜRR, § 1 N 31 und 33.
784 Vgl. hinten § 12.
785 Vgl. ausführlich dazu: Rz. 39–46.

mehreren Gründen missverständlich:

306 Zunächst einmal verleitet sie zur Annahme, dass erstens der ganze Bilanzgewinn und zweitens nur speziell zwecks Dividendenausschüttung gebildete Reserven für Dividenden zur Verfügung stehen.[786] Es trifft aber weder das eine noch das andere zu. Denn die Bestimmung muss so verstanden werden, dass Dividenden zulasten des frei verwendbaren Eigenkapitals, das aus Gewinnen herrührt, ausgeschüttet werden dürfen.[787] Dieser Teil des freien Eigenkapitals bildet die quantitative Obergrenze für Dividendenausschüttungen. Derjenige Teil des freien Eigenkapitals, der auf Kapitaleinlagen zurückzuführen ist, kann in Form von Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve an die Aktionäre zurückgeführt werden.[788] Daher kann das frei verwendbare Eigenkapital insgesamt als «ausschüttbarer Betrag» bezeichnet werden, wobei der *als Dividende ausschüttbare Betrag* und der *rückzahlbare Betrag* je eine Teilmenge davon bilden.

307 Alsdann könnte Art. 675 Abs. 2 OR so verstanden werden, dass Dividenden *aus* dem Bilanzgewinn bzw. *aus* bestimmten Reserven ausgeschüttet werden und so gewisse Passiven der Gesellschaft an die Aktionäre transferiert werden. Auch das stimmt nicht, weil den Aktionären mittels Dividenden *Aktiven* (z.B. flüssige Mittel) ausgerichtet werden.[789] Selbiges gilt für Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve. Freilich haben Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve aber eine (vorgängige) Reduktion des Eigenkapitals zur Folge, da in der Höhe der festgesetzten Beträge Verbindlichkeiten zugunsten der Aktionäre zu verbuchen sind; es kommt aufgrund des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses der GV also zu einer Umbuchung vom Eigen- ins Fremdkapital.[790] Bei der späteren Tilgung dieser Verbindlichkeit ist buchhalterisch der betroffene Ak-

[786] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 62–66; GLANZMANN, Eigenkapital, 762 f.; DERS., Dividenden, 99 f.

[787] Vgl. dazu auch hinten Rz. 309–350.

[788] Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 bzw. Art. 671 Abs. 2–4 OR.

[789] Eine Ausnahme besteht im besonderen Fall der Sachdividende in Form der Schuldübernahme, welche bei der Gesellschaft eine Zunahme der Passiven bewirkt (vgl. Rz. 179 f.). Die Auswirkungen auf das Eigenkapital der Gesellschaft sind aber gleich wie bei der Ausrichtung von Aktiven, da das Eigenkapital der Differenz zwischen den Aktiven und dem Fremdkapital entspricht.

[790] Vgl. dazu vorne Rz. 31.

tivposten zu reduzieren (z.B. im Fall einer Gelddividende: Kurzfristige Verbindlichkeiten an Flüssige Mittel).

308 Art. 675 Abs. 2 OR ist daher so zu lesen, dass Dividenden nur zulässig sind, wenn sie *zulasten* des Bilanzgewinns oder *zulasten* der hierfür gebildeten Reserven – bzw. präziser: *zulasten des freien Eigenkapitals, das aus Gewinnen herrührt* – ausgerichtet werden. Dasselbe ist gemeint, wenn von der «Verwendung freien Eigenkapitals zwecks Dividenden», der «Finanzierung von Dividenden aus dem freien Eigenkapital» o.Ä. gesprochen wird.[791]

2. Bestimmung des ausschüttbaren Betrags

A. Bilanzieller Eigenkapitalnachweis als Ausgangspunkt

309 Indem Art. 675 Abs. 2 OR die Zulässigkeit von Dividenden auf Ausschüttungen zulasten des Bilanzgewinns und bestimmter Reserven (oder eben präziser: zulasten des freien Eigenkapitals aus Gewinnen) beschränkt, soll sichergestellt werden, dass der Gesellschaft trotz Dividendenausschüttung stets ein gewisses Nettoaktivvermögen verbleibt.[792] Die Bestimmung ist daher in erster Linie als materielle Ausschüttungsschranke zu verstehen;[793] sie regelt, *was* als Dividende ausgerichtet werden darf.[794]

310 Zur Überprüfung dieses materiellen Schutzanliegens knüpft die Bestimmung aber am *bilanziellen Eigenkapitalnachweis* an. Denn die Begriffe «Bilanzgewinn» und «hierfür gebildete Reserven» lassen sich selbstredend nur einer Bilanz entnehmen.[795] Daher gehen der materiellen Frage, was als Dividende ausgeschüttet werden darf, unweigerlich Fragen formeller Natur im Zusammenhang mit der ordnungsgemässen Erstellung der Bilanz bzw. Jahresrechnung voraus (insb. Darstellungs- und Bewertungsfragen).[796] Auf diese Fragen soll hier nicht näher eingegangen werden. Zentral ist jedoch die Erkenntnis, dass eine materiell rechtmässige Dividendenausschüttung gemäss Art. 675 Abs. 2 OR implizit auch stets

---

791 Vgl. zum Ganzen auch KÄGI, § 6 N 3–6.

792 Vgl. vorne in Rz. 29.

793 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 1; KÄGI, § 7 N 5 und 8 f., m.w.H.; CHK-SCHMID, OR 675 N 2; BSK-VOGT, OR 675 N 12.

794 Vgl. vorne Rz. 301.

795 GLANZMANN, Dividenden, 86.

796 Dies mag auch der Grund dafür sein, dass SPÖRRI, § 7 N 6–11, die «Ermittlung des Bilanzgewinns» unter den formellen Voraussetzungen der Gewinnausschüttung einordnet.

eine ordnungsgemässe Rechnungslegung bzw. Bilanzierung des Eigenkapitals voraussetzt.[797] Diese Erkenntnis gilt auch in Bezug auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve, da die materielle «Rückzahlbarkeit» der gesetzlichen Kapitalreserve in Art. 671 Abs. 2–4 OR ebenfalls am bilanziellen, d.h. formellen Eigenkapitalnachweis anknüpft.

311 Daraus darf aber nicht im Umkehrschluss gefolgert werden, dass sich die materielle Zulässigkeit einer Dividende oder Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve allein gestützt auf die ordnungsgemäss erstellte Jahresrechnung beurteilen liesse. Denn, wie noch genauer zu zeigen ist, darf die Frage, ob eine Gesellschaft über ausschüttbares Eigenkapital verfügt, nicht isoliert gestützt auf die Jahresrechnung beantwortet werden. Zu berücksichtigen sind immer auch wesentliche Veränderungen der finanziellen Lage, die erst in der Zeit zwischen dem Bilanzstichtag und dem Ausschüttungszeitpunkt eintreten und in der Jahresrechnung bzw. ihrem Anhang nicht abgebildet sind.[798]

312 Ausgangsposition bei der Bestimmung des ausschüttbaren Betrags ist bzw. sind aber dennoch in jedem Fall die Jahresrechnung bzw. die darin ausgewiesenen Eigenkapitalpositionen. Letztere bilden, wie im Folgenden dargelegt wird, die Summanden bzw. Subtrahenden des ausschüttbaren Betrags.

B. Bilanzgewinn

a) Begriff und Zusammensetzung

313 Erster Teil des ausschüttbaren Betrags ist gemäss Art. 675 Abs. 2 OR der Bilanzgewinn. Obwohl der Begriff «Bilanzgewinn» im Aktien-[799] und auch im übrigen Gesellschaftsrecht[800] mehrmals vorkommt, wird er an keiner Stelle definiert. Ebenso wenig findet sich eine Definition im heutigen[801] Rechnungslegungsrecht, weil der Begriff dort gar nicht erst verwendet wird. Darunter ist nach h.L. aber die positive Summe aus den beiden Eigenkapitalpositionen «Gewinnvortrag oder

797 Ähnlich DÜRR, § 1 N 13.

798 Vgl. ausführlich dazu Rz. 351–376.

799 Vgl. Art. 657 Abs. 2, Art. 660 Abs. 1, Art. 675 Abs. 2, Art. 677, Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4, Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 2, Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 2 sowie Art. 731 Abs. 1 und 3 OR.

800 Vgl. für die GmbH: Art. 804 Abs. 2 Ziff. 5 OR. Für die Genossenschaft: Art. 833 Ziff. 8 und Art. 879 Abs. 2 Ziff. 2bis OR.

801 Anders noch Art. 663*a* Abs. 3 aOR 1991.

Verlustvortrag als Minusposten» (Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. f OR) und «Jahresgewinn oder Jahresverlust als Minusposten» (Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. g OR) zu verstehen.[802]

314 Ein Bilanzgewinn kann daher auch dann vorliegen, wenn die Gesellschaft einen Jahresverlust schreibt, dieser aber kleiner ist als der mit ihm zu verrechnende Gewinnvortrag.[803] Ebenfalls möglich ist ein Bilanzgewinn, wenn zwar ein Verlustvortrag vorhanden ist, dieser aber durch den erzielten Jahresgewinn «überkompensiert» wird, also auch nach der Beseitigung des Verlustvortrags[804] noch ein Überschuss verbleibt.[805] Folglich ist ein Bilanzgewinn in den folgenden Konstellationen gegeben:

1. Jahresgewinn, aber kein Gewinn- bzw. Verlustvortrag
2. Jahresgewinn + Gewinnvortrag
3. Jahresgewinn > Verlustvortrag
4. Jahresverlust < Gewinnvortrag
5. Gewinnvortrag, aber kein Jahresgewinn bzw. -verlust

b) Zuweisung an die gesetzliche Gewinnreserve

315 Ein etwaiger Bilanzgewinn darf aber nicht einfach ausgeschüttet werden. Vorab müssen gemäss Art. 675 Abs. 3 i.V.m. Art. 672 Abs. 2 Satz 1 OR 5% des Jahresgewinns der gesetzlichen Gewinnreserve zugewiesen werden. Eine «zweite Zuweisung», wie sie das aOR 1991 noch kannte,[806] ist im neuen Aktienrecht

802 BÖCKLI, Rechnungslegung, N 477; DERS., Blütenlese, 3; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 8; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 63; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 27–31; GLANZMANN, Eigenkapital, 762; DERS., Dividenden, 102; DERS., Bilanzierung, 284; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 851; LOOSLI, Handbuch AG, N 52.150; MEIER, N 6.15; CHK-SCHMID, OR 675 N 3; ZK-TANNER, OR 698 N 123; OFK OR-VISCHER, OR 675 N 7; BSK-VOGT, OR 675 N 14. Anders aber ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 14 und 20, die zur Bestimmung des Bilanzgewinns auch noch den Minusposten für eigene Aktien (Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. 3 OR) miteinrechnen.

803 Art. 674 Abs. 1 Ziff. 1 i.V.m. Abs. 2 OR. Vgl. auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 21; ZK-TANNER, OR 698 N 123; BSK-VOGT, OR 675 N 14; OFK OR-VISCHER, OR 675 N 7; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 32.

804 Art. 672 Abs. 1 Satz 2 OR.

805 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 21; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 9; BSK-VOGT, OR 675 N 14; OFK OR-VISCHER, OR 675 N 7; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 32.

806 Art. 671 Abs. 2 Ziff. 3 aOR 1991.

nicht mehr vorgesehen. Es ist jedoch nach wie vor zulässig, statutarisch oder beschlussmässig festzulegen, dass der gesetzlichen Gewinnreserve eine höhere Quote als 5% des Jahresgewinns zuzuweisen ist,[807] wie dies in 671 Abs. 2 Ziff. 3 aOR 1991 noch ausdrücklich vorgesehen war. Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve muss eine Zuweisung vom Jahresgewinn an die gesetzliche (und allenfalls freiwillige) Gewinnreserve gemäss Art. 675 Abs. 3 OR m.E. auch dann erfolgen, wenn gestützt auf die Jahresrechnung bloss eine ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve vorgenommen werden sollen, d.h., wenn der Jahresgewinn selbst nicht für Ausschüttungszwecke beansprucht wird.

316 Keine Zuweisung an die gesetzliche Gewinnreserve ist erforderlich, wenn diese bereits vollständig geäufnet ist, d.h., wenn sie zusammen mit der gesetzlichen Kapitalreserve 50% (bzw. bei Holdinggesellschaften 20%[808]) des statutarischen Aktienkapitals[809] erreicht.[810] Bei der Berechnung dieser Schwellenwerte dürfen nur die gesetzliche Kapitalreserve nach Art. 671 OR und die gesetzliche Gewinnreserve nach Art. 672 OR (auch bezeichnet als «gesetzliche Gewinnreserve im engeren Sinn»[811]), nicht aber die gesetzliche Gewinnreserve für eigene Aktien im Konzern (Art. 659*b* OR) oder die gesetzliche Gewinnreserve aus Aufwertungen (Art. 725*c* OR) berücksichtigt werden.[812] Gleich wie die 5%-Zuweisungsquote können auch die 50%- bzw. 20%-Schwellen statutarisch oder beschlussmässig erhöht werden.[813]

807 Botschaft AG 2016, 524; Botschaft AG 2007, 1661.

808 Art. 672 Abs. 2 Satz 2 OR.

809 Und eines etwaigen Partizipationskapitals (BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 525 Fn. 900; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 63).

810 Art. 672 Abs. 1 Satz 1 OR.

811 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 19 und 64; GLANZMANN, Eigenkapital, 758.

812 D.h., die Anordnung in Art. 672 Abs. 3 i.V.m. Art. 671 Abs. 4 OR gilt nicht nur für die Ermittlung des verwendbaren Teils der gesetzlichen Reserven, sondern auch für die Beurteilung der Äufnungsschwelle, selbst wenn Art. 672 Abs. 3 OR etwas weniger präzise von der «Ermittlung und Verwendung» spricht. A.M. KÄGI/STUDER/TSÜN, 174.

813 Botschaft AG 2016, 524; Botschaft AG 2007, 1661. Dies war in Art. 672 Abs. 1 aOR 1991 ebenfalls noch explizit vorgesehen.

317 Ebenfalls keine Zuweisung gemäss Art. 675 Abs. 3 i.V.m. Art. 672 Abs. 2 Satz 1 OR muss vorgenommen werden, wenn kein Jahresgewinn erzielt wurde.[814] Diesfalls sind Ausschüttungen dennoch zulässig, wenn (i) ein Bilanzgewinn vorliegt, weil der Jahresverlust kleiner ist als der Gewinnvortrag,[815] oder (ii) ein Bilanz*verlust*, d.h. eine negative Summe aus Gewinn-/Verlustvortrag und Jahresverlust vorliegt, dieser aber durch vorhandenes frei verwendbares Eigenkapital[816] überkompensiert werden kann.[817]

c) Zuweisung an die freiwillige Gewinnreserve

318 Zusätzlich zur gesetzlich angeordneten Zuweisung an die gesetzliche Gewinnreserve kann eine statutarische Pflicht zur Zuweisung an die freiwillige Gewinnreserve vorgesehen werden (Art. 673 Abs. 1 i.V.m. Art. 675 Abs. 3 OR). Die Bindungswirkung einer solchen statutarischen Zuweisungspflicht ist aber in zweierlei Hinsicht beschränkt:

319 Erstens kann die GV jederzeit eine Anpassung der Statuten vornehmen und so die Pflicht zur Bildung freiwilliger Gewinnreserven wieder aufheben. Wie noch genauer zu zeigen ist, können die dabei frei werdenden Mittel auch zur Finanzierung von Dividenden verwendet werden.[818]

320 Zweitens dürfen freiwillige Gewinnreserven gemäss Art. 673 Abs. 2 OR nur gebildet werden, «wenn das dauernde Gedeihen des Unternehmens unter Berücksichtigung der Interessen aller Aktionäre dies rechtfertigt».[819] Die Bildung freiwilliger Gewinnreserven ist also nicht in jedem Fall zulässig. Unzulässig ist die

---

814 Vgl. Art. 672 Abs. 1 Satz 1 OR. Vgl. dazu auch GLANZMANN, Dividenden, 102 f.; DERS., Bilanzierung, 280. Gemäss HWP, BF & RL, 232 f., kann sogar schon bei «sehr kleinen Jahresgewinnen» ausnahmsweise auf die Zuweisung verzichtet werden, sofern diese in einem der folgenden Jahre nachgeholt werde.

815 Vgl. vorne die Konstellation Nr. 4 in Rz. 314. Vgl. sodann BGer 9C_669/2001 vom 25.10.2012, E. 4.1.

816 Als «Dividende» ausschüttbar ist aber nur jener Teil des freien Eigenkapitals, der aus Gewinnen herrührt. Anderes freies Eigenkapital, welches auf Kapitaleinlagen zurückzuführen ist, wäre hingegen gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 i.V.m. Art. 671 Abs. 2–4 OR «rückzahlbar» (vgl. dazu auch vorne Rz. 34 f.).

817 Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 21 und 24; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 520; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 9; BSK-VOGT, OR 675 N 23.

818 Vgl. hinten Rz. 327–332.

819 Eine ähnliche Regelung war bisher in Art. 674 Abs. 2 Ziff. 1 und 2 und Abs. 3 aOR 1991

Bildung gemäss der bundesrätlichen Botschaft z.B. dann, wenn sie aus unternehmensfremden Gründen, der «Aushungerung» von Minderheitsaktionären oder einem missbräuchlichen Tiefhalten des Aktienkurses durch tiefe Dividendenausschüttungen dient.[820]

321 Allerdings ist zu beachten, dass die GV nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichts[821] und wohl h.L.[822] endgültig über die Verwendung des Bilanzgewinns entscheidet. Bei der Entscheidung, ob Gewinne ausgeschüttet oder in der Gesellschaft zurückbehalten werden sollen, kommt der GV ein weitestgehendes Ermessen («[*un*] *pouvoir d'appréciation le plus étendu*») zu.[823] Des Weiteren kann die GV (i) Gewinne auch auf die nächste Rechnung vortragen (sog. Gewinnvortrag),[824] anstatt sie auszuschütten oder in Form von freiwilligen Gewinnreserven anzulegen oder (ii) beschlussmässig sowie per Statutenregel festlegen, dass höhere als die gesetzlich vorgeschriebenen Zuweisungen an die gesetzlichen Gewinnreserven vorzunehmen sind.[825] In beiden Fällen bestehen mangels gesetzlicher Anordnung grundsätzlich keine Höchstgrenzen. Insb. gelten in diesen Fällen die Schranken gemäss Art. 673 Abs. 2 OR nicht, da die gesetzlichen Gewinnreserven und der Gewinnvortrag nach Massgabe des revidierten Rechnungslegungsrechts getrennt von den freiwilligen Gewinnreserven zu behandeln

vorgesehen. Die im Rahmen der Aktienrechtsrevision 2020 erfolgten Anpassungen führen in praktischer Hinsicht zu keiner wesentlichen Verschärfung der Schranken zur Bildung freiwilliger Reserven (vgl. FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 673 N 7; GLANZMANN, Bilanzierung, 283).

820 Botschaft AG 2016, 524. Die Botschaft AG 2007, 1662, hielt ferner auch die Bildung von zusätzlichen freiwilligen Gewinnreserven für «sinnwidrig», wenn sie zum Zweck einer gleichmässigen Ausrichtung von Dividenden erfolge, weil die Aktionäre als Eigentümer der Gesellschaft durch die Schaffung und Auflösung entsprechender Reserven über den wirklichen Geschäftsverlauf getäuscht würden. Kritisch dazu: VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 518 Fn. 768.

821 Vgl. dazu vorne Rz. 20 f.

822 Vgl. etwa DAZIO/VON DER CRONE, 242; HWP, ordentliche Revision, 398 («frei entscheiden»); JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, N 126; KAUFMANN, 25 («grösste Freiheit»); VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 518. In diesem Sinne auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 11 N 27–31. Vgl. für kritische Stimmen dazu die Nachweise vorne in Fn. 36.

823 BGer 4A_43/2007 vom 11.07.2007, E. 3. Etwas zurückhaltender: BGE 100 II 384 E. 4 («weitgehend»).

824 Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. f OR.

825 Vgl. dazu vorne Rz. 315 f.

sind (Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. c, d und f OR).[826] Aus diesen Gründen sollten die Schranken gemäss Art. 673 Abs. 2 OR restriktiv verstanden werden. Konkret sollte die Bildung zusätzlicher freiwilliger Gewinnreserven erst dann als unzulässig erachtet werden, wenn sie sich durch sachliche Gründe nicht mehr rechtfertigen lässt, d.h. *willkürlich* erfolgt.[827/828]

d) Zwischenergebnis

322 Nach den Zuweisungen an die gesetzlichen und allenfalls freiwilligen Gewinnreserven verbleibt der Gesellschaft ein *Nettobilanzgewinn*. Dieser bildet den ersten Summanden bei der Berechnung des ausschüttbaren Betrags.

C. Ausschüttbare Reserven

a) Grundsatz: Nicht gesetzlich geschützte Reserven sind ausschüttbar

323 Wie bereits erwähnt können neben dem Nettobilanzgewinn auch «hierfür gebildete Reserven» ausgeschüttet werden.[829] In der älteren Lehre wird dieser Passus teils sehr eng ausgelegt. So fallen gemäss SCHUCANY nur gerade solche Reserven darunter, die ausdrücklich zu Ausschüttungszwecken gebildet wurden (z.B. «Dividendenausgleichsfonds»).[830] Nach geltender Auffassung[831] können neben ei-

826 Vgl. auch VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 518. Für die Zulässigkeit des Vortrags des ganzen Jahresgewinns grundsätzlich auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 22; GLANZMANN, Eigenkapital, 759; HWP, ordentliche Revision, 402; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.898; PFISTERER/WYLER, 895 f. A.M. aber ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 20–25; ZK-HANDSCHIN, OR 672–674 (OR 2020 673, 674, 675 Abs. 3) N 12.

827 Ähnlich ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 9 und 24 f.; ZK-HANDSCHIN, OR 672–674 (OR 2020 673, 674, 675 Abs. 3) N 4 und 13; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 583; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 518. Vgl. sodann DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 21 («kaum einschränkend»). A.M. ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 20–25, allerdings stark relativierend in N 25.

828 Vgl. die Fallbeispiele, bei denen das Bundesgericht einen «Nicht-Ausschüttungsbeschluss» der GV als (nicht) willkürlich beurteilte vorne in Fn. 34.

829 Vgl. vorne Rz. 305–308.

830 SCHUCANY, OR 675–676 N 4, wobei aber der jeweilige Reserveposten auch noch einem anderen Zweck gewidmet werden dürfe, z.B. «Investitions- und Dividendenausgleichsfonds». Wohl gl.M. wie dieser MEIER, N 6.15; SPÖRRI, § 7 N 83.

831 Vgl. zum Meinungsstand die Ausführungen und Nachweise bei Rz. 327–332.

gentlichen Dividendenreserven aber auch der nicht geschützte Teil der gesetzlichen Reserven und grundsätzlich[832] auch die übrigen freiwilligen Gewinnreserven[833] ausgeschüttet werden.

Keinesfalls ausschüttbar sind somit nur die gesetzlich geschützten Reserven. Es lässt sich deshalb der *Grundsatz* formulieren, *dass Reserven ausschüttbar sind, soweit sie nicht gesetzlich geschützt sind*.[834] Zu den gesetzlich geschützten und damit nicht ausschüttbaren Reserven gehören im Einzelnen: 324

- die gesetzliche Kapitalreserve und gesetzliche Gewinnreserve i.e.S. im Umfang von zusammen 50% (bzw. bei Holdinggesellschaften 20%) des statutarischen Aktienkapitals;[835]
- die gesetzlichen Gewinnreserven für eigene Aktien im Konzern;[836]
- die gesetzlichen Gewinnreserven aus Aufwertungen;[837] sowie
- die Schwankungsreserve.[838]

b) Separate Behandlung der freien gesetzlichen Kapitalreserven

Weil neu zwischen Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve zu differenzieren ist,[839] muss zur Ermittlung des *als Dividende ausschüttbaren Betrags* vom freien Eigenkapital der Betrag der freien gesetzlichen Kapitalreserve abgezogen werden. Das heisst z.B., dass eine Gesellschaft, die neben dem Aktienkapital noch über gesetzliche Reserven im Umfang von 100% des Aktienkapitals verfügt, die sich im Verhältnis von 4:1 aus gesetzlichen Kapitalreserven und gesetzlichen Gewinnreserven zusammensetzen, bloss im Umfang 325

832 Teilweise wird – entgegen hier vertretener Ansicht – angenommen, freiwillige Gewinnreserven stünden dann nicht zu Ausschüttungszwecken zur Verfügung, wenn sie einem besonderen Zweck gewidmet, also «gebunden» sind. Auf diesen Lehrstreit wird in Rz. 327–332 eingegangen.

833 Art. 673 OR (bisher weitgehend statutarische und beschlussmässige Reserven gemäss Art. 672–674 aOR 1991).

834 Vgl. auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 64; GLANZMANN, Eigenkapital, 762.

835 Art. 671 Abs. 2–4 und Art. 672 Abs. 2 und 3 OR.

836 Art. 659*b* Abs. 2 OR.

837 Art. 671 Abs. 4 i.V.m. Art. 725*c* Abs. 3 OR.

838 Art. 960*b* Abs. 2 OR. Diese stellt nach richtiger Auffassung aber *keine eigentliche Reserve*, sondern eine *besondere Werteberichtigung* dar, die beim jeweiligen Aktivposten auszuweisen ist. Vgl. dazu GLANZMANN, Bilanzierung, 282; GUIDOUM, Marktpreisbewertung, 544.

839 Vgl. ausführlich dazu: Rz. 34–46.

von 20% des Aktienkapitals dividendenfähig ist, obschon das freie Eigenkapital insgesamt 50% des Aktienkapitals beträgt.[840] Im Umfang des Differenzbetrags kann die Gesellschaft aber Rückzahlungen gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 i.V.m. Art. 671 Abs. 2–4 OR tätigen.

326 Aufgrund der neu eingeführten Unterscheidung zwischen Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve dürfte nun aber zumindest die unter bisherigem Recht geführte Debatte beendet sein, ob der freie Teil der gesetzlichen Kapitalreserve (insb. rückzahlbares Agio) vorab in eine freie (Gewinn-)Reserve umgebucht werden müsse, bevor er ausgeschüttet werden darf.[841] Denn solche Rückführungen von Agio an die Aktionäre stellen gemäss neuem Aktienrecht gerade keine «Dividenden» mehr dar, sondern Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve; eine Umbuchungsfrage stellt sich somit nicht mehr.

c) Verwendung «gebundener» freiwilliger Gewinnreserven

327 Wie bereits erwähnt[842] dürfen gemäss h.L. nebst dem Nettobilanzgewinn auch der frei verwendbare Teil der gesetzlichen Gewinnreserve[843] sowie die für Ausschüttungen vorgesehenen und nicht zweckgebundenen freiwilligen Gewinnreserven für Dividendenausschüttungen verwendet werden.[844] Umstritten ist, ob freiwillige Gewinnreserven, die statutarisch oder beschlussmässig zu einem bestimmten (womöglich gar einem der Ausschüttung entgegenstehenden) Zweck

840 Vgl. Art. 671 Abs. 2 bzw. 672 Abs. 2 f. OR.

841 Unter dem aOR 1991 eine Umbuchung bejahend: OSER/VOGT, 21; BSK-VOGT, OR 675 N 19; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 250. Ablehnend: GLANZMANN, Dividenden, 105; GLANZMANN/GUIDOUM, 261 f.; ZK-HANDSCHIN, OR 671–671*b* (OR 2020 659*a* Abs. 4, 671, 672, 674 und 725*c* Abs. 3) N 26; DERS., Rechnungslegung, N 834 und 901.

842 Vgl. vorne Rz. 323.

843 Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 23 und 29; BÖCKLI, Aktienrecht, § 8 N 309 f.; DERS., Rechnungslegung, N 466; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 13; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 64; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 21; HANDSCHIN, Rechnungslegung, 826 und 901 f.; HWP, BF & RL, 234–237; KÄGI, § 6 N 14; CHK-SCHMID, OR 675 N 5; OFK OR-VISCHER, OR 675 N 5; BSK-VOGT, OR 675 N 15–17. Zur erforderlichen Ausklammerung der frei verwendbaren gesetzlichen Kapitalreserve vgl. zuvor Rz. 325 f.

844 Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 23; BÖCKLI, Rechnungslegung, N 467; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 12; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 64; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 21; HWP, BF & RL, 236 f.; CHK-SCHMID, OR 675 N 5; KÄGI, § 6 N 13; OFK OR-VISCHER, OR 675 N 5; BSK-VOGT, OR 675 N 15 und 21.

gebildet wurden (sog. gebundene Reserven), überhaupt und, falls ja, «direkt», also ohne vorgängige Umbuchung als Dividende ausgeschüttet werden dürfen.

328 Ein Teil der Lehre ist der Meinung, es müsse möglich sein, die Verwendung der freiwilligen Gewinnreserven durch eine Zweckbindung einzuschränken, da es «keinen Sinn machen [würde], wenn die Statuten zwar eine Pflicht zur Einlage in die freiwilligen Gewinnreserven vorsehen könnten, es dann anschliessend aber der Generalversammlung offen stehen würde, aus diesen freiwilligen Gewinnreserven wiederum Ausschüttungen zu machen.»[845]

329 M.E. vermag eine statutarische Pflicht zur Bildung gebundener Reserven die GV aber nur insoweit «einzuschränken», als ein GV-Beschluss, der eine solche statutarische Vorschrift missachtet, anfechtbar ist.[846] Ansonsten bleibt die GV in ihrer Gewinnverwendungskompetenz (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR) frei. Insb. steht es ihr gemäss Art. 673 Abs. 3 OR offen, über die Verwendung freiwilliger Gewinnreserven zu beschliessen, sofern sie nicht mit Verlusten verrechnet werden müssen. Es muss ihr deshalb auch zustehen, eine statutarische Pflicht zur Bildung gebundener Reserven oder bestehende gebundene Reserven durch Anpassung der Statuten wieder aufzuheben bzw. aufzulösen (als *actus contrarius* zur ursprünglichen Zweckbindung[847]) und diese Reserven einem anderen Zweck zuzuführen.[848] Eine solche Statutenanpassung kann die GV mit ordentlichem Quorum (Art. 703 Abs. 1 OR) beschliessen. Gleiches muss auch für beschluss-

---

845 VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 517. Ähnlich noch zum OR 1991: KÄGI, § 6 N 70, wonach die Bildung solcher Reserven ohne echte Bindungswirkung «praktisch zur Farce» würde, der aber dennoch mit der h.L. davon ausgeht, dass eine statutarische Zweckbindung von der GV jederzeit wieder aufgehoben werden könne (a.a.O, § 6 N 73–75). Vgl. weiter auch LOCHER E. R., 164 f.

846 GLANZMANN, Darlehensvertrag, 86 f.; KÄGI, § 6 N 72, § 9 N 1 Fn. 2790; SCHUCANY, OR 672 N 2; CR-TORRIONE/BARAKAT, OR 671*b*–672 N 7. Vgl. auch hinten Rz. 603 f.

847 KÄGI, § 6 N 75.

848 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 64; GLANZMANN, Eigenkapital, 762. So auch schon zum OR 1991: ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 27; BÖCKLI, Rechnungslegung, N 467; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 12; OFK AG-DEKKER, OR 728*a* N 14; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 50 N 53; ZK-HANDSCHIN, OR 672–674 (OR 2020 673, 674, 675 Abs. 3) N 9; DERS., Rechnungslegung, N 838; CHK-IMARK/LIPP, OR 672 N 7; KÄGI, § 6 N 73; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 672 N 8; CHK-SCHMID, OR 675 N 5; SCHUCANY, OR 672 N 2; CR-TORRIONE/BARAKAT, OR 671*b*–672 N 7; OFK OR-VISCHER, OR 675 N 12; BSK-VOGT, OR 675 N 22.

mässig gebundene Reserven gelten, wobei in diesem Fall natürlich keine Statutenänderung, sondern bloss ein neuer GV-Beschluss erforderlich ist.[849]

330 Fraglich ist jedoch, ob die so aufgelösten Reserven «direkt» durch *einen* Ausschüttungsbeschluss – bzw. im Fall statutarisch gebundener Reserven durch *einen* Statutenanpassungs- und Ausschüttungsbeschluss – als Dividende ausgerichtet werden können oder ob sie vorab mit separatem Beschluss in eine «freie» freiwillige Gewinnreserve umgebucht werden müssen. Ein Teil der Lehre verlangt eine vorgängige Umbuchung, und zwar unabhängig davon, ob die gebundene Reserve auf eine statutarische Grundlage oder einen GV-Beschluss zurückgeht.[850] Nach einer anderen Lehrmeinung ist dieser Umweg nicht erforderlich. Vielmehr könne die GV die fraglichen Reserven direkt ausschütten, indem sie die Auflösung und Ausschüttung der Reserven – bzw. im Fall statutarisch gebundener Reserven die Anpassung der Statuten und die Ausschüttung – beschliesst.[851]

331 Vorzug zu geben ist der zweiten Lehrmeinung, da es der GV gemäss dem klaren Wortlaut von Art. 673 Abs. 3 OR ohne Weiteres zusteht, zu einem bestimmten Zweck gebildete freiwillige Gewinnreserven durch erneuten Beschluss aufzuheben und einem anderen Zweck zu widmen. Ein solcher Aufhebungs- und Ausschüttungsbeschluss impliziert m.E. eine gedankliche Verschiebung in die freien

---

849 Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 27; BÖCKLI, Rechnungslegung, N 467; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 12; OFK AG-DEKKER, OR 728*a* N 14; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 64; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 50 N 67; GLANZMANN, Eigenkapital, 762; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 838; KÄGI, § 6 N 74 f.; CHK-SCHMID, OR 675 N 5; OFK OR-VISCHER, OR 675 N 12; BSK-VOGT, OR 675 N 22.

850 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 27; OFK AG-DEKKER, OR 728*a* N 14; KÄGI, § 6 N 15 und 73; CHK-SCHMID, OR 675 N 5; OFK OR-VISCHER, OR 675 N 5; BSK-VOGT, OR 675 N 22. Von einem zweistufigen Verfahren geht auch BÖCKLI, Rechnungslegung, N 457 aus («zuerst»); DERS., Aktienrecht, § 12 N 520 («zuerst zugunsten des Bilanzgewinns auflösen»).

851 CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 12; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 64 f.; GLANZMANN, Eigenkapital, 762; ZK-HANDSCHIN, OR 672–674 (OR 2020 673, 674, 675 Abs. 3) N 9 («verschoben oder ausgeschüttet»). Ähnlich auch BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 672 N 10 («[…] oder nach Änderung der statutarischen Grundlage ihrem neuen Zweck zugeführt werden»). Vgl. sodann auch die Ausführungen in Rz. 326 und die Nachweise in Fn. 841 für eine ablehnende Haltung zur Frage, ob freie gesetzliche Kapitalreserven vorab in die freiwilligen Gewinnreserven umzubuchen seien, um ausgeschüttet werden zu können.

Gewinnreserven, weshalb der Umweg über eine formelle Umbuchung (zivilrechtlich) nicht mehr erforderlich scheint. Eine formelle Umbuchung dürfte auch deshalb nicht notwendig sein, da sich aus dem Dividendenantrag des VR und dem Dividendenbeschluss der GV ergibt, zulasten welcher Bilanzposition die Dividende ausgeschüttet werden soll.[852] Schliesslich ist zu beachten, dass ein zweistufiges Vorgehen auch die Gläubiger der Gesellschaft nicht besser schützt als eine «direkte» Ausschüttung, weshalb sich eine formelle Umbuchung unter diesem Gesichtspunkt ebenfalls nicht aufzudrängen scheint.[853]

Dieselben Argumente müssen für gebundene Reserven gelten, die auf eine statutarische Grundlage zurückgehen. Denn auch von dieser Bindung muss sich die GV durch eine Änderung der Statuten befreien können.[854] Für die Ausschüttung solcher Reserven sollte es daher genügen, wenn die GV in einem Zug die Statuten anpasst und die Ausschüttung des frei werdenden Betrags beschliesst. 332

d) Verwendung stiller Reserven

(i) Allgemeines zu den stillen Reserven

Stille Reserven werden durch eine Unterbewertung von Aktiven bzw. Überbewertung von Verbindlichkeiten gebildet, ohne dass ihre Entstehung in der Bilanz oder Erfolgsrechnung offengelegt wird.[855] Sie stellen deshalb nicht sichtbare («stille») Teile des Nettovermögens der Gesellschaft dar[856] und haben zur Folge, dass das Eigenkapital tiefer ausgewiesen wird, als es tatsächlich[857] ist.[858] 333

852 Vgl. auch GLANZMANN, Dividenden, 105; GLANZMANN/GUIDOUM, 262, in Bezug auf die freie gesetzliche Kapitalreserve (insb. das ausschüttbare Agio).

853 Vgl. auch GLANZMANN, Dividenden, 105; GLANZMANN/GUIDOUM, 262, in Bezug auf die freie gesetzliche Kapitalreserve (insb. das ausschüttbare Agio).

854 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 64; KÄGI, § 6 N 75. Ähnlich auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 23 Fn. 42.

855 BÖCKLI, Rechnungslegung, N 1094; DERS., Aktienrecht, § 8 N 888; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 852; KÄGI, § 6 N 80.

856 BERTSCHINGER M., § 2 N 58; KÄGI, § 6 N 80; TOMA, 201 f.

857 Auch wenn die stillen Reserven ausgeklammert werden, ist zu beachten, dass das bilanzielle Eigenkapital aufgrund der Höchstbewertungsvorschriften bei den Aktiven (Art. 960–960*c* OR) und dem Nennwertprinzip bei den Verbindlichkeiten (Art. 960*e* Abs. 1 OR) kaum je dem *tatsächlichen* (wirtschaftlichen) Eigenkapital entspricht (vgl. KÄGI, § 6 N 80 Fn. 2242).

858 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 179 und 181; FORSTMOSER/MEIER-

334 In der Lehre werden i.d.R. zwei Arten stiller Reserven unterschieden, nämlich «stille Zwangsreserven» und «stille Willkürreserven».[859] Die stillen Zwangsreserven entstehen im Laufe der Zeit «von selbst» aufgrund des Kostenwert- und Nominalprinzips; sie liegen vor, wenn der tatsächliche Wert eines Aktivums tiefer bzw. einer Verbindlichkeit höher ist als der in der Bilanz ausgewiesene Wert.[860] Hingegen resultieren stille Willkürreserven durch eine willentliche (oder eben «willkürliche») Kürzung des auszuweisenden Ertrags oder einer Erhöhung des in der Erfolgsrechnung zu erfassenden Aufwands (z.B. übersetzte Abschreibungen und Wertberichtigungen, Bildung überhöhter Rückstellungen etc.).[861]

335 Die Bildung stiller Willkürreserven steht teils stark in der Kritik, da sie dem Zweck der Rechnungslegung, die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft möglichst zuverlässig darzustellen,[862] entgegensteht.[863] Nichtsdestotrotz ist die Bildung stiller Reserven grundsätzlich zulässig, woran auch die Aktienrechtsrevision 2020 nichts geändert hat.[864]

HAYOZ/NOBEL, § 50 N 68; KÄGI, § 6 N 80; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 240; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 521.

859 Teils werden noch die sog. stillen Ermessensreserven, «die gebildet werden, indem bis an die Grenzen dessen gegangen wird, was durch das Vorsichtsprinzip gerechtfertigt werden kann», als dritte Art stiller Reserven betrachtet (vgl. HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 854; KÄGI, § 6 N 80; BSK-NEUHAUS/HAAG, OR 960*a* N 29; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 525). Nach hier vertretener Auffassung handelt es sich dabei ebenfalls um Willkürreserven, da es keine über das allgemeine Vorsichtsprinzip hinausgehende «besondere Vorsicht» gibt (vgl. dazu BÖCKLI, Rechnungslegung, N 1088; BERTSCHINGER M., § 2 N 60, und die dortigen Nachweise).

860 BÖCKLI, Rechnungslegung, N 1086; DERS., Aktienrecht, § 8 N 890 f.; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 853. Für weiterführende Hinweise zum Begriff vgl. BERTSCHINGER M., § 2 N 59–61.

861 BÖCKLI, Rechnungslegung, N 1087 und 1094; DERS., Aktienrecht, § 8 N 890 und 895–898; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 181; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 855. Für weiterführende Hinweise zum Begriff vgl. BERTSCHINGER M., § 2 N 62 f.

862 Art. 958 Abs. 1 OR.

863 Vgl. etwa BÖCKLI, Rechnungslegung, N 1086–1093; DERS., Aktienrecht, § 8 N 895–906 und 926–929. Sehr kritisch auch BERTSCHINGER M., § 2 N 70–89.

864 Vgl. insb. Art. 960*a* Abs. 4, Art. 960*e* Abs. 3 Ziff. 4 und Abs. 4 OR. Vgl. sodann auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 182; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, Vorbem. OR 671–674 N 9; veb.ch Praxiskomm-GLANZ/ZIHLER, OR 963 N 7.

(ii) Ausschüttung

Einmal gebildet stellt sich die Frage, ob stille Reserven auch für Ausschüttungen verwendet werden dürfen. Da stille Reserven in der Bilanz aber nicht ersichtlich sind, können sie das bilanzielle, ausschüttbare Eigenkapital selbstredend nicht vergrössern.[865] D.h., stille Reserven dehnen die quantitative Obergrenze zulässiger Ausschüttungen nicht aus.[866] 336

Anders sieht es aus, wenn stille Willkürreserven vorab erfolgswirksam aufgelöst werden, z.B. durch Veräusserung eines Aktivums, das unter seinem Verkehrswert bilanziert ist (Auflösung durch Realisierung) oder durch eine rein buchmässige Auflösung.[867] Solche Auflösungen führen zu einem höheren Jahresgewinn bzw. tieferen Jahresverlust, was wiederum in einem höheren Bilanzgewinn resultiert. Dieser darf unter Berücksichtigung der allgemeinen Ausschüttungsschranken als Dividende ausgerichtet werden.[868] Allerdings kann nur die Auflösung stiller Willkürreserven, nicht aber stiller Zwangsreserven zu einer Erhöhung des ausschüttbaren Eigenkapitals führen. Denn stille Zwangsreserven dürfen nur zur Behebung eines Kapitalverlusts[869] oder einer Überschuldung[870] aufgelöst werden, indem Grundstücke und Beteiligungen, deren wirklicher Wert über die Anschaffungs- oder Herstellungskosten gestiegen ist, bis höchstens zu diesem Wert aufgewertet werden.[871] Der Aufwertungsbetrag ist unter den gesetzlichen Gewinnreserven gesondert als Aufwertungsreserve auszuweisen,[872] die 337

865 FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 49 N 58, § 50 N 68; GLANZMANN, Dividenden, 101; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 910; KÄGI, § 6 N 84; VISCHER, Upstream, 599.

866 U.U. werden stille Reserven aber «mitausgeschüttet», wenn eine Sachdividende zum Buchwert ausgerichtet wird und dieser noch stille Reserven anhaften. Vgl. dazu vorne Rz. 151–154.

867 Eingehend zu den einzelnen Auflösungsvarianten: BÖCKLI, Aktienrecht, § 8 N 913–918 und 930 f.; DERS., Rechnungslegung, N 1120–1128; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 877–880.

868 GLANZMANN, Darlehensvertrag, 87 f.; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 910; KÄGI, § 6 N 85 f.; VISCHER, Ausschüttung, 202 f. Kritisch dazu aber BÖCKLI, Rechnungslegung, N 1132; so auch schon DERS., Aktienecht, § 8 N 922–925, in Bezug auf das alte Rechnungslegungsrecht.

869 Art. 725*a* OR.

870 Art. 725*b* OR.

871 Art. 725*c* Abs. 1 Satz 1 OR.

872 Art. 725*c* Abs. 1 Satz 2 OR.

für Ausschüttungen gesperrt ist.[873]

e) Zwischenergebnis

338 Als Zwischenergebnis kann festgehalten werden, dass neben dem Nettobilanzgewinn auch die frei verwendbaren Gewinnreserven (= nicht gesperrter Teil der gesetzlichen Gewinnreserve + freiwillige Gewinnreserven) in Form von Dividenden ausgeschüttet werden dürfen. Indirekt können sich auch stille Reserven positiv auf den als Dividende ausschüttbaren Betrag auswirken, indem sie vorab erfolgswirksam aufgelöst werden und so zu einem höheren Jahresgewinn führen. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve müssen aus dem frei verwendbaren Teil der gesetzlichen Kapitalreserve erfolgen.

D. Verhältnis von Bilanzgewinn und ausschüttbaren Reserven

339 Fraglich ist, ob Dividenden immer entweder aus dem Bilanzgewinn oder den ausschüttbaren Reserven ausgerichtet werden dürfen, wie dies aufgrund des Wortlauts von Art. 675 Abs. 2 OR grundsätzlich angenommen werden könnte. Tatsächlich darf aber nur dann nach freiem Ermessen auf den Bilanzgewinn oder die Reserven zurückgegriffen werden, wenn die Gesellschaft sowohl über einen Bilanzgewinn als auch über ausschüttbare Reserven verfügt.[874] In allen anderen Fällen sind gewisse Besonderheiten zu berücksichtigen:

340 Hat die Gesellschaft einen Bilanzverlust, weil der erlittene Jahresverlust nicht vollständig durch Verrechnung mit dem Gewinnvortrag beseitigt werden kann (Jahresverlust > Gewinnvortrag),[875] dürfen Dividenden nicht einfach aus den Reserven ausgerichtet werden. Diesfalls ist zuerst die Verrechnungskaskade gemäss Art. 674 OR zu beachten. Diese schreibt vor, dass der verbleibende Jahresverlust zwingend mit den freiwilligen Gewinnreserven verrechnet werden muss.[876] Hingegen ist eine Verrechnung mit der gesetzlichen Gewinnreserve und/oder der gesetzlichen Kapitalreserve nicht zwingend; ein allenfalls noch verbleibender Jahresverlust kann stattdessen auf die neue Jahresrechnung vorgetragen werden.[877] D.h., dass nach Verrechnung des Jahresverlusts mit dem Gewinnvortrag und den freiwilligen Gewinnreserven Dividenden grundsätzlich aus den freien Reserven

873 Art. 671 Abs. 4 OR. Vgl. auch vorne Rz. 324.
874 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 44.
875 Art. 674 Abs. 1 Ziff. 1 OR.
876 Art. 674 Abs. 2 OR *e contrario*.
877 Art. 674 Abs. 2 OR.

ausgeschüttet werden dürfen, sei es, weil die Gesellschaft (i) noch über weitere freiwillige Gewinnreserven verfügt (Jahresverlust – Gewinnvortrag < freiwillige Gewinnreserven) oder sie (ii) frei verwendbare gesetzliche Gewinnreserven gemäss Art. 672 Abs. 3 i.V.m. Art. 671 Abs. 2 OR hat.[878]

Sodann kann die Gesellschaft einen Bilanzverlust aufweisen, weil der erzielte Jahresgewinn nicht ausreicht, um den (gemäss Vorjahresrechnung) bestehenden Verlustvortrag zu beseitigen (Verlustvortrag > Jahresgewinn).[879] Anders als der Jahresverlust muss der verbleibende Verlustvortrag nicht gemäss Art. 674 OR verrechnet werden, da die Bestimmung nach richtiger Auffassung nur die Verrechnung des *Jahres*verlusts, nicht aber der Verlustvorträge gemäss Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. f OR regelt.[880] Eine Verrechnung des Verlustvortrags mit dem Gewinnvortrag und den freiwilligen Gewinnreserven gemäss Art. 674 Abs. 1 Ziff. 1 bzw. Ziff. 2 OR ist gar nicht möglich, da (i) entweder ein Verlustvortrag oder Gewinnvortrag vorliegt[881] und (ii) der Buchung eines Verlustvortrags stets die Verrechnung des Jahresverlusts mit allen vorhandenen freiwilligen Gewinnreserven vorausgeht.[882] Daher kann eine Gesellschaft, die nach Verrechnung mit dem Jahresgewinn immer noch einen Verlustvortrag hat, trotzdem Dividenden aus den freien Reserven ausschütten bzw. daraus Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve finanzieren, allerdings nur soweit als die freien Reserven den verbleibenden Verlustvortrag betragsmässig «überkompensieren».[883] 341

878 Ähnlich VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 529.

879 Vgl. Art. 672 Abs. 1 Satz 2 OR.

880 Vgl. Botschaft AG 2016, 525 («Jahresverluste»; unklar hingegen noch Botschaft AG 2007, 1662: «Verluste»); BÖCKLI, Rechnungslegung, N 480–483; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 674 N 6; GLANZMANN, Eigenkapital, 759. A.M. veb.ch Praxiskomm-GUTSCHE, OR 959*a* N 190; ZK-HANDSCHIN, OR 672–674 (OR 2020 673, 674, 675 Abs. 3) N 16; DERS., Rechnungslegung, N 847 f.; TOMA, 86, 103 f.; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 529.

881 Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. f OR. Vgl. auch ZK-HANDSCHIN, OR 672–674 (OR 2020 673, 674, 675 Abs. 3) N 16; DERS., Rechnungslegung, N 846.

882 Art. 674 Abs. 2 OR.

883 Art. 672 Abs. 3 i.V.m. Art. 671 Abs. 2 OR («[…] abzüglich des Betrags allfälliger Verluste […]»). Im E-OR 2016 war die Schranke gesondert in Art. 677*a* geregelt. Vgl. Botschaft AG 2016, 527 f.; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 671 N 9. A.M. VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 520 («[…] was in jedem Fall die Auflösung eines Verlustvortrags bedingt»).

E. Subtrahenden

a) Beträge etwaiger Minusposten für eigene Aktien sowie für Zwischendividenden und der damit zusammenhängenden Reservezuweisungen

342 Für die Berechnung des ausschüttbaren Betrags muss von der Summe aus Nettobilanzgewinn und ausschüttbaren Reserven grundsätzlich noch der Betrag eines allfälligen Minuspostens für eigene Kapitalanteile[884] abgezogen werden.[885]

343 Möchte eine Gesellschaft ausschliesslich Dividenden ausschütten, muss sie den Betrag des Minuspostens für eigene Kapitalanteile m.E. aber nur dann vom (als Dividende) ausschüttbaren Betrag abziehen, wenn der Minusposten nicht durch freie gesetzliche Kapitalreserven gedeckt werden kann.[886] Umgekehrt muss gelten, dass eine Gesellschaft, die bloss Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve vornehmen will, den Minusposten für eigene Kapitalanteile nicht von den freien gesetzlichen Kapitalreserven abziehen muss, wenn der Minusposten anderweitig durch freies Eigenkapital gedeckt werden kann.

344 Abzuziehen sind vom ausschüttbaren Betrag sodann die Beträge etwaiger Minusposten für Zwischendividenden und der damit zusammenhängenden Reservezuweisungen.[887] Diese Beträge müssen zwingend von den für Dividenden zur Verfügung stehenden Mitteln subtrahiert werden, da die freien gesetzlichen Kapitalreserven nicht für (Zwischen-)Dividenden verwendet werden dürfen.[888]

b) Konzerninterne Darlehen mit Ausschüttungscharakter

345 Auch der nach Abzug der vorerwähnten Minusposten resultierende Betrag entspricht noch nicht zwingend dem ausschüttbaren Eigenkapital. Bestehen auch

884 Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. e OR.

885 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 66; GLANZMANN, Eigenkapital, 763; DERS., Bilanzierung, 285 f.; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 919; CHK-LIPP, OR 959*a* N 58a; BSK-VOGT, OR 675 N 20.

886 Art. 671 Abs. 2 und 3 OR.

887 Vgl. Rz. 565.

888 Vgl. vorne Rz. 325 f.

noch konzerninterne Upstream- oder Crossstream-Darlehen[889], die nicht zu Drittbedingungen gewährt wurden (nicht *at arm's length*), bleibt das «freie»[890] Eigenkapital nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung im Betrag dieser Darlehen für Ausschüttungen gesperrt.[891] Gemäss Bundesgericht haben solche Darlehen Ausschüttungscharakter, weshalb eine doppelte Verwendung des frei verwendbaren Eigenkapitals verhindert werden muss bzw. zur Bestimmung des ausschüttbaren Eigenkapitals auch noch diese Darlehen mit Ausschüttungscharakter abgezogen werden müssen.[892]

Es sollte hier aber ebenfalls gelten, dass kein Abzug des Betrags der Darlehen mit Ausschüttungscharakter erforderlich ist, wenn eine Gesellschaft ausschliesslich Dividenden ausschütten will und im Umfang der Darlehen über freie gesetzliche Kapitalreserven verfügt. Und analog muss gelten, dass bei der Bestimmung der rückzahlbaren gesetzlichen Kapitalreserven kein Abzug des Betrags der Darlehen mit Ausschüttungscharakter nötig ist, wenn die Gesellschaft im Umfang der Darlehen anderes, freies Eigenkapital hat.[893] 346

Sodann sollte keine Sperrung des freien Eigenkapitals gelten, wenn (i) die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve mit der Rückzahlungsforderung aus dem Darlehen mit Ausschüttungscharakter verrechnet wird[894] oder 347

[889] Ein ähnliches Problem stellt sich dann, wenn die Gesellschaft gegenüber einem Dritten eine *Sicherheit* bestellt, welche eine Forderung des Dritten gegen einen Aktionär der Gesellschaft oder einer Schwestergesellschaft absichert (sog. Upstream- bzw. Crossstream-Sicherheit). Vgl. dazu eingehend: GRÜNENFELDER, *passim*.

[890] Begrifflich mutet es seltsam an, von einer «Sperrung von freiem Eigenkapital» zu sprechen, da Eigenkapital entweder frei oder eben gesperrt ist. Die vom Bundesgericht verwendete Terminologie soll wohl darauf hinweisen, dass es sich um eine «faktische Sperrung» handelt, die nicht direkt im bilanziellen Eigenkapital ersichtlich ist.

[891] BGE 140 III 533 E. 4.2 und 4.5; bestätigt, aber relativiert in: BGer 4A_603/2014 vom 11.11.2015, E. 7.2.1.3 und 4A_268/2018 vom 18.11.2019, E. 6.5.4.4.

[892] BGE 140 III 533 E. 4.2 und 4.5.

[893] Vgl. vorne Rz. 343.

[894] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 20; ZK-DIES., OR 680 (OR 2020 680) N 150; GLANZMANN/WOLF, Herausforderungen, 136; DIES., Zulässigkeit, 271 f.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.893; TREUHAND-KAMMER, 14.

(ii) dem Aktionär die Rückerstattungsforderung aus dem Darlehen als Sachdividende ausgeschüttet wird[895].[896] Dies entspricht auch der geltenden Revisionspraxis. Allerdings wird für die Abgabe eines «nicht modifizierten Prüfungsurteils» in diesen Fällen verlangt, dass im Ausschüttungsantrag des VR explizit auf die spezielle Tilgungsform[897] bzw. Ausrichtungsmodalität[898] hingewiesen wird.

348 Schliesslich sollte auch dann keine Sperrung erforderlich sein, wenn eine Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve unter der aufschiebenden Bedingung der Rückzahlung der Darlehen mit Ausschüttungscharakter beschlossen wird,[899] da die Aktionäre diesfalls erst im Zeitpunkt des Eintritts der Bedingung eine gegenüber der Gesellschaft durchsetzbare Forderung erlangen.[900]

F. Ergebnis

349 Für *ordentliche Dividenden* bestimmt sich der ausschüttbare Betrag somit wie folgt:

	Nettobilanzgewinn (= Bilanzgewinn ./. Betrag der Zuweisungen an die gesetzlichen und freiwilligen Gewinnreserven)
+	Nicht gesetzlich geschützte Gewinnreserven
./.	Betrag des Minuspostens für eigene Kapitalanteile, soweit dieser nicht durch freie gesetzliche Kapitalreserven gedeckt ist
./.	Beträge der Minusposten für ausgerichtete Zwischendividenden und der damit zusammenhängenden Reservezuweisungen

[895] ZK-BAHAR/PEYER, OR 680 (OR 2020 680) N 150; BLUM, 472 f.; GLANZMANN/WOLF, Herausforderungen, 136; DIES., Zulässigkeit, 9; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.893; TREUHAND-KAMMER, 15.

[896] Ebenfalls zu keiner doppelten Verwendung des freien Eigenkapitals, sondern zu einem schlichten Passiventausch kommt es dann, wenn die Dividende über einen *Zero Balancing Cash Pool* ausgerichtet wird, es sei denn, die *Cash Pool Leaderin* falle am Tag der Dividendenzahlung noch vor der Ausgleichung des Negativsaldos in Konkurs (vgl. GLANZMANN/WOLF, Herausforderungen, 136; DIES., Zulässigkeit, 271 f.).

[897] Vgl. TREUHAND-KAMMER, 14; HWP, ordentliche Revision, 405. Vgl. auch MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.882.

[898] Vgl. TREUHAND-KAMMER, 15; HWP, ordentliche Revision, 405. Vgl. auch MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.882.

[899] ZK-BAHAR/PEYER, OR 680 (OR 2020 680) N 150; GLANZMANN/WOLF, Herausforderungen, 136; KÜNZLER, 23; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.893.

[900] Vgl. dazu Rz. 458.

./.	Betrag der Darlehen mit Ausschüttungscharakter, soweit im entsprechenden Umfang nicht freie gesetzliche Kapitalreserven vorhanden sind
=	Bilanziell als Dividende ausschüttbares Eigenkapital

Demgegenüber ist für *ordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve* der folgende Betrag massgeblich: 350

	Nicht geschützter Teil der gesetzlichen Kapitalreserve
./.	Betrag des Minuspostens für eigene Kapitalanteile, soweit dieser nicht anderweitig durch freies Eigenkapital gedeckt ist
./.	Betrag der Darlehen mit Ausschüttungscharakter, soweit im entsprechenden Umfang nicht anderes, freies Eigenkapital vorhanden ist
=	Bilanziell rückzahlbares Eigenkapital

3. Massgebliche Verhältnisse

A. Problemstellung

Da die Bilanz stichtagsbezogen ist, sie also die Vermögens- und Finanzierungslage per Bilanzstichtag darstellt,[901] richtet sich auch die Frage, ob die Gesellschaft über ausschüttbares Eigenkapital verfügt, primär nach den Verhältnissen per diesem Datum.[902] Allerdings wird die Bilanz bzw. die Jahresrechnung normalerweise nicht am Bilanzstichtag, sondern erst später erstellt. Folglich werden auch alle anderen, sich auf die Jahresrechnung stützenden Handlungen im Zusammenhang mit der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve (insb. Formulierung des Ausschüttungsantrags durch den VR, dessen Prüfung durch die Revisionsstelle, Ausschüttungsbeschluss der GV und dessen Vollzug) erst nach dem Bilanzstichtag vorgenommen. Dies hat zur Folge, dass 351

[901] Art. 959 Abs. 1 Satz 1 OR. Das Stichtagsprinzip ergibt sich weiter auch aus Art. 958*a* Abs. 2, Art. 959 Abs. 3 und 6, Art. 959*c* Abs. 2 Ziff. 6 und 13, Art. 960*b* Abs. 1 und 2, Art. 960*c* Abs. 1 und Art. 963*a* Abs. 3 OR sowie Art. 652*d* Abs. 2 Ziff. 2, Art. 653*l* und Art. 727 Abs. 1[bis] OR.

[902] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 16; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 19; BSK-VOGT, OR 675 N 24.

die Beteiligten im Zeitpunkt dieser Handlungen regelmässig über mehr Informationen betreffend die Vermögens- oder Finanzierungslage der Gesellschaft verfügen als noch am Bilanzstichtag. Damit kann sich auch ihre Sicht auf das bilanzielle Eigenkapital per Bilanzstichtag ändern.[903] Es stellt sich dann die Frage, ob und, falls ja, inwiefern die Betroffenen ihre neuen Erkenntnisse bei der Bestimmung des ausschüttbaren Betrags berücksichtigen dürfen bzw. müssen.

352 Das Bundesgericht hat in diesem Zusammenhang in seinem Entscheid 140 III 533 festgehalten, dass für die Bestimmung des ausschüttbaren Kapitals einzig der Bilanzstichtag und nicht der Ausschüttungszeitpunkt massgeblich sei, weshalb Entwicklungen nach dem Bilanzstichtag unbeachtlich seien.[904] Wie nachfolgend dargelegt wird, lässt sich diese Haltung weder aus rechnungslegungsrechtlicher noch aus aktienrechtlicher Sicht rechtfertigen.

B. Rechnungslegungsrechtliche Betrachtungsweise

a) Berücksichtigung wesentlicher Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

353 Gemäss Art. 959*c* Abs. 2 Ziff. 13 OR ist im Anhang zur Jahresrechnung auf wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag hinzuweisen, sofern diese nicht bereits aus der Bilanz oder Erfolgsrechnung ersichtlich sind. Aus der Bestimmung ergibt sich zweierlei: Erstens gibt es positive und negative[905] Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, die so geartet sind, dass sie – gewissermassen rückwirkend – Eingang in die Bilanz oder Erfolgsrechnung finden müssen. Zweitens gibt es Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, die nicht mehr in der Bilanz bzw. Erfolgsrechnung selbst, sondern im Anhang der Jahresrechnung offenzulegen sind. Die beiden Kategorien lassen sich wie folgt unterschieden:

b) Werterhellende Ereignisse

354 Zur ersten Gruppe gehören Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, die «neues Licht auf eine alte Tatsache werfen».[906] Es geht um Ereignisse, «deren Auslöser bzw. Bedingungen bereits am Bilanzstichtag gegeben waren bzw. die weitere substan-

903 Vgl. zum Ganzen auch GLANZMANN, Ereignisse, 259.
904 BGE 140 III 533 E. 4.5 und 5.2.
905 Dass nicht nur positive Ereignisse gemeint sind, ergibt sich aus der Botschaft AG 2007, 1709. Vgl. ausserdem auch das Swiss GAAP FER Rahmenkonzept Ziff. 28.
906 BÖCKLI, Rechnungslegung, N 256.

zielle Hinweise zu Gegebenheiten liefern, die bereits am Abschlussstichtag vorgelegen haben».[907] Bezeichnet werden sie als *werterhellende Ereignisse*.[908] Dazu gehören z.B. der nach dem Bilanzstichtag über einen Schuldner einer zuvor nicht wertberichtigten Forderung eröffnete Konkurs, wenn er schon vor dem Bilanzstichtag in finanziellen Schwierigkeiten steckte, oder Gerichtsentscheide in Verfahren, die schon vor dem Bilanzstichtag zu laufen begonnen haben.[909]

Da werterhellende Ereignisse in der Bilanz bzw. Erfolgsrechnung selbst abzubilden sind,[910] haben sie einen direkten Einfluss auf das ausgewiesene Eigenkapital.[911] Sie werden daher auch bei der Ermittlung des ausschüttbaren Betrags «automatisch» mitberücksichtigt. 355

c) Wertbeeinflussende Ereignisse

Die zweite Gruppe umfasst wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, deren Ursachen am Bilanzstichtag noch nicht bestanden.[912] Sie werden als *wertbeeinflussende Ereignisse* bezeichnet.[913] 356

[907] GLANZMANN, Ereignisse, 262, mit Verweis auf das Swiss GAAP FER Rahmenkonzept Ziff. 28 und IAS 10. Vgl. weiter auch Botschaft AG 2007, 1708; BÖCKLI, Rechnungslegung, N 256; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 509; BSK-NEUHAUS/GERBER, OR 959*c* N 70; CHK-LIPP, OR 959*c* N 87; HWP, BF & RL, 296.

[908] GLANZMANN, Ereignisse, 262 f., in Anlehnung an das österreichische Recht. Vgl. auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 109 Fn. 48. Ähnlich ist auch die Unterscheidung in LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG, § 4 N 17–47, in Bezug auf IAS 10 («wertaufhellende» und «wertbeeinflussende» Ereignisse).

[909] Vgl. für diese und weitere Beispiele: BÖCKLI, Rechnungslegung, N 261–273; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 109; GLANZMANN, Ereignisse, 263 f.; CHK-LIPP, OR 959*c* N 87; HWP, BF & RL, 296; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 508 f.; veb.ch Praxiskomm-KESSLER/PFAFF, OR 959*c* N 91. Vgl. weiter auch Swiss GAAP FER Rahmenkonzept Ziff. 28; LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG, § 4 N 20–47, mit einer Kasuistik in Bezug auf IAS 10.

[910] Betrifft das werterhellende Ereignis ausnahmsweise eine Angabe im Anhang zur Jahresrechnung, dann ist die entsprechende Angabe im Anhang anzupassen (vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 109).

[911] GLANZMANN, Ereignisse, 262 f. Vgl. auch Swiss GAAP FER Rahmenkonzept Ziff. 28.

[912] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 110; GLANZMANN, Ereignisse, 266 f.; BÖCKLI, Rechnungslegung, 251; CHK-LIPP, OR 959*c* N 87; HWP, BF & RL, 296.

[913] GLANZMANN, Ereignisse, 266 f., in Anlehnung an das österreichische Recht.

357 *Wesentlich* sind solche Ereignisse dann, wenn ihre Offenlegung notwendig ist, um rückblickend die Jahresrechnung oder vorausschauend die Entwicklung der finanziellen Verhältnisse besser beurteilen zu können.[914] Dies trifft insb. (aber nicht nur[915]) auf Ereignisse zu, die sich wesentlich *negativ* auf das Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft auswirken.[916] Als Beispiele solcher Ereignisse dienen die Zerstörung einer wichtigen Produktionsanlage nach dem Bilanzstichtag,[917] ungewöhnlich grosse Änderungen in Preisen oder Wechselkursen[918] oder – für das Geschäftsjahr 2019 – die Covid-19-Pandemie, welche die Schweiz im Frühjahr 2020 erreichte.[919]

358 Wertbeeinflussende Ereignisse sind im Anhang der Jahresrechnung offenzulegen.[920] Dabei müssen sowohl die Art als auch die finanziellen Auswirkungen der Ereignisse angegeben werden. Ist keine Schätzung zu den finanziellen Auswirkungen möglich, muss darauf hingewiesen werden.[921]

359 Da die wertbeeinflussenden Ereignisse zwar im Anhang der Jahresrechnung, aber nicht in der Bilanz oder Erfolgsrechnung zu erfassen sind, fliessen sie nur indirekt in die Bestimmung des ausschüttbaren Betrags mit ein. Ihr Einfluss besteht darin, dass die in der Bilanz ausgewiesenen Eigenkapitalpositionen nicht isoliert betrachtet werden dürfen, sondern auch im Licht der im Anhang offengelegten wertbeeinflussenden Ereignisse interpretiert werden müssen. Dies gilt umso mehr, als es sich um Ereignisse handelt, die sich negativ auf das Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft auswirken.[922]

---

914 BÖCKLI, Rechnungslegung, N 251. Ähnlich auch Botschaft AG 2007, 1708 f.; GLANZMANN, Ereignisse, 266 f.; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 509.

915 Vgl. Botschaft AG 2007, 1708; Swiss GAAP FER Rahmenkonzept Ziff. 28.

916 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 110; GLANZMANN, Ereignisse, 267.

917 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 110; GLANZMANN, Ereignisse, 266; BÖCKLI, Rechnungslegung, N 252; HWP, BF & RL, 296.

918 Dazu zählte z.B. die Aufhebung des Euro-Mindestkurses von CHF 1.20 durch die Schweizerische Nationalbank am 15.01.2015 (vgl. dazu DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 110; GLANZMANN, Ereignisse, 266). Zur Behandlung «gewöhnlicher» Wechselkursschwankungen, die nach dem Bilanzstichtag eintreten, vgl. weiter hinten Rz. 379–391.

919 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 110.

920 Art. 959*c* Abs. 2 Ziff. 13 OR.

921 Botschaft AG 2007, 1709. So auch Swiss GAAP FER Rahmenkonzept Ziff. 28.

922 Vgl. GLANZMANN, Ereignisse, 267.

d) Relevanter Zeitpunkt für die Berücksichtigung

Obwohl klar ist, *dass* werterhellende und -beeinflussende Ereignisse nach dem Bilanzstichtag in der Jahresrechnung bzw. im Anhang abzubilden sind, ist nach wie vor umstritten, *bis zu welchem Zeitpunkt* dies zu tun ist. Nach einem Teil der Lehre[923] und dem HWP[924] sind – nach Vorbild des Swiss GAAP FER Rahmenkonzepts[925] und den IFRS[926] – wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag in der Jahresrechnung bzw. dem Anhang abzubilden, die bis zur *Verabschiedung des Geschäftsberichts durch den VR* eintreten. Hingegen erachten die Botschaft des Bundesrats[927] und ein anderer Teil der Lehre[928] die *Genehmigung der Jahresrechnung durch die GV* als massgeblichen Zeitpunkt. In der Praxis wird mit dieser Unklarheit so umgegangen, dass im Anhang des Geschäftsberichts offengelegt wird, bis zu welchem Datum Ereignisse nach dem Bilanzstichtag berücksichtigt wurden.[929] 360

923 BÖCKLI, Rechnungslegung, N 249 («[…] zwischen dem Bilanzstichtag und dem Tag, an dem das oberste Leitungs- und Verwaltungsorgan den Abschluss feststellt […]»); KARTSCHER/ROSSI/SUTER, 198; CHK-LIPP, OR 959*c* N 89. Unklar HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 508, der das «Datum der Genehmigung der Jahresrechnung» als massgeblich erachtet, dabei aber auf die unterschiedlichen Auffassungen von einerseits dem Swiss GAAP FER Rahmenkonzept Ziff. 28 und LIPP sowie anderseits KESSLER/PFAFF verweist. *Grundsätzlich* für eine Berücksichtigung bis zum Zeitpunkt der Verabschiedung des Geschäftsberichts durch den VR auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 111; GLANZMANN, Ereignisse, 264–266, jedoch mit dem Hinweis, dass Ereignisse, die erst nach diesem Zeitpunkt eintreten, nicht unbeachtlich, sondern beim Dividendenantrag und -beschluss zu berücksichtigen seien.

924 HWP, BF & RL, 295 f.

925 Swiss GAAP FER Rahmenkonzept Ziff. 28: «[…] zwischen dem Bilanzstichtag und dem Datum ereignen, an welchem die Jahresrechnung für die Bilanzerstellung vom zuständigen Organ genehmigt wird.» Vgl. dazu auch GLANZMANN, Ereignisse, 264 Fn. 48.

926 LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG, § 4 N 14, in Bezug auf IAS 10 («generell bis zum Tag der Unterzeichnung des Jahresabschlusses»; Hervorhebung unterdrückt).

927 Botschaft AG 2007, 1708.

928 Veb.ch Praxiskomm-KESSLER/PFAFF, OR 959*c* N 91 f.; PFIFFNER, N 346. Gl.M. wohl auch OFK AG-DEKKER, OR 959*c* N 79 («[…] Genehmigung der Jahresrechnung durch das oberste Organ […]») und BSK-NEUHAUS/GERBER, OR 959*c* N 69 und 71, gemäss welchen – unter Verweis auf die Botschaft – der Zeitpunkt der «Genehmigung [der Jahresrechnung] durch das zuständige Organ» massgeblich sei.

929 OFK OR-EBERLE/BUCHMANN, OR 959*c* N 20; HWP, BF & RL, 296; veb.ch Praxiskomm-KESSLER/PFAFF, OR 959*c* N 93; CHK-LIPP, OR 959*c* N 89; BSK-NEUHAUS/GERBER, OR 959*c* N 72.

361 Zu beachten ist, dass der Geschäfts- und Revisionsbericht den Aktionären mindestens 20 Tage vor der GV zugänglich gemacht[930] – bzw. im Fall von Publikumsgesellschaften veröffentlicht[931] – werden muss. Die Erfassung von wesentlichen Ereignissen, die während diesen 20 Tagen eintreten, scheint daher unpraktikabel.[932] Der Zeitpunkt der Genehmigung der Jahresrechnung durch die GV kann deshalb kaum massgeblich sein. Naheliegender ist, auf den Zeitpunkt abzustellen, in welchem der VR den Geschäftsbericht freigibt, ihn also den Aktionären bzw. dem Publikum zugänglich macht. Doch sollten auch solche Ereignisse, die erst nach der Verabschiedung des Geschäftsberichts durch den VR eintreten, nicht einfach ignoriert werden dürfen. Vielmehr ist mit GLANZMANN davon auszugehen, dass in Bezug auf diese Ereignisse wie folgt vorzugehen ist:

362 Werden wesentliche werterhellende oder wertbeeinflussende Ereignisse zwar erst nach Fertigstellung des Geschäftsberichts durch den VR, aber *noch vor dessen effektiven Auflage bzw. Publikation* bekannt, sind sie noch in der Jahresrechnung bzw. ihrem Anhang abzubilden, soweit sie sich *wesentlich negativ* auf das Eigenkapital oder die Liquidität auswirken.[933] D.h., dass in diesen Fällen die Jahresrechnung angepasst und eine zusätzliche Prüfbestätigung der Revisionsstelle einzuholen ist.[934]

363 Erlangt der VR von wesentlichen werterhellenden oder wertbeeinflussenden Ereignissen erst *nach Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts*, aber noch vor der ordentlichen GV Kenntnis, müssen und können sie im bereits zugänglich gemachten Geschäftsbericht nicht mehr abgebildet werden.[935] In solchen Fällen

930 Art. 699*a* Abs. 1 OR. Vgl. dazu auch hinten Rz. 443.

931 Art. 10 Abs. 1 SIX Swiss Exchange Regulation Richtlinie betr. Rechnungslegung (RLR) vom 19. August 2021 i.V.m. Art. 49 SIX Swiss Exchange Regulation Kotierungsreglement (KR) vom 21. Oktober 2021.

932 GLANZMANN, Ereignisse, 264.

933 GLANZMANN, Ereignisse, 264.

934 GLANZMANN, Ereignisse, 264. Vgl. auch PFIFFNER, N 351, in Bezug auf PS 560.

935 Eine Pflicht dürfte dann ausnahmsweise bestehen, wenn ein Ereignis zwischen der Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts und der GV dazu führt, dass die Fortführungsfähigkeit der Gesellschaft nicht mehr gegeben ist, weil der Jahresabschluss dann nicht mehr unter der Annahme der Fortführung erstellt werden darf (vgl. HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 510; veb.ch Praxiskomm-KESSLER/PFAFF, OR 959*c* N 92; BSK-NEUHAUS/GERBER, OR 959*c* N 71; ähnlich auch BÖCKLI, Rechnungslegung, N 266; HWP, BF & RL,

muss der VR die Aktionäre aber – wie noch genauer zu zeigen ist – anlässlich der GV über die veränderten Verhältnisse aufklären und die Revisionsstelle hat hierzu ebenfalls Stellung zu nehmen.[936] Dem VR steht es allerdings auch bei solchen Ereignissen offen, den Geschäftsbericht nachträglich zu korrigieren bzw. einen neuen zu erstellen, diesen durch die Revisionsstelle prüfen zu lassen und ihn den Aktionären bzw. dem Publikum zugänglich zu machen. Es wird dann auch regelmässig erforderlich sein, den Termin der ordentlichen GV zu verschieben. Ausserdem muss der VR in solchen Fällen sicherstellen, dass alle Empfänger des ursprünglichen Geschäftsberichts die angepasste Fassung zur Kenntnis nehmen.[937] Für eine solche nachträgliche Korrektur wird sich der VR insb. dann entscheiden, wenn sich Ereignisse nach Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts *wesentlich negativ* auf das Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft auswirken.[938]

e) Zwischenergebnis

364 Im Sinne eines Zwischenergebnisses lässt sich festhalten, dass es sich bei der Jahresrechnung um keine reine Stichtagsbetrachtung handelt. Vielmehr sind darin auch wesentliche Ereignisse zu erfassen, die zwischen dem Bilanzstichtag und der Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts eintreten und die Sicht auf die Vermögens- oder Finanzierungslage der Gesellschaft per Stichtag ändern. Deshalb ergibt sich bereits aus den Vorschriften zur Erstellung der Jahresrechnung, dass bei der Bestimmung des ausschüttbaren Betrags nicht bloss die Verhältnisse am Bilanzstichtag massgeblich sind, sondern auch nachträgliche Entwicklungen eine wesentliche Rolle spielen.

296, allerdings je in Bezug auf den Zeitraum zwischen Bilanzstichtag und der Verabschiedung des Geschäftsberichts durch den VR). Die fehlende Fortführungsfähigkeit und Umstellung auf Liquidationswerte dürfte aber ohnehin häufig dazu führen, dass die Pflichten gemäss Art. 725–725*b* OR greifen.

936 Vgl. sogleich Rz. 365–370.

937 GLANZMANN, Ereignisse, 265. Vgl. auch PFIFFNER, N 354 f., in Bezug auf PS 560.

938 Vgl. GLANZMANN, Ereignisse, 265.

C. Aktienrechtliche Betrachtungsweise

a) Problemstellung

365 Wie erwähnt verpflichtet das Rechnungslegungsrecht grundsätzlich zu keiner weiteren Anpassung der Jahresrechnung, wenn Ereignisse mit wesentlich negativem Einfluss auf das Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft erst *nach Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts* eintreten.[939] Aus aktienrechtlicher Sicht ist aber fraglich, ob solche Entwicklungen bei der Bestimmung des ausschüttbaren Kapitals nicht dennoch zu berücksichtigen sind. Konkret fragt sich, ob der VR an seinem Ausschüttungsantrag festhalten, die GV gestützt auf die Jahresrechnung Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve beschliessen und der VR diese Beschlüsse ausführen darf, wenn zwischenzeitlich klar wird, dass die in der Bilanz ausgewiesenen Zahlen wesentlich von den tatsächlichen Verhältnissen abweichen.

b) Behandlung wesentlicher Verschlechterungen zwischen Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts und Ausschüttungsbeschluss

366 Grundsätzlich einig ist sich die Lehre bezüglich der Frage, wie vorzugehen ist, wenn sich die Vermögens- oder Finanzierungslage der Gesellschaft zwischen der Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts und dem Ausschüttungsbeschluss der GV drastisch verschlechtert. Die h.L. erachtet einen Ausschüttungsbeschluss für ungültig, wenn er sich zwar formell auf genügend ausschüttbares Eigenkapital stützt, in materieller Hinsicht aber in geschütztes Eigenkapital eingreift.[940] Um einen solchen Eingriff in das geschützte Eigenkapital zu verhindern, müsse der VR deshalb anlässlich der GV über die seit der Freigabe des Geschäftsberichts eingetretenen wesentlichen Entwicklungen informieren und ggf. seinen Ausschüttungsantrag reduzieren.[941] Die an der GV anwesende Revisionsstelle habe sodann ihren Revisionsbericht gegenüber der GV zu korrigieren

---

939 Vgl. Rz. 363.

940 ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 16; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 19; GLANZMANN, Dividenden, 88–91 und 100; BSK-VOGT, OR 675 N 24. Vgl. sodann KÄGI, § 7 N 8–32 und 63, wonach die Kapitalerhaltung primär als materielle Anforderung zu verstehen sei, weshalb deren Verletzung durch GV-Beschluss die Nichtigkeitsfolge nach sich ziehe (vgl. auch DERS., § 7 N 69, § 9 N 1).

941 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 111; GLANZMANN, Dividenden, 89; DERS., Ereignisse, 265 und 267. In eine ähnliche Richtung argumentiert KÄGI, § 7 N 67 f., wonach bei Bekanntgabe einer Verschlechterung der finanziellen Lage nach dem Bilanzstichtag für

oder – falls eine solche *ad-hoc*-Stellungnahme ohne weitere Abklärungen nicht möglich sein sollte – den Bericht zu widerrufen.[942]

Dieser Auffassung ist prinzipiell zuzustimmen, da ein effektiver Kapitalschutz im Rahmen von Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve nur erreicht werden kann, wenn alle wesentlichen Entwicklungen der Vermögens- oder Finanzierungslage der Gesellschaft *bis zum Ausschüttungszeitpunkt* berücksichtigt werden. Umgekehrt entstünde eine nicht unbeachtliche Schutzlücke, würde man zwar alle wesentlichen Entwicklungen bis zum Zeitpunkt der Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts noch in der Jahresrechnung bzw. ihrem Anhang abbilden müssen, danach aber gegenüber allen weiteren Entwicklungen die Augen verschliessen dürfen. 367

Aus praktischen Überlegungen fragt sich allerdings, in welchen Situationen sich die an einer Ausschüttung Beteiligten auf die Zahlen in der Jahresrechnung verlassen dürfen und wann sie eine Pflicht trifft, diese zu hinterfragen. Die Frage stellt sich in erster Linie für den VR, da ihn bei Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve die Sorgfaltspflicht trifft, Eingriffe in das gesetzlich geschützte Eigenkapital und kritische Liquiditätsentzüge zu verhindern.[943] Relevant ist die Frage sodann auch für die Revisionsstelle, da sie – wie zuvor dargelegt – u.U. verpflichtet sein kann, an der GV eine *ad-hoc*-Stellungnahme zu den veränderten Verhältnissen abzugeben bzw. ihren Bericht zu widerrufen. Handelt sie dabei pflichtwidrig, können sich auch für sie Verantwortlichkeitsfragen stellen.[944] 368

KÄGI entwickelte in diesem Zusammenhang die Idee der «Richtigkeitsvermutung» des formellen Eigenkapitalausweises. Nach diesem Konzept dürften die an einer Ausschüttung Beteiligten die Einhaltung der materiellen Kapitalschutzbestimmungen grundsätzlich allein aufgrund der «formellen, geprüften und genehmigten Bilanz» beurteilen. Der VR und die Revisionsstelle hätten deshalb nur 369

den VR erhöhte Nachforschungs- und Prüfungspflichten bestünden, ob sich die materiellen Eigenkapitalverhältnisse gegenüber dem Bilanzstichtag negativ verändert hätten.

942 Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 111; GLANZMANN, Ereignisse, 265 f. Vgl. auch MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.885, wonach der VR die Revisionsstelle vorab darüber in Kenntnis setzen müsse, dass er gedenke, seinen Dividendenantrag anlässlich der GV anzupassen.

943 Vgl. dazu Rz. 189.

944 Vgl. zur Revisionshaftung hinten Rz. 713 f.

eine beschränkte Nachforschungs- und Prüfungspflicht, ob sich die materiellen Verhältnisse nach Erstellung der Bilanz negativ verändert hätten. KÄGI relativiert aber zugleich, dass sich eine Pflicht zur erhöhten Sorgfalt bzw. Aufmerksamkeit für den VR bei grossem Zeitunterschied zum Bilanzstichtag oder auch dann, wenn eine Verschlechterung der finanziellen Lage bekannt werde, und alles oder ein grosser Teil des formell freien Eigenkapitals ausgeschüttet werden soll, ergeben könne.[945] Aufgrund dieser Relativierung stellen sich – auch wenn KÄGI in der Sache grundsätzlich beizupflichten ist – letztlich wiederum die ähnlich schwierigen Fragen, wann von einem «grossen Zeitunterschied zum Bilanzstichtag» oder einer «Verschlechterung der finanziellen Lage» auszugehen ist.

370 Statt auf eine «Richtigkeitsvermutung» zugunsten der Bilanz bzw. Jahresrechnung abzustellen, sollte m.E. deshalb auch nach Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts das gelten, was bereits davor gilt: Die in der Jahresrechnung ausgewiesenen Zahlen sind von den zuständigen Organen dann zu hinterfragen, *wenn neue Ereignisse eintreten, die sich wesentlich negativ auf das Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft auswirken*.[946] Dabei bestimmt sich wiederum nach den Massgaben des Rechnungslegungsrechts, was als solches Ereignis gilt.[947] Anders als vor Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts besteht bei Eintritt eines wesentlichen, negativen Ereignisses aber keine Pflicht mehr, den formellen Eigenkapitalnachweis anzupassen, sondern es greifen dann die vorerwähnten Pflichten der zuständigen Organe: Der VR hat die Aktionäre anlässlich der GV über die veränderten Verhältnisse zu informieren und ggf. seinen Ausschüttungsantrag anzupassen. Für die Revisionsstelle stellt sich die Frage, ob sie ihren Revisionsbericht durch eine *ad-hoc*-Stellungnahme ändern kann oder den Bericht widerrufen muss.[948]

---

945 KÄGI, § 7 N 68. Vgl. sodann auch KÄGI/STUDER/TSÜN, 166.

946 Eine ähnliche Pflicht trifft den VR im Zusammenhang mit wesentlichen Änderungen im Aktiv- oder im Passivvermögen, die bei einer an einer Fusion beteiligten Gesellschaft zwischen dem Abschluss des Fusionsvertrags und der Beschlussfassung durch die GV eintreten. Der VR muss diesfalls den VR der anderen Gesellschaft über die sich geänderten Umstände informieren (Art. 17 Abs. 1 FusG), woraufhin zu prüfen ist, ob der Fusionsvertrag abgeändert werden muss oder auf die Fusion zu verzichten ist (Art. 17 Abs. 2 FusG).

947 Vgl. dazu vorne Rz. 353–359.

948 Vgl. dazu vorne Rz. 366.

c) Behandlung wesentlicher Verschlechterungen nach dem Ausschüttungsbeschluss

Sodann stellt sich die Frage, wie der VR vorzugehen hat, wenn sich die Vermögens- oder Finanzierungslage der Gesellschaft erst nach dem Ausschüttungsbeschluss der GV verschlechtert. Fraglich ist vor allem, ob der VR diesfalls eine beschlossene Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve ungeachtet der neuen Entwicklungen vollziehen darf bzw. sogar muss. In diesem Punkt ist sich die Lehre nicht einig: 371

Der Grossteil ist der Auffassung, dass Entwicklungen nach dem Ausschüttungsbeschluss keinen Einfluss auf die mit dem Beschluss zugunsten der Aktionäre begründeten Forderungen mehr hätten. Der VR müsse den Ausschüttungsbeschluss unabhängig der weiteren Entwicklungen ausführen.[949] 372

Hingegen vertritt eine Lehrminderheit, dass der VR den Ausschüttungsbeschluss dann nicht vollziehen dürfe, wenn nach dem Beschluss Ereignisse einträten, die eine wesentlich negative Auswirkung auf das Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft hätten und die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve unter Berücksichtigung dieser Ereignisse im Beschlusszeitpunkt nicht mehr hätte in gleicher Höhe festgesetzt werden dürfen.[950] 373

Die Lehrminderheit verlangt damit gewissermassen eine dem GV-Beschluss nachgelagerte, erneute Überprüfung der Einhaltung der materiellen Eigenkapitalerfordernisse der Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. Wie an anderer Stelle bereits aufgezeigt wurde,[951] widerspricht eine solche wiederholte Prüfpflicht der gesetzlichen Konzeption der Ausschüttungsvoraussetzungen. Denn diese bestimmen, unter welchen Voraussetzungen die GV den latenten Anspruch des Aktionärs auf das Eigenkapital *endgültig* in 374

---

949 Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 31; ZK-BÜRGI, OR 660, 661 N 10 und 36; KÄGI, § 5 N 18, § 7 N 17–26, § 8 N 15, 40 und 49; LOCHER E. R., 222; LOOSLI, Handbuch AG, N 52.155; SCHLUEP, 8 und 52; CHK-SCHMID, OR 675 N 7; SPÖRRI, § 7 N 118; STEIGER, 25–27; BSK-VOGT, OR 675 N 26. Ähnlich auch MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 364. Vgl. sodann auch die h.L. zum deutschen Recht: MüKoAktG/BAYER, § 58 N 108; Grigoleit/GRIGOLEIT/ZELLNER, § 58 N 34; KOCH, § 58 N 28.

950 GLANZMANN, Ereignisse, 265 f. Ähnlich auch KUNZ, Dividenden, Abschnitt «Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats», der fordert, dass sich der VR in solchen Situationen nötigenfalls gegen «seine» Aktionäre stellt und auch gültige Dividendenbeschlüsse nicht vollzieht.

951 Vgl. vorne Rz. 297.

eine konkrete Forderung umwandeln und damit die Gesellschaft «definanzieren» darf. Unter Einhaltung dieser Voraussetzungen gefasste Dividenden- oder Rückzahlungsbeschlüsse begründen vollwertige Gläubigerrechte zugunsten der Aktionäre, weshalb der VR nicht mehr einseitig in das Forderungsrecht eingreifen bzw. sich der Zahlungsverpflichtung «widersetzen» kann. Mit dem gültigen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss wird der effektive Eigenkapitalabfluss aus der Gesellschaft fixiert.[952]

375 Der Lehrminderheit ist aber insofern zuzustimmen, als der VR, der in der Zeit zwischen dem GV-Beschluss und dessen Vollzug davon Kenntnis erlangt, dass sich die Vermögens- oder Finanzierungslage der Gesellschaft drastisch verschlechtert hat, die Dividendenschuld bzw. Schuld aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve nicht unbesehen tilgen darf. Vielmehr muss der VR diesfalls aufgrund seiner Finanzverantwortung geeignete Massnahmen ergreifen, um die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft sicherzustellen. So kann er bspw. verpflichtet sein, geplante Investitionen zu verschieben oder auf anderem Weg zusätzliche Liquidität zu beschaffen. Wenn es die Umstände erfordern, kann er – wie an anderer Stelle bereits erwähnt wurde – auch gehalten sein, eine GV einzuberufen und die Aktionäre zu ersuchen, die Fälligkeit der beschlossenen Ausschüttung aufzuschieben oder die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve zu reduzieren oder ganz zu widerrufen. Solche Beschlüsse bedürfen jedoch der Zustimmung aller betroffenen Aktionäre, da diese in Bezug auf die beschlossene Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve bereits eine Gläubigerstellung erlangt haben.[953] Der VR kann in solchen Fällen deshalb nur noch beschränkt Einfluss darauf nehmen, ob der durch den Ausschüttungsbeschluss fixierte Mittelabfluss tatsächlich vollzogen werden muss oder nicht. Dieser Umstand allein sollte ihn aber nicht von der Pflicht befreien, zumindest das Gespräch mit den Aktionären suchen zu müssen.[954]

952 KÄGI, § 7 N 21.

953 Vgl. vorne Rz. 266.

954 Eine Befreiung von der Pflicht sollte aber dann gelten, wenn sich die Massnahme von vornherein als nicht zielführend erweist, etwa weil mit guten Gründen davon auszugehen ist, dass nicht alle Aktionäre dem Antrag folgen werden (vgl. vorne Rz. 275).

D. Ergebnis

376 Die vorstehenden Ausführungen haben gezeigt, dass für die Bestimmung des ausschüttbaren Eigenkapitals nicht nur die Informationen über die Vermögens- und Finanzierungslage der Gesellschaft, die bereits am Bilanzstichtag vorliegen, massgeblich sind. Denn erstens ordnet das Rechnungslegungsrecht an, dass wesentliche Ereignisse, die in der Zeit zwischen dem Bilanzstichtag und der Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts eintreten, noch in der Jahresrechnung bzw. im Anhang abzubilden sind. Damit haben auch diese Informationen einen Einfluss auf die bilanzbasierte Ermittlung der ausschüttbaren Mittel. Und zweitens sind der VR und die Revisionsstelle aus aktienrechtlicher Sicht verpflichtet, sollte sich die finanzielle Lage der Gesellschaft zwischen Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts und dem Zeitpunkt des Ausschüttungsbeschlusses wesentlich verschlechtern, diesen Entwicklungen bei der Bemessung des ausschüttbaren Eigenkapitals Rechnung zu tragen. Konkret hat der VR in einem solchen Fall zu prüfen, ob er aufgrund der neuen Verhältnisse seinen Ausschüttungsantrag reduzieren muss, und für die Revisionsstelle stellt sich die Frage, ob sie ihren Revisionsbericht anzupassen oder sogar ganz zu widerrufen braucht. Besonders gestaltet sich die Lage dann, wenn sich die Vermögens- oder Finanzierungslage der Gesellschaft erst nach dem GV-Beschluss drastisch verschlechtert. Die beschlossene Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve hat der VR dann grundsätzlich zu vollziehen. Aufgrund seiner Finanzverantwortung ist er in solchen Situationen aber dennoch gehalten, erforderliche Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft zu ergreifen.

4. Besondere Fragen im Zusammenhang mit Fremdwährungen

A. Aktienkapital, Buchführung und Rechnungslegung in Fremdwährung

377 Nach revidiertem Aktienrecht darf das Aktienkapital unter bestimmten Voraussetzungen anstatt in CHF auch «in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen ausländischen Währung» denominiert sein.[955] Zulässig ist ein Aktienkapital in einer ausländischen Währung dann, wenn (i) es zum Zeitpunkt der Errichtung

[955] Art. 621 Abs. 2 Satz 1 OR. Selbiges gilt für ein allfälliges Partizipationskapital (Art. 656*a* Abs. 1 Satz 2 OR).

einen Gegenwert von mindestens CHF 100'000 hat,[956] (ii) eine der vom Bundesrat festgelegten Währung, d.h. GBP, EUR, USD oder JPY,[957] gewählt wird[958] und (iii) die Buchführung und Rechnungslegung (nachfolgend «BF & RL») in derselben Fremdwährung erfolgen.[959]

378 Mit Einführung dieser Möglichkeit wurde das Aktienrecht an das Rechnungslegungsrecht angepasst, das schon seit dem 1. Januar 2013 eine BF & RL in einer für die Geschäftstätigkeit wesentlichen Fremdwährung (sog. Funktionalwährung) zulässt.[960] Vorausgesetzt wird für die Wahl einer ausländischen Funktionalwährung, dass sie sachlich begründet und frei konvertierbar ist.[961] Ausserdem müssen bei der Rechnungslegung, sofern sie nicht in Schweizer Franken erfolgt, zusätzlich die Werte in Schweizer Franken angegeben werden.[962] Lautet das Aktienkapital nicht auf Schweizer Franken, müssen die BF & RL wie zuvor erwähnt in derselben Fremdwährung geführt werden.[963] Es ist aber auch unter neuem Aktienrecht zulässig, dass nur die BF & RL in einer ausländischen Währung erfolgen, das Aktienkapital aber weiterhin in Schweizer Franken denominiert ist.[964]

B. Massgeblicher Eigenkapitalwert und Umrechnungsprobleme bei Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve

379 Da eine Gesellschaft nicht nur für das Aktienkapital und die BF & RL eine Fremdwährung wählen, sondern auch Dividenden in ausländischer Währung ausrichten bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve in einer Fremdwährung vornehmen darf,[965] sind unter neuem Aktienrecht folgende Währungskonstellationen denkbar:

---

956 Art. 621 Abs. 2 Satz 2 OR.
957 Art. 45*a* HRegV bzw. Anhang 3 zur HRegV.
958 Art. 621 Abs. 2 Satz 4 OR.
959 Art. 621 Abs. 2 Satz 3 OR.
960 Art. 957*a* Abs. 4 bzw. Art. 958*d* Abs. 3 Satz 1 OR.
961 Botschaft AG 2007, 1698; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 96; HWP, BF & RL, 45 f.; KÄGI/STUDER/TSÜN, 165, m.w.H.
962 Art. 958*d* Abs. 3 Satz 2 OR.
963 Art. 621 Abs. 2 Satz 3 OR.
964 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 8; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 621 N 14; SCHWEIGHOFER, 335.
965 Vgl. vorne Rz. 130–134.

	Aktienkapital in:	BF & RL in:	Ausschüttung in:	
1	CHF	CHF	a)	CHF
			b)	Fremdwährung
2	GBP/EUR/USD/JPY	GBP/EUR/USD/JPY	a)	GBP/EUR/USD/JPY
			b)	CHF
			c)	sonstige Fremdwährung
3	CHF	Funktionalwährung	a)	Funktionalwährung
			b)	CHF
			c)	sonstige Fremdwährung

Massgeblich für die Bestimmung des ausschüttbaren Betrags bleibt in allen Konstellationen die Währung, in der das Aktienkapital denominiert ist.[966] Je nach Konstellation treten daher unterschiedliche Umrechnungsprobleme auf. Sodann fragt sich, wie mit allfälligen Kursschwankungen in der Zeit nach dem Bilanzstichtag umzugehen ist. Auf diese Fragen soll im Folgenden fallweise eingegangen werden. Nicht betrachtet werden allfällige steuerrechtliche Umrechnungsprobleme. 380

a) Fälle 1a und 2a

Keine Umrechnungsproblematik stellt sich dann, wenn die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve in Schweizer Franken beschlossen werden soll und sowohl das Aktienkapital als auch die BF & RL in Schweizer Franken geführt werden (*Fall 1a*). Gleiches gilt, wenn das Aktienkapital (und damit auch die BF & RL[967]) auf eine Fremdwährung lautet und die Ausschüttung in derselben Währung getätigt werden soll (*Fall 2a*). 381

b) Fälle 1b, 2b und 2c

Komplexer wird es dann, wenn das Aktienkapital zwar auf dieselbe Währung lautet, in der auch die BF & RL erfolgen, die Ausschüttung aber in einer anderen Währung vorgenommen werden soll. Das bisherige Aktienrecht ermöglichte diese Konstellation nur im *Fall 1b*. Weil das revidierte Aktienrecht ein Aktienkapital in Fremdwährung zulässt, kommen nun auch noch *Fall 2b* (z.B. Aktien- 382

966 Botschaft AG 2016, 430; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 97; KÄGI/STUDER/TSÜN, 168. Vgl. auch vorne Rz. 130.

967 Art. 621 Abs. 2 Satz 3 OR.

kapital und BF & RL in USD, Ausschüttung in CHF) sowie *Fall 2c* (z.B. Aktienkapital und BF & RL in GBP, Ausschüttung in AUD) hinzu.

383 Das sich stellende Umrechnungsproblem ist aber in allen drei Fällen dasselbe: Der auszuschüttende Betrag muss von der Währung des Aktienkapitals in die Zielwährung umgerechnet werden; es gilt zu verhindern, dass der festgesetzte Ausschüttungsbetrag das frei verwendbare Eigenkapital, das in der Währung des Aktienkapitals denominiert ist, übersteigt (weder in formeller noch in materieller Hinsicht). Die Umrechnung von der Aktienkapital- in die Zielwährung ist nach h.L.[968] und Revisionspraxis[969] zum Wechselkurs im Zeitpunkt des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses vorzunehmen.[970] Das Abstellen auf diesen Kurs rechtfertigt sich dadurch, dass die konkrete Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve mit dem entsprechenden GV-Beschluss begründet wird; es wird in diesem Zeitpunkt also der effektive Eigenkapitalabfluss fixiert.[971]

384 Aus praktischen Gründen sollte aber auch zulässig sein, den Umrechnungskurs schon einige wenige Tage vor dem GV-Termin festzulegen.[972] Vorbehalten bleiben diesfalls aber drastische Kursveränderungen in den verbleibenden Tagen bis zur GV. Dies gilt allerdings ohnehin aufgrund der Pflicht zur Berücksichtigung wesentlicher Ereignisse, die bis zum Beschlusszeitpunkt eintreten und sich negativ auf das Eigenkapital oder die Liquidität auswirken.[973]

---

968 BUCHMANN/DUSS/HANDSCHIN, 830; GLANZMANN, Dividenden, 115; GLANZMANN/GUIDOUM, 262; KÄGI/STUDER/TSÜN, 181; SCHWEIGHOFER, 335. Im Ergebnis wohl auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 69, wonach die Umrechnung einerseits per Bilanzstichtag erfolgen, anderseits aber am Tag des Ausschüttungsbeschlusses überprüft werden müsse, ob die Gesellschaft Kursverluste erlitten habe, die dazu führen würden, dass die Dividendenausschüttung nicht mehr durch den Bilanzgewinn oder die dafür gebildeten Reserven gedeckt werde. Vgl. sodann auch BÖCKLI, Euro-Aktien, 875, wonach aber allfällige Kursschwankungen nach dem Dividendenbeschluss zu plafonieren seien (vgl. dazu sogleich Rz. 386).

969 HWP, BF & RL, 48.

970 Zur Problematik bei der Wahl eines historischen Kurses vgl. etwa GLANZMANN, Dividenden, 115 f.

971 Vgl. vorne Rz. 374.

972 GLANZMANN, Dividenden 115; GLANZMANN/GUIDOUM, 262 f.

973 Vgl. ausführlich dazu vorne Rz. 351–376.

Lautet bereits der Ausschüttungsantrag des VR auf die Zielwährung, sind allfällige Kursschwankungen in der Zeit bis zur GV zu beachten. Es muss verhindert werden, dass die beantrage Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve aufgrund von Kursveränderungen bis zum Zeitpunkt des GV-Beschusses betragsmässig über dem effektiv ausschüttbaren Eigenkapital (in der Aktienkapitalwährung) liegt.[974] Dieses Risiko lässt sich minimieren, indem zusätzlich zum Ausschüttungsantrag in der Zielwährung ein Maximalbetrag (sog. *cap*) in der Währung des Aktienkapitals festgesetzt wird.[975] Daneben sind natürlich auch alle anderen Ereignisse ausser Kursschwankungen, die in der Zeit zwischen dem Bilanzstichtag und dem Tag der GV eintreten und sich wesentlich negativ auf das Eigenkapital oder die Liquidität auswirken, zu berücksichtigen, was aber – wie erwähnt – immer gilt.[976] 385

Umstritten ist, wie mit Währungsschwankungen umzugehen ist, die erst nach dem Ausschüttungsbeschluss, aber noch vor seinem Vollzug eintreten. Gemäss einem Teil der Lehre sind solche Kursschwankungen aktienrechtlich nicht mehr beachtlich, sondern gehen wie bei anderen Forderungen zugunsten oder zulasten des Schuldners (hier: der Gesellschaft) bzw. des Gläubigers (hier: des Aktionärs).[977] Begründet wird dies damit, dass der Aktionär mit dem Ausschüttungsbeschluss eine normale Gläubigerstellung erlange, sich also der Dividenden- bzw. Rückzahlungsanspruch des Aktionärs im Zeitpunkt des Ausschüttungsbeschlusses von seiner mitgliedschaftlichen Grundlage löse und danach nicht anders zu behandeln sei, als eine andere Gläubigerforderung.[978] Demgegenüber wurde von BÖCKLI zurzeit der Einführung des Euros postuliert, solche Wertschwankungen seien mittels «Kürzungsklausel» (als Teil des Dividendenbeschlusses) zu plafonieren. So müsse bspw. eine EUR-Dividende bei einem Aktienkapital in CHF im effektiven Auszahlungszeitpunkt in dem Verhältnis redu- 386

974 BUCHMANN/DUSS/HANDSCHIN, 830 f.; GLANZMANN, Dividenden, 116; GLANZMANN/GUIDOUM, 262 f.

975 KÄGI/STUDER/TSÜN, 181. Ähnlich auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 69, wonach zur Absicherung anstelle der Festsetzung eines *cap* auch eine entsprechende Hedging-Transaktion am Finanzmarkt durchgeführt werden könne.

976 Vgl. vorne Rz. 384 bzw. Rz. 351–376.

977 GLANZMANN, Dividenden, 116; KÄGI/STUDER/TSÜN, 181.

978 KÄGI/STUDER/TSÜN, 181. Ähnlich auch GLANZMANN, Dividenden, 116 («[…] sind wie bei jeder anderen Forderung hinzunehmen»). Vgl. dazu auch vorne Rz. 371–375.

ziert werden, in welchem sich der EUR zum CHF gegenüber dem Tag des Dividendenbeschlusses erhöht habe.[979]

387 M.E. gibt es keinen Grund, Kursschwankungen nach dem Ausschüttungsbeschluss mit wesentlich negativem Einfluss auf das Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft anders zu behandeln als sonstige wesentliche Ereignisse, die nach dem Ausschüttungsbeschluss eintreten.[980] Vielmehr sollte gelten, dass die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve grundsätzlich in der beschlossenen Höhe und Zielwährung geschuldet ist und sie vom Aktionär auch so durchgesetzt werden kann. Den VR treffen aber allenfalls Pflichten zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft.[981]

c) Fälle 3a, 3b und 3c

388 Schliesslich sind auch unter neuem Recht Konstellationen denkbar, in denen die BF & RL in ausländischer Funktionalwährung erfolgen, das Aktienkapital aber weiterhin in Schweizer Franken denominiert ist. Diese Fälle bergen die Schwierigkeit, dass für die Ermittlung des ausschüttbaren Eigenkapitals der Schweizer Franken massgeblich bleibt, in der Bilanz aber nur Werte in der Funktionalwährung und daneben die zu einem historischen oder zum Stichtagskurs umgerechneten Orientierungswerte in Schweizer Franken ersichtlich sind. Zur Ermittlung des ausschüttbaren Eigenkapitals im Zeitpunkt des Ausschüttungsbeschlusses sind daher Umrechnungen notwendig, die mit gewissen Rechtsunsicherheiten verbunden sind.[982]

389 So ist im extremsten *Fall 3c* einerseits zu beachten, dass der Ausschüttungsbetrag in der Zielwährung (z.B. USD) nicht das bilanzielle freie Eigenkapital (in massgebender Funktionalwährung, z.B. EUR) überschreitet.[983] Wie weiter vorne bereits dargelegt wurde, hat die Umrechnung in die Zielwährung grundsätzlich im Zeitpunkt des Ausschüttungsbeschlusses zu erfolgen. Jedoch sollte aus praktischen Gründen auch zulässig sein, den Umrechnungskurs bereits wenige Tage

979 BÖCKLI, Euro-Aktien, 874 f.

980 Vgl. dazu vorne Rz. 371–375. Zur Qualifikation von Wechselkursschwankungen als wertbeeinflussende Ereignisse nach dem Bilanzstichtag vgl. GLANZMANN, Ereignisse, 266 f.

981 Vgl. vorne Rz. 266.

982 Eingehend dazu: KÄGI/STUDER/TSÜN, insb. 179–182; LOSER, 726–728.

983 Vgl. auch KÄGI/STUDER/TSÜN, 181 f.

vor dem GV-Termin festzulegen.[984] Lautet bereits der Ausschüttungsantrag des VR auf die Zielwährung, sollte er einen Maximalbetrag in der entsprechenden Zielwährung festsetzen, um allfällige Kursschwankungen bis zum GV-Termin abzudecken.[985]

390 Anderseits muss sichergestellt werden, dass materiell nicht in das geschützte Eigenkapital eingegriffen wird, welches in der Währung des Aktienkapitals, d.h. in Schweizer Franken denominiert ist.[986] In diesem Zusammenhang stellt sich insb. die Frage, ob die in der Bilanz aufgeführten (zu einem historischen oder zum Stichtagskurs umgerechneten) Orientierungswerte in Schweizer Franken zur Ermittlung des ausschüttbaren Eigenkapitals herangezogen werden dürfen. In der Lehre wird vertreten, die Orientierungswerte dürften als Ausgangspunkt für die Ermittlung des ausschüttbaren Eigenkapitals verwendet werden unter der Voraussetzung, dass allfällige Kursschwankungen bis zum Beschluss- bzw. Umrechnungszeitpunkt berücksichtigt würden.[987] Dieser Auffassung ist zuzustimmen. Die Berechnung des freien Eigenkapitals anhand der CHF-Orientierungswerte sollte solange zulässig sein, als keine Gründe zur Annahme bestehen, dass die tatsächlichen Werte wesentlich tiefer liegen. Diesbezüglich wird in der Literatur aber zu Recht darauf hingewiesen, dass die grundsätzliche Zulässigkeit der Berechnung des freien Eigenkapitals anhand der CHF-Orientierungswerte natürlich noch nicht bedeutet, dass auch die gestützt darauf getätigte Ausschüttung materiell zulässig ist. Eine sorgfältige, anhand der CHF-Orientierungswerte vorgenommene Beurteilung des freien Eigenkapitals sollte jedoch die Haftung der zuständigen Organe limitieren, falls sich nachträglich herausstellt, dass dennoch ins geschützte Eigenkapital eingegriffen wurde.[988] Dieses Risiko ist hier im *Fall 3c* besonders hoch, weil sich Kursschwankungen nicht nur zwischen der Aktienkapital- und BF & RL-Währung, sondern zusätzlich zwischen Aktienkapital- bzw. BF & RL-Währung- und Ausschüttungszielwährung ergeben können. Deshalb hat der VR das materielle Eigenkapitalerfordernis im Umrechnungszeitpunkt mit Blick auf all diese potentiellen Kursveränderungen zu prüfen.[989]

---

984 Vgl. vorne Rz. 384.
985 Vgl. vorne Rz. 385.
986 KÄGI/STUDER/TSÜN, 181 f.
987 Vgl. KÄGI/STUDER/TSÜN, 166 und 181 f.
988 KÄGI/STUDER/TSÜN, 166.
989 Vgl. auch KÄGI/STUDER/TSÜN, 181 f.

391 Unter neuem Aktienrecht lässt sich zumindest die Umrechnungsproblematik zwischen der Währung des Aktienkapitals und jener der BF & RL vermeiden, indem für das Aktienkapital dieselbe Fremdwährung gewählt wird wie für die BF & RL. Die Sachlage gestaltet sich dann wie in den vorne beschriebenen *Fällen 2a/b/c*. Es wird sich zeigen, ob Gesellschaften, die bisher ihre BF & RL in ausländischer Funktionalwährung geführt haben, von dieser Vereinfachung Gebrauch machen und auf ein Aktienkapital in derselben Fremdwährung umstellen werden.

5. Beachtung des Gleichbehandlungsgebots

392 Ein weiterer materieller Aspekt der Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve ist die Frage, wem welcher Anteil an dem von der GV beschlossenen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbetrag zukommt.[990] Massgeblich ist dabei das Gleichbehandlungsgebot bzw. seine Präzisierung: der Grundsatz der Kapitalproportionalität gemäss Art. 660 Abs. 1 bzw. Art. 661 OR. Dieser besagt, dass jeder Aktionär Anspruch auf eine Dividende bzw. Rückzahlung im Verhältnis zu seiner effektiv liberierten Kapitalbeteiligung hat.[991] Der kapitalproportionale Verteilschlüssel gemäss Art. 660 Abs. 1 bzw. Art. 661 OR ist aber nur deklaratorischer Natur, weshalb unter Einhaltung gewisser Voraussetzungen davon abgewichen werden kann. Die Rede ist dann von der sog. asymmetrischen Dividende. Diesbzgl. kann auf die Ausführungen weiter vorne verwiesen werden.[992]

393 Das Gebot der Gleichbehandlung verlangt nicht nur, dass den Aktionären proportional gleich*wertige* Dividenden ausgerichtet werden bzw. Rückzahlungen proportional gleich*wertig* erfolgen. Die Leistungen an die einzelnen Aktionäre müssen darüber hinaus auch qualitativ gleich, d.h. gleich*artig* sein. Wie bereits dargelegt wurde, ist diesem Erfordernis bei der Ausschüttung von Sachdividenden besondere Beachtung zu schenken.[993]

---

990 KÄGI, § 7 N 5; STEIGER, 24. Teilweise wird dies auch als formeller Aspekt der Dividendenausschüttung verstanden (vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 508–511).

991 Vgl. vorne Rz. 197.

992 Vgl. vorne Rz. 199–216.

993 Vgl. vorne Rz. 146–149.

III. Formelle Voraussetzungen

1. Jahresrechnung

A. Allgemeines

In formeller Hinsicht setzt ein Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss zunächst einmal eine Jahresrechnung voraus. Dies ergibt sich aus Art. 731 Abs. 1 OR, der für einen gültigen Dividendenbeschluss einen Revisionsbericht verlangt. Weil sich der Revisionsbericht zur Prüfung der Jahresrechnung äussern muss,[994] kann er logischerweise erst erstellt werden, wenn bereits eine Jahresrechnung vorliegt.[995] 394

Da Art. 731 Abs. 1 OR aber nur für revisionspflichtige Gesellschaften gilt, könnte angenommen werden, dass Gesellschaften mit einem Opting-out[996] weder einen Revisionsbericht noch eine Jahresrechnung erstellen müssen, um Dividenden ausschütten zu dürfen. Allerdings gehört die Erstellung der Jahresrechnung bzw. des Geschäftsberichts zu den unentziehbaren und unübertragbaren Aufgaben des VR (Art. 716*a* Abs. 1 Ziff. 6 OR), und zwar unabhängig davon, ob eine Gesellschaft revisionspflichtig ist oder nicht.[997] Deshalb müssen auch nicht revisionspflichtige Gesellschaften eine Jahresrechnung erstellen, damit sie eine ordentliche Dividende ausschütten bzw. ordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve tätigen dürfen.[998] 395

B. OR-Einzelabschluss als erforderliche Jahresrechnung

Bei der für ordentliche Ausschüttungen erforderlichen Jahresrechnung handelt es sich um den OR-Einzelabschluss gemäss Art. 958 Abs. 2 OR. Hingegen dürfen Dividenden oder Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve nicht gestützt auf einen Abschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard (Art. 962 f. OR) oder eine Konzernrechnung (Art. 963–963*b* OR) beschlossen 396

994 Art. 728*b* Abs. 2 i.V.m. Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 1 OR bzw. Art. 729*b* Abs. 1 i.V.m. Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 1 OR.

995 GLANZMANN, Dividenden, 86.

996 Art. 727*a* Abs. 2 OR.

997 Botschaft RAG, 4014; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 727*a* N 29; BSK-MAIZAR/WATTER, OR 727*a* N 28; ZK-TANNER, OR 698 N 119.

998 GLANZMANN, Dividenden, 86. Vgl. auch Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Zürich HG130149-O vom 07.12.2015, E. 2.3.4.3b; SPÖRRI, § 7 N 6 und 64.

werden.[999]

C. Bestandteile

a) Allgemeines

397 Die Jahresrechnung setzt sich aus der Bilanz, der Erfolgsrechnung und dem Anhang zusammen.[1000] Dies sind i.d.R. auch die Bestandteile des Geschäftsberichts.[1001] Höhere Anforderungen gelten für grössere Unternehmen und Konzerne,[1002] worauf hier aber nicht weiter eingegangen wird.[1003]

b) Bilanz und Ausweis des Bilanzgewinns im Besonderen

398 In Bezug auf Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve ist der zentrale Bestandteil der Jahresrechnung die Bilanz. Sie bildet wie bereits erwähnt Ausgangspunkt bei der Bestimmung des ausschüttbaren Betrags, da ihr die massgebenden Eigenkapitalpositionen entnommen werden können.[1004]

399 Gemäss Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 OR muss im Eigenkapital keine eigene Position «Bilanzgewinn» ausgewiesen werden. Separat zu bilanzieren sind nach revidiertem Recht aber dessen Bestandteile «Gewinnvortrag oder Verlustvortrag als Minusposten» (Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. f OR) und «Jahresgewinn oder Jahresverlust als Minusposten» (Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. g OR). Teilweise wurde in der Lehre zum bisherigen Recht gefordert, der Bilanzgewinn müsse, da ihm eine tragende Rolle zukomme, gemäss Art. 959*a* Abs. 3 OR als «weitere Position» separat im Eigenkapital ausgewiesen werden.[1005] Diese Forderung er-

---

[999] Vgl. Botschaft AG 1983, 914; BÖCKLI, Rechnungslegung, N 1134 und 1136; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 187 und 215; GLANZMANN, Dividenden, 86 f., 92 f. und 100; KÄGI, § 6 N 107; KÄGI/STUDER/TSÜN, 165; CHK-LIPP, OR 963 N 19; BSK-NEUHAUS/BAUR, OR 963 N 2; BSK-NEUHAUS/KUNZ, OR 962 N 5; veb.ch Praxiskomm-ZIHLER, OR 962 N 5; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 511.

[1000] Art. 958 Abs. 2 Satz 2 OR.

[1001] Art. 958 Abs. 2 Satz 1 und 2 OR.

[1002] Art. 958 Abs. 2 Satz 3 OR.

[1003] Vgl. dazu aber hinten Rz. 541–548.

[1004] Vgl. vorne Rz. 309–312.

[1005] Vgl. ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 19; veb.ch Praxiskomm-GUTSCHE, OR 959*a* N 185 f., 188 f. und 193; KÄGI/STUDER/TSÜN, 175 f.; BSK-NEUHAUS/GERBER, OR 959*a* N 89; BSK-VOGT, OR 675 N 14. Ähnlich auch BÖCKLI, Rechnungslegung, N 478 («unbedingt empfehlenswert»).

scheint unter neuem Aktienrecht unbegründet, da die beiden Positionen «Gewinnvortrag oder Verlustvortrag als Minusposten» und «Jahresgewinn oder Jahresverlust als Minusposten» gemäss Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. f und g OR nunmehr direkt der Bilanz entnommen werden können und sich der Bilanzgewinn bzw. -verlust somit durch eine simple Addition bzw. Subtraktion berechnen lässt.

D. Verabschiedung durch den VR und ordnungsgemässe Unterzeichnung

Damit die Jahresrechnung als solche der Revisionsstelle und GV vorgelegt werden kann, müssen ihre Bestandteile, d.h. die Bilanz, die Erfolgsrechnung und der Anhang,[1006] vorab vom VR verabschiedet werden.[1007] Das ergibt sich aus der unübertragbaren und unentziehbaren Pflicht des VR, den Geschäftsbericht zu erstellen (Art. 716*a* Abs. 1 Ziff. 6 OR).[1008] 400

Des Weiteren muss der Geschäftsbericht gemäss Art. 958 Abs. 3 Satz 2 OR vom Vorsitzenden des VR und der innerhalb des Unternehmens für die Rechnungslegung zuständigen Person (i.d.R. der Finanzchef bzw. *Chief Financial Officer*)[1009] unterzeichnet werden. Diese Personen müssen den Geschäftsbericht auch dann unterzeichnen, wenn sie sonst nicht zeichnungsberechtigt sind.[1010] 401

E. Revision und Genehmigung durch die GV

Sodann muss die Jahresrechnung (ausser im Fall eines Opting-out) von der Revisionsstelle geprüft[1011] und von der GV genehmigt werden.[1012] Denn erst nach der Genehmigung der geprüften Jahresrechnung durch die GV steht verbindlich fest, ob und, falls ja, in welchem Umfang ausschüttbares Eigenkapital vorhanden 402

1006 Vgl. vorne Rz. 397.

1007 Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Zürich HG130149-O vom 07.12.2015, E. 2.3.4.3b; GLANZMANN, Dividenden, 87.

1008 Vgl. GLANZMANN, Dividenden, 87; BSK-WATTER/ROTH PELLANDA, OR 716*a* N 29.

1009 DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 87; BSK-NEUHAUS/SUTER, OR 958 N 16; veb.ch Praxiskomm-MÜLLER/HENRY/BARMETTLER, OR 958 N 99.

1010 GLANZMANN, Dividenden, 87; veb.ch Praxiskomm-MÜLLER/HENRY/BARMETTLER, OR 958 N 102.

1011 Vgl. zum Revisionsbericht hinten Rz. 433–447.

1012 Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 520; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 21; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 22 N 42; GLANZMANN, Dividenden, 87; ZK-TANNER, OR 698 N 122; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 951.

ist.[1013] Die Pflicht des VR, der GV die Jahresrechnung bzw. den Geschäftsbericht zur Genehmigung vorzulegen, ergibt sich aus Art. 958 Abs. 3 Satz 1 i.V.m. Art. 698 Abs. 2 Ziff. 3 und 4 OR. Keiner Genehmigung der GV bedarf der Revisionsbericht.[1014]

403 Statt die Jahresrechnung zu genehmigen, kann die GV diese auch zurückweisen oder mit Vorbehalt oder Anweisungen an den VR genehmigen.[1015] Sie darf dem VR nach geltender Auffassung aber keine verbindlichen Anordnungen erteilen (z.B. bzgl. der Höhe des auszuweisenden Bilanzgewinns). Möglich sind nur allgemeine, vom VR zu konkretisierende Anweisungen; die GV hat in dieser Hinsicht also keine Weisungs- oder Änderungskompetenz. [1016]

F. Zeitliche Gültigkeit der Jahresrechnung als Grundlage des ordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses

a) Problemstellung und Meinungsstand

404 Umstritten ist, wie lange gestützt auf eine bestimmte Jahresrechnung eine ordentliche[1017] Ausschüttung von der GV beschlossen werden darf. Das Gesetz regelt die Frage nicht ausdrücklich, sondern verlangt grundsätzlich nur, dass dem Dividendenbeschluss eine Jahresrechnung zugrunde liegt.[1018]

405 Eine *effektive* Begrenzung der zeitlichen Gültigkeit der Jahresrechnung als Grundlage des ordentlichen Ausschüttungsbeschlusses ergibt sich auch nicht aus Art. 958 Abs. 3 Satz 1 OR bzw. Art. 699 Abs. 2 OR. Die Bestimmungen ordnen

---

[1013] BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 21; DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 460 f.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 22 N 42; ZK-TANNER, OR 698 N 123; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 951.

[1014] ZK-TANNER, OR 698 N 119.

[1015] BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 20; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 19; ZK-TANNER, OR 698 N 121; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 946.

[1016] BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 19; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 22 N 39; ZK-TANNER, OR 698 N 121; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 946. A.M. aber noch VON GREYERZ, 183, wonach bei der Bilanzgenehmigung die Paritätstheorie aufgehoben werde, weil die GV befugt sei, die Bilanz abzuändern und dem VR Weisungen zur Abänderung zu erteilen; ähnlich wie dieser auch LOCHER E. R., 44; STEIGER, 20; VON STEIGER, 201 f.

[1017] Eine andere, wenn auch im Wesentlichen gleich zu behandelnde Frage ist, wie lange gestützt auf die Jahresrechnung *ausserordentliche* Dividenden beschlossen werden dürfen (vgl. dazu hinten Rz. 491–510).

[1018] Und dies ebenfalls nur implizit in Art. 731 Abs. 1 OR. Vgl. dazu vorne Rz. 394 f.

zwar an, dass der Geschäftsbericht (und damit die Jahresrechnung[1019]) innerhalb von sechs Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahrs zu erstellen und einer innert derselben Frist durchzuführenden, ordentlichen GV zur Genehmigung vorzulegen ist. Nach einhelliger Lehre handelt es sich dabei aber um *reine Ordnungsvorschriften bzw. -fristen*.[1020] Deshalb kann der Geschäftsbericht nach hier vertretener Auffassung auch nach Ablauf der Sechsmonatsfrist noch erstellt und der GV zur Genehmigung vorgelegt werden. D.h., ein ordentlicher Dividenden- oder Rückzahlungsbeschluss, der später als sechs Monate nach dem Bilanzstichtag gefasst wird, ist deswegen nicht anfechtbar, geschweige denn nichtig.[1021]

406 Daran ändert m.E. auch das neuere Bundesgerichtsurteil 148 III 69 nichts, wonach das Amt des VR mit Ablauf des sechsten Monats nach Schluss des letzten Geschäftsjahrs der Amtszeit endet, wenn nicht rechtzeitig gemäss Art. 699 Abs. 2 OR eine GV durchgeführt oder die Wahl des VR nicht traktandiert wird.[1022] Begründet hat das Bundesgericht seinen Entscheid nämlich hauptsächlich damit, dass andernfalls die unentziehbare Kompetenz der GV zur Wahl des VR (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2 OR) unterlaufen würde, wenn der VR sein Mandat durch Nichteinberufung der GV verlängern könnte.[1023] Es liesse sich zwar argumentieren, auch die unentziehbare Dividendenkompetenz der GV gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR könne unterlaufen werden, wenn der VR keine GV einberufe. Allerdings stellt die Begrenzung der Gültigkeit von ordentlichen Dividendenbeschlüssen auf sechs Monate nach dem Bilanzstichtag kein taugliches Mittel dar, um diese Kompetenz zu wahren. Vielmehr muss es den Aktionären zur Wahrung ihrer Dividendenkompetenz auch nach Ablauf der Sechsmonatsfrist möglich sein, die Einberufung einer GV und damit die Herbeiführung eines

[1019] Art. 958 Abs. 2 Satz 2 OR.

[1020] BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 46; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 23; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 699 N 22; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 23 N 44; OFK AG-FRICK/STÄHELI, OR 699 N 2; GLANZMANN, Dividenden, 88; JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, N 251; KÄGI, § 7 N 54; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 478; veb.ch Praxiskomm-MÜLLER/HENRY/BARMETTLER, OR 958 N 89; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, Rz. 3.757; PANCHAUD, 301; SCHOTT, § 1 N 19; CHK-TANNER, OR 699 N 3; ZK-DIES., OR 699 N 22; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 973.

[1021] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 23; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 699 N 22; veb.ch Praxiskomm-MÜLLER/HENRY/BARMETTLER, OR 958 N 89; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 973.

[1022] BGE 148 III 69 E. 3.5. Vgl. aber auch BGer 4A_441/2021 vom 28.12.2021, E. 2.4, wo das Bundesgericht Art. 699 Abs. 2 OR wiederum als Ordnungsvorschrift qualifiziert.

[1023] BGE 148 III 69 E. 3.5. Kritisch dazu: HÄUSERMANN/MÜLLER, 284 f.

Dividendenbeschlusses zu erzwingen[1024] oder – bei anhaltender Verweigerung der Einberufung – eine Organisationsmangel- oder Auflösungsklage zu erheben.[1025] Deshalb darf das Verdikt aus BGE 148 III 69 nicht auf die vorliegende Ausschüttungsthematik übertragen werden und ordentliche Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlüsse müssen auch nach Ablauf der Frist gemäss Art. 699 Abs. 2 OR grundsätzlich gültig bleiben.[1026]

407 Allerdings ist zu beachten, dass der VR nach verpasster Wiederwahl innert der Sechsmonatsfrist nach Schluss des letzten Geschäftsjahrs der Amtszeit sein Amt verliert und deshalb keine GV mehr einberufen kann.[1027] Die GV kann dann nur noch gültig Beschlüsse fassen, wenn sie in Form einer Universalversammlung[1028] zustande kommt oder die GV von der Revisionsstelle bzw. dem Gericht einberufen wird.[1029] Ausserdem ist aus BGE 148 III 69 zu folgern, dass der VR, der aufgrund verpasster Wiederwahl seines Amts verlustig geht, keine neue Jahresrechnung mehr gültig verabschieden kann. Die Verabschiedung durch den VR ist aber Gültigkeitserfordernis der Jahresrechnung und damit auch des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses.[1030] Daher muss der VR in solchen Fällen zuerst wiedereingesetzt werden (von einer Universalversammlung oder einer von der Revisionsstelle bzw. dem Gericht einberufenen GV) und die Jahresrechnung von diesem verabschiedet werden, bevor die GV gültig Dividenden ausschütten

[1024] Art. 699 Abs. 3–5 OR.

[1025] Art. 731*b* bzw. 736 Abs. 1 Ziff. 4 OR.

[1026] Vgl. auch HÄUSERMANN/MÜLLER, 285, wonach Art. 699 Abs. 2 OR aufgrund der bundesgerichtlichen Rechtsprechung aus BGE 148 III 69 «nicht zur Falle für Gesellschaften, Aktionäre und Verwaltungsräte in nicht streitigen Situationen werden [dürfe]».

[1027] FACINCANI/WISSLER, 281 f.; SUTTER, Rz. 18 f. Vgl. aber auch BGer 6B_697/2014 vom 27.02.2015, E. 2.3, wonach auch ein «faktischer Verwaltungsrat» nach Art. 717 Abs. 1 OR dazu verpflichtet sei, eine GV einzuberufen, wenn die Gesellschaft über keinen formellen VR mehr verfügt. In der Lehre wird dieser Entscheid teils so verstanden, dass die Einberufung einer GV durch den (faktischen) VR, dessen Amtszeit abgelaufen ist, trotz BGE 148 III 69 rechtmässig sei (vgl. HÄUSERMANN/MÜLLER, 280). M.E. lässt sich diese Auffassung aber kaum mit dem klaren Verdikt des Bundesgerichts in BGE 148 III 69, E. 3.5 vereinbaren: «Das Amt des Verwaltungsrates endet mit Ablauf des sechsten Monats nach Schluss des betreffenden Geschäftsjahres, wenn keine Generalversammlung nach Art. 699 Abs. 2 OR durchgeführt oder die Wahl des Verwaltungsrates nicht traktandiert wurde.»

[1028] Art. 701 Abs. 1 und 2 OR.

[1029] FACINCANI/WISSLER, 282; SUTTER, Rz. 18–20.

[1030] Vgl. dazu vorne Rz. 400 f.

bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve vornehmen kann.[1031]

Immerhin ergibt sich aus Art. 958 Abs. 3 Satz 1 OR bzw. Art. 699 Abs. 2 OR aber, dass für jedes Geschäftsjahr ein Geschäftsbericht erstellt und der GV zur Genehmigung vorzulegen ist. Daraus wird in der Lehre zu Recht gefolgert, dass mit Anbruch des neuen Geschäftsjahrs zuerst der neue Geschäftsbericht erstellt werden muss, bevor eine ordentliche Dividende beschlossen werden darf. D.h., dass gestützt auf eine bestimmte Jahresrechnung jeweils *höchstens bis zum Ende des laufenden Geschäftsjahrs* eine ordentliche Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschlossen werden darf.[1032] 408

Fraglich bleibt, ob es auch während des Geschäftsjahrs eine Beschränkung der zeitlichen Gültigkeit der Jahresrechnung als Grundlage des ordentlichen Ausschüttungsbeschlusses gibt. Ein Teil der Lehre lehnt dies ab. Vielmehr soll es zulässig sein, bis zum Ende des Geschäftsjahrs eine ordentliche Dividende gestützt auf die letzte Jahresrechnung zu beschliessen, und zwar unabhängig davon, wie viel früher im Geschäftsjahr die Jahresrechnung erstellt (und geprüft) worden ist.[1033] 409

Demgegenüber wird von einem anderen Teil der Lehre vertreten, die ordentliche Dividende dürfe grundsätzlich nur in der ersten Geschäftsjahreshälfte gestützt auf die letzte Jahresrechnung beschlossen werden. Später sei der Beschluss einer ordentlichen Dividende gestützt auf die (noch in der ersten Geschäftsjahreshälfte erstellte und geprüfte[1034]) Jahresrechnung zwar nicht verboten, die Gesellschaft 410

[1031] Vgl. zur Nichtigkeit des Ausschüttungsbeschlusses im Falle fehlender Verabschiedung durch den VR auch hinten Rz. 617 f.

[1032] KÄGI, § 7 N 61.

[1033] KÄGI, § 7 N 60–63. Ähnlich auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 52, in Bezug auf ausserordentliche Dividenden.

[1034] Die Frage kann sich m.E. nur in dem Fall stellen, in welchem die Jahresrechnung in der ersten Geschäftsjahreshälfte erstellt und geprüft, die ordentliche Dividende aber erst in der zweiten Geschäftsjahreshälfte beschlossen werden soll. Als grundsätzlich unproblematisch zu betrachten sind hingegen jene Fälle, in denen auch der Revisionsbericht erst in der zweiten Geschäftsjahreshälfte erstellt wird, weil dann der zeitliche Abstand zwischen der Prüfbestätigung der Revisionsstelle und dem Dividendenbeschluss wieder kleiner ist als sechs Monate (vgl. dazu auch GLANZMANN, Dividenden, 90).

müsse dann aber eine Bestätigung der Revisionsstelle[1035] beibringen, aus der hervorgehe, dass inzwischen keine Ereignisse eingetreten seien, die sich wesentlich negativ auf das in der Jahresrechnung ausgewiesene Eigenkapital ausgewirkt hätten.[1036] Begründet wird diese Auffassung gesetzessystematisch. Konkret wird vorgebracht, dass auch bei anderen Transaktionen im Aktien- und Umstrukturierungsrecht eine Begrenzung der zeitlichen Gültigkeit der Jahresrechnung auf sechs Monate vorgesehen sei, weshalb sich eine analoge Regel auch bei der (ordentlichen) Dividende aufdränge.[1037]

b) Stellungnahme

411 Da gesetzlich keine explizite bzw. keine effektive Begrenzung der zeitlichen Gültigkeit der Jahresrechnung als Grundlage des ordentlichen Ausschüttungsbeschlusses vorgesehen ist, fragt sich, ob sich eine solche nicht zumindest indirekt aus dem Gesetz ergibt. Fraglich ist insb., ob aus dem Umstand, dass an anderen Stellen des Gesetzes die zeitliche Gültigkeit der Jahresrechnung limitiert wird, zu folgern ist, eine analoge Regel gelte auch bei der ordentlichen Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. In Frage käme eine analoge Anwendung der zeitlichen Limitierung nur, wenn sich in diesem Punkt bei der Regelung der ordentlichen Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve eine *Regelungs- bzw. Gesetzeslücke* i.S.v. Art. 1 Abs. 2 ZGB auftäte,[1038] d.h., wenn eine *planwidrige Unvollständigkeit* vorläge.[1039]

412 Als Indiz einer solchen planwidrigen Unvollständigkeit kann gesehen werden, dass auch nach revidiertem Aktien- und Umstrukturierungsrecht bei diversen Transaktionen, die eine Jahresrechnung als Eigenkapitalnachweis voraussetzen, die zeitliche Gültigkeit der Jahresrechnung auf sechs Monate begrenzt ist. So ist der VR z.B. zur Erstellung eines Zwischenabschlusses verpflichtet, wenn (i) das

[1035] Im Falle nicht revisionspflichtiger Gesellschaften wird verlangt, dass der VR eine solche Bestätigung abgibt (vgl. GLANZMANN, Dividenden, 90).

[1036] GLANZMANN, Dividenden, 88–90 und 94 f. Eine solche Bestätigung wird von Teilen der Lehre und der Revisionspraxis (teilweise) auch für die Ausrichtung ausserordentlicher Dividenden verlangt (vgl. dazu hinten Rz. 491–494).

[1037] GLANZMANN, Dividenden, 88, in Bezug auf Art. 652*a* Abs. 1 Ziff. 5 aOR 1991 bzw. Art. 42 Abs. 1 Bst. a Ziff. 2 E-FIDLEG 2015 sowie Art. 11, Art. 35 und Art. 58 aFusG 2004. Ähnlich auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 534, in Bezug auf die ausserordentliche Dividende.

[1038] Treffend: KÄGI, § 7 N 62.

[1039] BSK-HONSELL, ZGB 1 N 27.

Aktienkapital durch Umwandlung von freiem Eigenkapital erhöht werden soll und der Bilanzstichtag im Zeitpunkt des GV-Beschlusses mehr als sechs Monate zurückliegt[1040] oder (ii) bei der Kapitalherabsetzung der Bilanzstichtag im Zeitpunkt, in dem die GV die Herabsetzung beschliessen möchte, mehr als sechs Monate zurückliegt.[1041] Ferner muss ein Zwischenabschluss erstellt werden, wenn bei Abschluss eines Fusions- oder Spaltungsvertrags oder bei der Erstattung eines Umwandlungsberichts der Bilanzstichtag mehr als sechs Monate zurückliegt.[1042] Dies spricht für eine generelle Intention des Gesetzgebers, die zeitliche Gültigkeit der Jahresrechnung als Eigenkapitalnachweis auf sechs Monate begrenzen zu wollen.[1043] Fraglich ist aber, ob bei der ordentlichen Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve absichtlich auf eine solche Begrenzung verzichtet wurde oder der Gesetzgeber es schlicht versäumt hat, die entsprechende Regel auch dort abzubilden. Nur im zweiten Fall wäre eine Gesetzeslücke denkbar, wohingegen bei einem absichtlichen Verzicht ein *qualifiziertes Schweigen des Gesetzes* vorläge.[1044]

Für einen ausdrücklichen Verzicht (und damit *gegen* eine Gesetzeslücke) spricht, dass im E-OR 2007 und VE-OR 2014 noch angedacht war, die zeitliche Gültigkeit des Zwischenabschlusses als Grundlage des Zwischendividendenbeschlusses auf sechs Monate zu begrenzen.[1045] Obwohl die Interessenslage bei der Zwischendividende nicht ganz dieselbe ist wie bei «gewöhnlichen» Dividenden,[1046] muss aufgrund der Sachnähe angenommen werden, dass dem Gesetzgeber die Problematik der zeitlichen Gültigkeit der Jahresrechnung als Grundlage des Dividendenbeschlusses (und damit auch des Rückzahlungsbeschlusses) prinzipiell bekannt war. Daher darf ihm m.E. in diesem Punkt nicht leichthin eine planwidrige Regelungslücke unterstellt werden. Vielmehr muss unter diesen Umständen davon ausgegangen werden, dass der Gesetzgeber trotz bekannter Problematik 413

[1040] Art. 652*d* Abs. 2 Ziff. 2 OR.

[1041] Art. 653*l* OR.

[1042] Art. 11, Art. 35 und Art. 58 revFusG.

[1043] A.M. wohl KÄGI, § 7 N 62. Ähnlich wie hier, wenn auch zum alten Recht: GLANZMANN, Dividenden, 88 f. («Struktur des Gesetzes»).

[1044] Vgl. BSK-HONSELL, ZGB 1 N 31 f.

[1045] Vgl. Art. 675*a* Abs. 1 Ziff. 2 E-OR 2007 bzw. VE-OR 2014 (damals noch Zwischen*bilanz*). Vgl. dazu auch Botschaft AG 2007, 1662, und Erläuternder Bericht VE-OR 2014, 101.

[1046] Vgl. dazu hinten § 10, insb. Rz. 535–537.

auch im Rahmen der Aktienrechtsrevision 2020 auf eine Limitierung der zeitlichen Gültigkeit der Jahresrechnung bei Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve verzichten *wollte*.[1047] Aus diesem Grund darf die zeitliche Gültigkeit der Jahresrechnung bei der ordentlichen Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve auch nicht mittels Analogieschlusses begrenzt werden. Vielmehr muss gelten, dass es für ordentliche Ausschüttungen während des Geschäftsjahrs *keine Begrenzung der zeitlichen Gültigkeit der Jahresrechnung* gibt. Das bedeutet, dass in formeller Hinsicht gestützt auf die Jahresrechnung stets bis zum Ende des Geschäftsjahrs gültig eine ordentliche Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschlossen werden darf.[1048]

414 Zu beachten ist jedoch, dass ein Verstoss gegen die Sechsmonatsfrist gemäss Art. 958 Abs. 3 Satz 1 OR bzw. Art. 699 Abs. 2 OR nach h.L. und Rechtsprechung des Bundesgerichts eine *Verantwortlichkeit der zuständigen Organe* begründen kann.[1049] Deshalb wird der VR, um das Risiko einer persönlichen Haftung zu reduzieren, für eine ordentliche Dividendenausschüttung oder Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve in der zweiten Jahreshälfte dennoch eine Bestätigung der Revisionsstelle einholen müssen, dass die geplante Ausschüttung Gesetz und Statuten entspricht. Somit lässt sich argumentieren, es bestehe zumindest aus Sicht des aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsrechts eine gewisse Begrenzung der zeitlichen Gültigkeit der Jahresrechnung. Das (Nicht-) Vorliegen einer Bestätigung der Revisionsstelle darf m.E. aber nur bei der Beurteilung allfälliger Sorgfaltspflichtverletzungen der zuständigen Organe im Schadensfall der Gesellschaft relevant sein. Hingegen darf sie aus vorgenannten Gründen *nicht als Gültigkeitserfordernis des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses* gelten.[1050]

[1047] Mit gleichem Ergebnis: KÄGI, § 7 N 62.

[1048] Gl.M. in Bezug auf die Rechtsfolgen für den Dividendenbeschluss DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 70; GLANZMANN, Dividenden, 99, wonach eine fehlende Bestätigung der Revisionsstelle über die Gesetz- und Statutenmässigkeit von ordentlichen Dividenden, die mehr als sechs Monate nach dem Bilanzstichtag beschlossen werden, weder die Nichtigkeit noch die Anfechtbarkeit des Dividendenbeschlusses nach sich ziehe.

[1049] BGE 93 II 22 E. 5 und 6; BÖCKLI, Rechnungslegung, N 117; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 23; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 973.

[1050] Im Ergebnis gleich auch GLANZMANN, Dividenden, 99.

G. Materielle Gültigkeit der Jahresrechnung als Grundlage des ordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses

a) Problemstellung und Meinungsstand

Hie und da stellt sich auch die Frage nach der materiellen Gültigkeit der Jahresrechnung als Grundlage eines ordentlichen Ausschüttungsbeschlusses. Dabei fragt sich, ob die ordentliche Dividende (bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve) auch dann noch gestützt auf die letzte Jahresrechnung beschlossen werden darf, wenn sich die finanziellen Verhältnisse seit dem Bilanzstichtag wesentlich verschlechtert haben. Dieses Problem wurde bereits im Zusammenhang mit den *massgeblichen Verhältnissen zur Ermittlung des ausschüttbaren Betrags* diskutiert. Es konnte festgestellt werden, dass bei einer wesentlichen Verschlechterung der finanziellen Verhältnisse, die erst nach Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts eintritt, die ordentliche Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve im Ausschüttungszeitpunkt nicht mehr isoliert gestützt auf die Jahresrechnung beschlossen werden darf. Vielmehr ist dann auf die veränderten Umstände abzustellen, weshalb der VR z.B. seinen Ausschüttungsantrag an die GV und die Revisionsstelle den Prüfbericht modifizieren bzw. widerrufen müssen.[1051] 415

Ein Teil der Lehre geht nun aber (vermeintlich) weiter und vertritt, dass bei einer wesentlichen Verschlechterung der finanziellen Lage gegenüber dem Bilanzstichtag die bereits erstellte und geprüfte Jahresrechnung ihre materielle Gültigkeit verliere. Deshalb müsse in einem solchen Fall erneut eine Bestätigung der Revisionsstelle beigebracht werden, dass die beabsichtige Ausschüttung unter Berücksichtigung der neusten Entwicklungen noch Gesetz und Statuten entspreche.[1052] Begründet wird die Forderung hauptsächlich damit, dass das Gesetz auch an anderen Stellen, so z.B. im Umstrukturierungsrecht oder bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung, einen erneuten Eigenkapitalnachweis verlange, wenn sich die Verhältnisse seit dem Bilanzstichtag geändert hätten.[1053] Allerdings führe das Fehlen dieser Bestätigung weder zur Anfechtbarkeit noch zur 416

[1051] Vgl. vorne Rz. 366–370.

[1052] GLANZMANN, Dividenden, 90 f. Oft wird eine solche Bestätigung auch im Fall der ausserordentlichen Dividende gefordert (vgl. dazu die Nachweise bei Rz. 493 f.). Teils wird dort sogar ein eigentlicher Zwischenabschluss verlangt (vgl. dazu die Nachweise bei Rz. 493).

[1053] Vgl. GLANZMANN, Dividenden, 90, in Bezug auf Art. 725 aOR 1991 (heute: Art. 725*b* OR) und Art. 11, Art. 35 und Art. 58 aFusG 2004.

Nichtigkeit der beschlossenen Ausschüttung, sondern begründe bei gegebenen Voraussetzungen eine Verantwortlichkeit der zuständigen Organe.[1054] Die Situation gestaltet sich damit ähnlich wie bei der teilweise postulierten Bestätigungspflicht für Ausschüttungen, die gestützt auf die Jahresrechnung erst in der zweiten Geschäftsjahreshälfte beschlossen werden sollen.[1055]

b) Stellungnahme

417 Wie bereits festgestellt wurde, kann eine ordentliche Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve in formeller Hinsicht bis zum Ablauf des Geschäftsjahrs auf der Grundlage der letzten Jahresrechnung beschlossen werden.[1056] Daran ändert sich auch dann nichts, wenn sich die finanziellen Verhältnisse während des Geschäftsjahrs gegenüber dem Bilanzstichtag verschlechtern; das Gesetz sieht für diese Fälle keine irgendwie geartete Pflicht vor, die in der Jahresrechnung ausgewiesenen Verhältnisse durch einen neuen formellen Eigenkapitalnachweis zu «validieren». Eine solche Pflicht besteht von Gesetzes wegen erst dann, wenn begründete Besorgnis einer Überschuldung vorliegt; in diesem Fall muss gemäss Art. 725*b* OR ein Zwischenabschluss erstellt und geprüft werden, ob die Gesellschaft überschuldet ist.[1057]

418 Solange keine begründete Besorgnis i.S.v. Art. 725*b* OR vorliegt, muss eine Jahresrechnung daher stets als formelle Grundlage eines Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses taugen. Dafür spricht auch, dass bei einer Kapitalerhöhung aus Eigenkapital oder einer Kapitalherabsetzung die Erstellung eines Zwischenabschlusses nur für den Fall verlangt wird, dass der Bilanzstichtag mehr als sechs Monate zurückliegt, nicht aber für jenen, dass sich die Vermögenslage seither

[1054] GLANZMANN, Dividenden, 99.

[1055] Vgl. vorne Rz. 410.

[1056] Vgl. vorne Rz. 411–414.

[1057] Gemäss h.L. kann der VR eine begründete Besorgnis einer Überschuldung nicht nur gestützt auf die letzte Jahresrechnung erlangen, sondern auch unterjährig, z.B. aufgrund andauernder Verlustausweise oder ausserordentlicher Ereignisse (Prozesse, Garantiefälle usw.). Folglich handelt es sich bei der Pflicht, bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung einen Zwischenabschluss zu erstellen, um eine dauerhafte VR-Pflicht (vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 767 f.; BSK-WÜSTINER, OR 725 N 33). Überdies wird von der h.L. vertreten, dass der VR auch bei begründeter Besorgnis eines *Kapitalverlusts* unverzüglich einen Zwischenabschluss erstellen müsse, selbst wenn gemäss letzter Jahresrechnung kein solcher vorliege (vgl. statt vieler: VON DER CRONE, Aktienrecht, § 23 N 1998).

verschlechtert hat.[1058] Eine solche Regelung ist nur bei den Transaktionen des Umstrukturierungsrechts vorgesehen,[1059] weswegen hier – anders als bei der Begrenzung der zeitlichen Gültigkeit der Jahresrechnung – nicht von einer generellen Absicht des Gesetzgebers zur Begrenzung der materiellen Gültigkeit der Jahresrechnung die Rede sein kann.[1060] Aus diesem Grund darf die Regelung aus dem FusG auch nicht auf die ordentliche Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve übertragen werden.

419 Zu beachten ist aber, dass ein Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss, der sich zwar auf eine formell korrekt erstellte Jahresrechnung stützt, in materieller Hinsicht aber in das gesetzlich geschützte Eigenkapital eingreift, nichtig ist.[1061] Insofern könnte argumentiert werden, die materielle Gültigkeit der Jahresrechnung werde durch das Eigenkapitalerfordernis gemäss Art. 675 Abs. 2 OR begrenzt. Zutreffender wäre aber zu sagen, die Gültigkeit der Jahresrechnung als formelle Beschlussgrundlage *stehe stets unter Vorbehalt der Einhaltung des materiellen Eigenkapitalerfordernisses gemäss Art. 675 Abs. 2 OR*.

420 Um die Einhaltung dieses materiellen Erfordernisses zu gewährleisten, müssen der VR und die Revisionsstelle – wie schon mehrfach erwähnt – auch wesentliche, negative Ereignisse berücksichtigen, die erst zwischen Auflage bzw. Publikation des Geschäftsberichts und dem Zeitpunkt des Ausschüttungsbeschlusses der GV eintreten. Konkret muss der VR, falls es die neuen Entwicklungen erfordern, seinen Ausschüttungsantrag an die GV anpassen und die Revisionsstelle ihren Prüfbericht ändern bzw. bei gravierenden Veränderungen allenfalls ganz widerrufen.[1062]

2. Ausschüttungsantrag des VR

A. Als eigene Voraussetzung des Ausschüttungsbeschlusses

421 Dem Dividendenbeschluss der GV geht i.d.R. ein (geprüfter) Antrag des VR über die Verwendung des Bilanzgewinns (sog. Dividendenantrag) voraus. Die Aktionäre können diesen dem Geschäftsbericht oder der Einladung zur ordentlichen

[1058] Art. 652*d* Abs. 2 Ziff. 2 bzw. Art. 653*j* OR.
[1059] Vgl. Art. 11 Abs. 1, Art. 35 Abs. 1, Art. 58 Abs. 1, Art. 80 und Art. 89 FusG.
[1060] Vgl. vorne Rz. 412.
[1061] Vgl. dazu hinten Rz. 600.
[1062] Vgl. vorne Rz. 366–370.

GV entnehmen.[1063] Da die GV dem Dividendenantrag des VR in der Praxis regelmässig zustimmt, ist der Dividendenbeschluss faktisch zu einem massgeblichen Teil durch den VR geprägt.[1064] Es wird in diesem Zusammenhang auch von der «Dividendenpolitik» des VR gesprochen.[1065]

422 In der Lehre wird der Dividendenantrag selten als eigene Voraussetzung der Dividende aufgeführt.[1066] Meist wird er als Bestandteil des erforderlichen Revisionsberichts[1067] behandelt.[1068] Grund dafür dürfte sein, dass Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 2 bzw. Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 2 OR den Dividendenantrag zum Prüfgegenstand der Revision erklären.[1069]

423 Aus Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 2 bzw. Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 2 OR darf aber nicht abgeleitet werden, dass nur der VR revisionspflichtiger Gesellschaften einen Dividendenantrag zu stellen hat. Nach herrschender Auffassung bildet die Pflicht zur Formulierung eines Dividendenantrags nämlich Teil der unübertragbaren und unentziehbaren Aufgabe des VR, den Geschäftsbericht zu erstellen und die GV vorzubereiten (Art. 716*a* Abs. 1 Ziff. 6 OR).[1070] Da diese Pflicht immer gilt,[1071] muss auch der VR nicht revisionspflichtiger Gesellschaften einen Dividendenantrag formulieren. Schon um dies klarzustellen, sollte der Dividendenantrag separat und nicht als Teil des (nicht in jedem Fall erforderlichen) Revisionsberichts behandelt werden.

[1063] Vgl. dazu hinten Rz. 429 f.

[1064] Vgl. LOCHER E. R., 46; MEIER, N 6.19; STEIGER, 20 f. Es ist aber durchaus zulässig, dass die GV vom Dividendenantrag des VR abweicht und eine tiefere oder höhere Dividende festsetzt, solange dabei nicht in das gesetzlich geschützte Eigenkapital eingegriffen wird (vgl. hinten Rz. 647 f.).

[1065] Vgl. dazu etwa MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.878–3.880.

[1066] So z.B. BÖCKLI, Euro-Aktien, 874; DÜRR, § 2 N 26.

[1067] Vgl. dazu sogleich Rz. 433–447.

[1068] So z.B. GLANZMANN, Dividenden, 97 f.; SAUERWEIN, 108.

[1069] Vgl. dazu auch hinten Rz. 435–441.

[1070] BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 397b; OFK OR-CHAPUIS, OR 716*a* N 16; DÜRR, § 2 N 26; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 161; FREI, 15; ZK-BÜHLER, OR 716*a* N 117; OFK OR-IMARK/MEYER, OR 728*a* N 3; KRNETA, N 1353–1356, m.w.H.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.881 und 8.265; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 671; BSK-WATTER/ROTH PELLANDA, OR 716*a* N 30; OFK AG-WIBMER, OR 716*a* N 17. Laut MILANI/PENON/SCHÜRCH, 585, folgt die Pflicht aus Art. 716 Abs. 1 Ziff. 5 OR.

[1071] Vgl. vorne Rz. 395.

Für eine separate Behandlung spricht ferner, dass der Dividendenantrag eine eigenständige Funktion innehat. Er dient der GV und insb. dem nicht fachkundigen Aktionär als Entscheidungsgrundlage bei der Frage, welcher Teil des freien Eigenkapitals aus der Gesellschaft abgeschöpft werden soll.[1072] Ausserdem werden der VR und die Revisionsstelle am gestellten bzw. geprüften und gutgeheissenen Antrag gemessen, sollte sich im Nachhinein herausstellen, dass der VR eine zu hohe Dividende beantragt bzw. die Revisionsstelle ungerechtfertigterweise einen Antrag gutgeheissen hat; für beide Organe stellen sich dann Verantwortlichkeitsfragen.[1073] 424

Sodann sollte der Dividendenantrag auch deshalb gesondert betrachtet werden, weil ein fehlender oder mangelhafter Dividendenantrag häufig nicht dieselben Rechtsfolgen nach sich zieht wie ein fehlender oder mangelhafter Revisionsbericht.[1074] 425

Schliesslich ist zu beachten, dass der «Dividendenantrag» oder «Gewinnverwendungsantrag» des VR unter neuem Aktienrecht aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve grundsätzlich auch als Antrag über die Verwendung der freien gesetzlichen Kapitalreserve zu verstehen ist.[1075] Auch dieser Antrag des VR stellt eine eigene formelle Voraussetzung des Rückzahlungsbeschlusses dar.[1076] Um beide Ausschüttungstatbestände begrifflich zu erfassen, wird im Vorliegenden generell vom «Ausschüttungsantrag» des VR gesprochen. 426

B. Inhaltliche Anforderungen

Bei der Antragsstellung hat sich der VR am freien Eigenkapital und den Liquiditätsbedürfnissen der Gesellschaft zu orientieren. D.h., er muss den Ausschüttungsantrag so festsetzen, dass es aufgrund der Ausschüttung weder zu einem Eingriff in das gesetzlich geschützte Eigenkapital noch zu einem unverantwortbaren Liquiditätsentzug kommt.[1077] 427

[1072] Ähnlich SPÖRRI, § 7 N 65.
[1073] Vgl. dazu hinten Rz. 710–719.
[1074] Vgl. hinten Rz. 627–639 bzw. Rz. 640–648.
[1075] Gl.M. EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 4 und 6 f.
[1076] Vgl. auch vorne Rz. 40.
[1077] BSK-PFIFFNER/WATTER, OR 728*a* N 34. Vgl. weiter auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675

428 Wie bereits erwähnt hat der VR bei der Antragsstellung auch Ereignisse, die erst nach dem Bilanzstichtag eintreten und sich wesentlich negativ auf das Eigenkapital oder die Liquidität auswirken, zu berücksichtigen.[1078] Treten solche Ereignisse erst ein, nachdem der VR seinen Ausschüttungsantrag den Aktionären mitgeteilt hat, muss er spätestens anlässlich der GV über die veränderten Umstände informieren und seinen Antrag ggf. anpassen oder gar einen Verzicht auf eine Ausschüttung beantragen.[1079] Auch ein Antrag, wonach keine Ausschüttung zu beschliessen sei, stellt einen «Dividendenantrag» bzw. einen «Ausschüttungsantrag» des VR dar.[1080] Als solcher gilt selbst ein Antrag zur «Verwendung» eines allfälligen Bilanzverlusts.[1081]

C. Darstellung im Geschäftsbericht und in der Einladung zur ordentlichen GV

429 Der Ausschüttungsantrag wird üblicherweise als separater Teil des Geschäftsberichts unter dem Titel «Antrag des Verwaltungsrats zur Verwendung des Bilanzgewinns» oder einer ähnlichen Bezeichnung dargestellt.[1082] Ausserdem ist er als Traktandum in der Einladung zur ordentlichen GV aufzuführen.[1083] In Übereinstimmung mit Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 und 6 OR und der Klarheit halber müssen Dividenden- und Rückzahlungsanträge jeweils separat dargestellt werden.

430 Nicht zulässig ist, bereits gestützt auf den Ausschüttungsantrag des VR in der Bilanz eine Verbindlichkeit zu verbuchen.[1084] Eine solche entsteht erst durch den Ausschüttungsbeschluss der GV,[1085] für welchen der Ausschüttungsantrag des

(OR 2020 675, 675*a*) N 18; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 176; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.888 und 8.269; BSK-VOGT, OR 675 N 29.

[1078] Vgl. vorne Rz. 366–370.

[1079] Vgl. vorne Rz. 366.

[1080] Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 241; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 168; EGGMANN, 141; HWP, ordentliche Revision, 402; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.883.

[1081] BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 241. A.M. EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 5.

[1082] Vgl. z.B. den Geschäftsbericht 2021 der Emmi Gruppe, 131, abrufbar unter: <https://report.emmi.com/de/downloadcenter/>; Geschäftsbericht 2021 der Stadler Rail AG, 120, abrufbar unter: <https://www.stadlerrail.com/de/investor-relations/>.

[1083] Art. 700 Abs. 2 Ziff. 2 OR. Vgl. z.B. die Einladung vom 02.02.2022 zur ordentlichen Generalversammlung der Novartis AG vom 04.03.2022, abrufbar unter: <https://www.novartis.com/investors/shareholder-information/general-meetings>, Traktandum 3.

[1084] BÖCKLI, Rechnungslegung, N 274.

[1085] Vgl. Rz. 235.

VR unverbindlich ist.[1086]

D. Wirkung

Obwohl der Ausschüttungsantrag des VR als eigene Voraussetzung der Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve verstanden werden sollte,[1087] ist zu beachten, dass er für die GV nach h.L. *keine bindende Wirkung* entfaltet.[1088] Die Aktionäre dürfen deshalb grundsätzlich auch eine tiefere oder höhere Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschliessen. Wie noch genauer zu zeigen ist, ist aber insb. beim Beschluss einer höheren als der beantragten Dividende bzw. Rückzahlung darauf zu achten, dass nicht in das geschützte Eigenkapital der Gesellschaft eingegriffen wird.[1089] 431

E. Ausschüttungsantrag der Aktionäre

Denkbar ist sodann, dass eine Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve nicht gestützt auf einen entsprechenden Antrag des VR, sondern gestützt auf einen Antrag eines Aktionärs beschlossen wird.[1090] Es ist z.B. möglich, dass ein Aktionär anlässlich der ordentlichen GV einen Gegenantrag zum Ausschüttungsantrag des VR stellt und eine tiefere oder höhere Dividende bzw. Rückzahlung verlangt.[1091] Folgt die GV einem solchen Aktionärsantrag, ist die Dividende bzw. Rückzahlung gültig, sofern genügend ausschüttbare Mittel vorliegen.[1092] 432

3. Revisionsbericht

A. Allgemeines

Neben der Jahresrechnung und dem Ausschüttungsantrag des VR dient den Aktionären auch der Revisionsbericht als Entscheidungsgrundlage für den ordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss. Dass bei revisionspflichtigen 433

[1086] Vgl. sogleich Rz. 431.
[1087] Vgl. Rz. 421–426.
[1088] BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 522 Fn. 1209; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 22 N 42; GLANZMANN, Dividenden, 98; KÄGI, § 7 N 70. A.M. HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 906.
[1089] Vgl. auch hinten Rz. 647 f.
[1090] MILANI/PENON/SCHÜRCH, 585.
[1091] Vgl. GLANZMANN, Dividende, 98 Fn. 86, mit einem konkreten Praxisbeispiel.
[1092] Vgl. auch hinten Rz. 647 f.

Gesellschaften ein Revisionsbericht vorliegen muss, damit ein gültiger ordentlicher Ausschüttungsbeschluss der GV gefasst werden kann, ergibt sich aus Art. 731 Abs. 1 und 3 OR.

B. Zusammenfassender Revisionsbericht als erforderlicher Revisionsbericht

434 Beim «erforderlichen Revisionsbericht» gemäss Art. 731 Abs. 3 OR handelt es sich um den sog. *zusammenfassenden Revisionsbericht* zum OR-Einzelabschluss gemäss Art. 728*b* Abs. 2 bzw. Art. 729*b* OR (auch «kleiner Revisionsbericht» oder «kurzer Revisionsbericht» genannt).[1093] Dieser stellt die schriftliche Berichterstattung über das Ergebnis der Revision zuhanden der GV dar.[1094]

C. Inhalt

a) Bei ordentlicher Revision

435 Im Fall der ordentlichen Revision muss der zusammenfassende Revisionsbericht mindestens die in Art. 728*b* Abs. 2 OR genannten Inhalte abdecken.[1095] Direkten Bezug zur Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve haben die Stellungnahme der Revisionsstelle zum Ergebnis der Prüfung,[1096] die u.a. Aufschluss über die Gesetzes- und Statutenkonformität der Jahresrechnung und des Ausschüttungsantrags des VR gibt,[1097] sowie die Empfehlung zur Genehmigung/Rückweisung der Jahresrechnung.[1098] Beides dient dem Aktionär als zentrale Information zur Beurteilung ob und, falls ja, in welchem Umfang Eigenkapital aus der Gesellschaft entnommen werden soll.[1099] Die Revisionsstelle nimmt

---

[1093] BÖCKLI, Abschlussprüfung, N 352; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 23 und 67, vgl. aber auch N 65 betr. Konzernrechnung; GLANZMANN, Dividenden, 96; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 5.

[1094] Art. 728*b* Abs. 2 OR (ordentliche Revision) und Art. 729*b* Abs. 1 OR (eingeschränkte Revision).

[1095] Neben den gesetzlichen Anforderungen bestehen auch noch Inhaltsvorgaben der EXPERTSUISSE, die von den Mitgliedern zwingend zu beachten sind, worauf hier aber nicht weiter einzutreten ist. Vgl. dazu ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*b* N 93–142 (ordentliche Revision) und ZK-DIES., OR 728*b* N 26–51 (eingeschränkte Revision).

[1096] Art. 728*b* Abs. 2 Ziff. 1 OR.

[1097] Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 1 und 2 OR.

[1098] Art. 728*b* Abs. 2 Ziff. 4 OR.

[1099] Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 705; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 5. Vgl. dazu auch vorne Rz. 424.

daher in der Prozedur der Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve eine wichtige Rolle ein.[1100]

436 Bei der Prüfung der Gesetz- und Statutenmässigkeit des Ausschüttungsantrags des VR hat die Revisionsstelle darauf zu achten, dass die Gesellschaft über genügend ausschüttbares Eigenkapital verfügt, um die beantragte Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve zu finanzieren.[1101] Ferner muss die Revisionsstelle untersuchen, ob genügend Liquidität vorhanden ist, sodass es aufgrund der beantragten Ausschüttung zu keinem unverantwortlichen Liquiditätsentzug kommt (sog. prospektive Prüfung).[1102] Es muss sichergestellt sein, dass die Gesellschaft im geplanten Ausschüttungszeitpunkt über ausreichend liquide Mittel verfügt, sodass sie sowohl die laufenden Verpflichtungen (z.B. Lohn- und Mietkosten) bezahlen als auch die geplante Ausschüttung tätigen kann.[1103] Zu beurteilen ist dies anhand von Budgets, Forecasts und Befragungen.[1104] In die Beurteilung miteinzubeziehen hat die Revisionsstelle auch ihr bekannte Ereignisse, die erst nach dem Bilanzstichtag eintreten und sich wesentlich negativ auf das Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft auswirken.[1105]

437 Gelangt die Revisionsstelle bei der Prüfung der Jahresrechnung und des Ausschüttungsantrags zu positiven Ergebnissen, lauten die diesbezüglichen Testate im Revisionsbericht in etwa wie folgt: «Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am […] abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz und den Statuten. Ferner bestätigen wir, dass der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht, und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.»[1106] Auch in diesem Zusammenhang fallen unter den Begriff der «Verwendung des

[1100] Vgl. BGer 4A_248/2012 vom 07.01.2013, E. 3.2 («zentrale Funktion»). Vgl. weiter auch ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 159; MAURER/HANDLE, 291.

[1101] ZK-BÜRGI, OR 729 N 16. Vgl. sodann auch HWP, ordentliche Revision, 399, mit einer Übersicht zu den einzelnen Prüfungshandlungen bzgl. Dividendenantrag.

[1102] Vgl. HWP, ordentliche Revision, 399 f.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 8.267–8.269; PFIFFNER, N 340; STEINER/VATER, 873.

[1103] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 175; PFIFFNER, N 340, m.w.H.

[1104] HWP, ordentliche Revision, 400; KLEIBOLD/RÜFENACHT, 254.

[1105] Vgl. dazu vorne Rz. 351–370.

[1106] Vgl. HWP, ordentliche Revision, 415. Im Beispiel besteht keine Pflicht zur Erstellung eines Abschlusses nach anerkanntem Standard zur Rechnungslegung (Art. 962 OR) oder einer Konzernrechnung (Art. 963 OR).

Bilanzgewinns» sowohl eigentliche Dividendenausschüttungen als auch Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve.[1107]

438 Die Empfehlung der Revisionsstelle kann aber auch mit Einschränkungen erfolgen oder auf Ablehnung der Jahresrechnung lauten.[1108] Ausserdem hat die Revisionsstelle im Revisionsbericht darauf hinzuweisen, falls sie zum Schluss kommt, dass sich der Ausschüttungsantrag nicht mit der finanziellen Lage der Gesellschaft vereinbaren lässt.[1109]Auch in diesen Fällen darf die GV *grundsätzlich* eine Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschliessen, weil das Gesetz für die Ausrichtung einer Dividende (und analog für die Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve) nur verlangt, dass eine Jahresrechnung und ein Revisionsbericht vorliegen,[1110] aber nicht verlangt, dass die Revisionsstelle ein positives Testat ausstellt.[1111] Natürlich besteht bei negativem Prüfergebnis ein erhöhtes Risiko, dass die Ausschüttung materiell unzulässig ist.[1112] Der sorgfältige VR wird daher in einem solchen Fall der GV nicht empfehlen, eine Ausschüttung zu beschliessen, um das Risiko einer persönlichen Verantwortlichkeit zu minimieren.

b) Bei eingeschränkter Revision

439 Bei der eingeschränkten Revision richtet sich der Mindestinhalt des erforderlichen Revisionsberichts nach Art. 729*b* Abs. 1 OR. Auch hier muss die Revisionsstelle zum Ergebnis ihrer Prüfung Stellung nehmen.[1113] Im Gegensatz zum ordentlichen Revisionsbericht gibt die Revisionsstelle bei der eingeschränkten Revision aber keine Empfehlung zur Genehmigung bzw. Rückweisung der Jahresrechnung ab.[1114] Ferner muss bei der eingeschränkten Revision nicht geprüft

[1107] Gl.M. EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 4.

[1108] Art. 728*b* Abs. 2 Ziff. 4 OR. Für Beispiele solcher Testate vgl. ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*b* N 118–123.

[1109] BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 242; HWP, ordentliche Revision, 400; KLEIBOLD/RÜFENACHT, 254; PFIFFNER, N 340.

[1110] Art. 731 Abs. 1 und 3 OR.

[1111] Vgl. DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 458 f.; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 27 f. und 88; KÄGI, § 7 N 76 f.; BSK-PFIFFNER/WATTER, OR 729*b* N 22. A.M. aber FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 53; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.909. Vgl. auch hinten Rz. 632–634.

[1112] Vgl. hinten Rz. 634.

[1113] Art. 729*b* Abs. 2 Ziff. 2 OR.

[1114] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 9; BSK-PFIFFNER/WATTER, OR 729*b* N 11; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 6.

werden, ob die Jahresrechnung und der Ausschüttungsantrag gesetzes- und statutenkonform sind, sondern ob Sachverhalte vorliegen, aus denen zu schliessen ist, dass die Jahresrechnung oder der Ausschüttungsantrag des VR nicht dem Gesetz oder den Statuten entspricht.[1115]

Bei positivem Prüfergebnis lauten die Testate im Fall der eingeschränkten Revision in etwa wie folgt: «Bei unserer Revision sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns nicht Gesetz und Statuten entsprechen.»[1116] 440

Natürlich ist auch bei der eingeschränkten Revision möglich, dass die Revisionsstelle eine eingeschränkte oder gar eine verneinende Prüfaussage macht.[1117] Auch muss die Revisionsstelle darauf hinweisen, falls die Gesellschaft zur Finanzierung der vom VR beantragten Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve nicht genügend freies Eigenkapital oder Liquidität hat.[1118] Wie erwähnt kann grundsätzlich aber auch gestützt auf solche Prüfergebnisse gültig eine Ausschüttung beschlossen werden.[1119] 441

D. Schriftlichkeit

Der Revisionsbericht muss in schriftlicher Form erstellt werden.[1120] Das bedeutet nicht, dass der Revisionsbericht zwingend in Papierform zu erstellen und handschriftlich zu unterzeichnen ist. Vielmehr kann er auch elektronisch erstellt und signiert werden. Zulässig ist sodann, dass ein elektronisch erstellter Bericht als physischer Ausdruck oder aber das Original in Papierform eingescannt und den Aktionären elektronisch zugänglich gemacht wird.[1121] 442

[1115] Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 1 und 2 OR.

[1116] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 729*b* N 15; HWP, eingeschränkte Revision, 262; EXPERTSUISSE, SER 2022, 115 und 133.

[1117] Für die Ausgestaltung modifizierter Prüfungsurteile vgl. den Literaturnachweis vorne in Fn. 1108.

[1118] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 729*b* N 49.

[1119] Vgl. dazu vorne Rz. 438 und hinten Rz. 632–634.

[1120] Art. 728*b* Abs. 2 Ziff. 4 OR.

[1121] Vgl. zum Ganzen: ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 25.

E. Bekanntmachung

443 Der Revisionsbericht ist den Aktionären zusammen mit dem Geschäftsbericht mindestens 20 Tage vor der GV zugänglich zu machen.[1122] Sofern die Berichte nicht elektronisch eingesehen werden können,[1123] kann jeder Aktionär verlangen, dass ihm diese rechtzeitig zugestellt werden.[1124] Für die gesetzeskonforme Bekanntmachung ist der VR verantwortlich.[1125] Die Revisionsstelle trifft aber insofern eine Pflicht im Zusammenhang mit der Bekanntmachung, als sie den Revisionsbericht dem VR vorab rechtzeitig zustellen muss.[1126]

F. Ausnahme bei Opting-out

444 Nicht ordentlich revisionspflichtige Gesellschaften[1127] können gemäss Art. 727*a* Abs. 2 OR mit Zustimmung aller Aktionäre auf die eingeschränkte Revision verzichten, wenn die Gesellschaft nicht mehr als zehn Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt hat (sog. Opting-out).[1128]

445 Gesellschaften, die ein Opting-out beschlossen haben, müssen keinen Revisionsbericht erstellen, um Dividenden auszuschütten bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve vorzunehmen.[1129] Es gilt für solche Gesellschaften aber weiterhin, dass der VR eine Jahresrechnung erstellen, einen Ausschüttungsantrag formulieren und die Jahresrechnung von der GV genehmigen lassen muss.[1130]

[1122] Art. 699*a* Abs. 1 Satz 1 OR. Die Pflicht, spätestens 20 Tage vor der ordentlichen GV den Geschäfts- und Revisionsbericht den Aktionären am Gesellschaftssitz zur Einsicht aufzulegen (vgl. Art. 696 aOR 1991), entfällt mit Inkrafttreten des neuen Aktienrechts.

[1123] Vgl. vorne Rz. 442.

[1124] Art. 699*a* Abs. 1 Satz 2 OR.

[1125] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 18.

[1126] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 18.

[1127] Vgl. Art. 727 OR.

[1128] Gemäss Art. 727*a* Abs. 2 Satz 2 OR gilt das Opting-out nur noch für künftige Geschäftsjahre und muss vor Beginn des betroffenen Geschäftsjahres beim Handelsregister angemeldet werden. Die Bestimmung wurde als Teil des Bundesgesetzes vom 18.03.2022 über die Bekämpfung des missbräuchlichen Konkurses (Änderung des Obligationenrechts, des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs, des Strafgesetzbuches, des Militärstrafgesetzes, des Strafregistergesetzes und des Bundesgesetzes über die direkte Bundessteuer) verabschiedet. Über die Inkraftsetzung entscheidet der Bundesrat (vgl. BBl 2022 702), wobei derzeit von einer Inkraftsetzung per 1. Januar 2024 auszugehen ist.

[1129] Art. 731 Abs. 1 OR.

[1130] Vgl. dazu auch vorne Rz. 395 und Rz. 422 f.

G. Anpassung des Revisionsberichts aufgrund von wesentlichen, negativen Ereignissen nach dem Bilanzstichtag

Wie bereits erwähnt kann es sein, dass der Geschäfts- und Revisionsbericht nachträglich angepasst werden müssen, wenn Ereignisse in der Zeit zwischen dem Bilanzstichtag und dem Zeitpunkt der Verabschiedung des Geschäftsberichts durch den VR eintreten und diese das bilanzielle Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft per Bilanzstichtag wesentlich negativ beeinflussen.[1131] Da der Geschäfts- und Revisionsbericht in diesen Fällen den Aktionären noch nicht zugänglich gemacht wurden, können Anpassungen noch vorgenommen werden. Aus zeitlichen Gründen kann aber eine Verschiebung der ordentlichen GV erforderlich sein.[1132] 446

Bei wesentlichen Ereignissen, die erst nach Auflage des Geschäfts- und Revisionsberichts, aber noch vor der ordentlichen GV eintreten, müssen der Geschäfts- und Revisionsbericht nicht mehr korrigiert werden.[1133] Allerdings muss die Revisionsstelle diesfalls ihren Revisionsbericht anlässlich der GV anpassen, sollte sich die Vermögens- oder Finanzierungslage der Gesellschaft aufgrund der neuen Verhältnisse wesentlich verschlechtert haben. Bei drastischen Veränderungen steht es der Revisionsstelle auch frei, den Revisionsbericht ganz zu widerrufen.[1134] Ein solcher Widerruf führt aufgrund von Art. 731 Abs. 3 OR dazu, dass bis zum Vorliegen des neuen, angepassten Revisionsberichts keine Dividenden ausgeschüttet bzw. keine Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve vorgenommen werden dürfen.[1135] 447

4. Ordentlicher Generalversammlungsbeschluss

A. Allgemeines

Gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR bzw. Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR setzt die ordentliche Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve einen ordentlichen GV-Beschluss voraus. Implizit stellen daher auch die allgemeinen Voraussetzungen im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung eines ordentlichen GV-Beschlusses Anforderungen an eine gültige ordentliche 448

[1131] Vgl. vorne Rz. 360–363.
[1132] Art. 699*a* Abs. 1 Satz 1 OR.
[1133] Vgl. vorne Rz. 366–370.
[1134] Vgl. vorne Rz. 366.
[1135] Ähnlich GLANZMANN, Ereignisse, 265.

Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve dar. Auf die Darstellung dieser generellen Erfordernisse wird vorliegend aber verzichtet und stattdessen auf die umfangreiche Spezialliteratur verwiesen.[1136] Es sollen hier nur dividenden- und damit auch rückzahlungsspezifische Aspekte des erforderlichen ordentlichen GV-Beschlusses besprochen werden.

B. Teilbeschlüsse

449 Beim Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss hat die GV in erster Linie zu entscheiden, *ob* eine Dividende ausgeschüttet bzw. Rückzahlung vorgenommen werden soll und, falls ja, *mit welcher Quote die einzelnen Aktionäre teilhaben sollen* (z.B. «CHF 2.00 je Aktie»). In der Lehre wird dieser Teilentscheid als «Distributionsbeschluss» bezeichnet.[1137]

450 Auf den positiven Distributionsbeschluss folgt allenfalls ein «Ausrichtungsbeschluss», mit dem die *Beschaffenheit* (Geld-, Sach- oder Wahldividende)[1138] und *Fälligkeit* der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve festgelegt wird.[1139] Soll z.B. statt einer Geld- eine Sach- oder Wahldividende ausgerichtet werden, sind u.U. besondere Zustimmungserfordernisse zu berücksichtigen.[1140] Über die Fälligkeit der Dividende bzw. Rückzahlung kann die GV grundsätzlich frei entscheiden.[1141]

451 Fasst die GV bloss einen Distributionsbeschluss, ohne die Beschaffenheit und Fälligkeit der Dividende bzw. Rückzahlung näher zu bestimmen, und macht sie die Ausrichtung der Dividende bzw. die Rückzahlung auch nicht vom Eintritt einer Bedingung abhängig,[1142] ist m.E. standardmässig eine Ausschüttung in Geldform in der Währung des Aktienkapitals[1143] mit sofortiger Fälligkeit

[1136] Zum OR 2020: DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 25–111; MÜLLER/AKERET, *passim*; SCHMIDT/MÜLLER, *passim*, in Bezug auf die virtuelle GV; VON DER CRONE, Aktienrecht, insb. § 17 N 977–1016. Zum OR 1991: BÖCKLI, Aktienrecht, insb. § 12 N 73c–123a; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 23 N 16–81; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 478–516.

[1137] SPÖRRI, § 7 N 74–77; WEBER, 17 f.

[1138] Vgl. dazu vorne § 5.

[1139] SPÖRRI, § 7 N 76.

[1140] Vgl. für die Sachdividende insb. Rz. 146–170 und für die Wahldividende Rz. 181–185.

[1141] Vgl. Rz. 263 f.

[1142] Vgl. dazu sogleich Rz. 452–458.

[1143] Die Währung des Aktienkapitals rechtfertigt sich, weil diese nach hier vertretener Auffassung die standardmässige Dividendenwährung ist (vgl. vorne Rz. 130).

(Art. 75 OR)[1144] als beschlossen anzunehmen. Andernfalls hinge die Durchsetzbarkeit der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve vom noch zu fassenden Ausrichtungsbeschluss ab, womit sie sich für unbestimmte Zeit im «Schwebezustand» befände. Wie sogleich gezeigt wird, würde ein solcher Beschluss die Aktionäre *im Unklaren über die Tragweite des gefassten Beschlusses* lassen, weshalb er aus bedingungsrechtlicher Sicht (Art. 151–157 OR) unzulässig wäre.[1145]

C. Zulässigkeit und Schranken bedingter Ausschüttungsbeschlüsse

Umstritten ist, ob Ausschüttungsbeschlüsse der GV i.S.v. Art. 151 Abs. 1 OR bedingt gefasst werden dürfen, d.h., ob die tatsächliche Ausschüttung vom Eintritt einer ungewissen, zukünftigen Tatsache abhängig gemacht werden darf. 452

Das Bundesgericht und ein Teil der Lehre vertreten, dass Dividendenbeschlüsse *absolut bedingungsfeindlich* seien, d.h., dass nach Beendigung der ordentlichen GV bzw. nach Ablauf der zweimonatigen Anfechtungsfrist[1146] feststehen müsse, ob und wie viel Dividende ausgeschüttet werde.[1147] Ein anderer Teil der Lehre geht von der grundsätzliche Zulässigkeit der Verknüpfung von Dividendenbeschlüssen mit Bedingungen gemäss Art. 151 OR aus.[1148] 453

Zu beachten ist, dass im Zivilrecht anerkanntermassen der Grundsatz der Bedingungsfreundlichkeit gilt. Das heisst, es können grundsätzlich alle Rechtsgeschäfte einer Bedingung gemäss Art. 151 OR unterstellt werden.[1149] Unzulässig ist die Unterwerfung eines Rechtsgeschäfts unter Bedingungen dann, wenn sie *aufgrund der Natur des Rechtsgeschäfts ausgeschlossen* ist oder sie zu einer *unzumutbaren Beeinträchtigung der Rechtssicherheit* führen würde.[1150] Des Weiteren ist eine Verknüpfung mit Bedingungen verboten, wenn sie in der Absicht 454

[1144] Vgl. vorne Rz. 261. Vgl. auch RUCKSTUHL, 18 f.

[1145] Vgl. nachfolgend Rz. 452–458 und im Besonderen Rz. 456.

[1146] Art. 706*a* Abs. 1 OR.

[1147] BVGer A-3737/2017 vom 07.06.2018, E. 2.3.3; A-5056/2012 vom 16.07.2013, E. 2.4.2; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 200.

[1148] Vgl. DUBS, bedingte Beschlussfassung, 359–374, mit Bespielen von (seiner Meinung nach wohl zulässigen) bedingten Dividendenbeschlüssen in Fn. 47 und 49.

[1149] GAUCH/SCHLUEP/SCHMID/EMMENEGGER, N 3975; CHK-ROTH PELLANDA, OR 151 N 2.

[1150] DUBS, bedingte Beschlussfassung, *passim*; FORSTMOSER, Vom alten zum neuen Aktienrecht, 162. Vgl. ausführlich zur Unzulässigkeit der Bedingung sodann: GAUCH/SCHLUEP/SCHMID/EMMENEGGER, N 3976–3989.

erfolgt, eine widerrechtliche oder unsittliche Handlung oder Unterlassung zu befördern (Art. 157 OR).

455 Weder aus dem Bedingungsrecht noch aus Sicht des Aktienrechts ergeben sich Gründe, die für eine allgemeine Bedingungsfeindlichkeit von GV-Beschlüssen sprechen würden. So wird denn auch von der h.L.[1151] und dem Bundesgericht[1152] vertreten, dass GV-Beschlüsse grundsätzlich mit Bedingungen verknüpft werden dürfen. Auch die Natur des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses scheint nicht *per se* gegen eine Unterwerfung unter gewisse Bedingungen zu sprechen. So kann es z.B. durchaus sachgerecht sein, die Ausschüttung einer Dividende bzw. eine Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve davon abhängig zu machen, ob ein bestimmtes, noch laufendes Gerichtsverfahren zugunsten oder zuungunsten der Gesellschaft entschieden wird[1153] oder ob ein Darlehen (z.B. ein Covid-19-Kredit) von der Gesellschaft bereits zurückbezahlt wurde etc.[1154]

456 Abzulehnen ist ein bedingter Ausschüttungsbeschluss jedoch dann, wenn sich dadurch eine unzumutbare Beeinträchtigung der Rechtssicherheit ergäbe, d.h., «wenn die den Beschluss fassenden Aktionäre dadurch im unklaren über die Tragweite der von ihnen gefassten Beschlüsse gelassen [würden].»[1155] Massgeblich ist also, dass die Bedingung so klar bestimmt wird, dass sichergestellt ist, dass für die Aktionäre im Zeitpunkt der Beschlussfassung alle wesentlichen Entscheidungsgrundlagen im Hinblick auf die Rechtswirksamkeit des Beschlusses erkennbar waren. Mit anderen Worten muss die Bedingung so formuliert sein, dass die GV die Willensbildung gewissermassen «vorwegnimmt».[1156] Deshalb wäre z.B. ein GV-Beschluss unzulässig, der die tatsächliche Ausschüttung allein vom Willen des VR abhängig macht.[1157] Ein solcher Beschluss ist aber nicht nur

[1151] Vgl. DUBS, bedingte Beschlussfassung, 359–374, mit Beispielen von (seiner Meinung nach wohl zulässigen) bedingten Dividendenbeschlüssen in Fn. 47 und 49. Vgl. weiter auch FORSTMOSER, Vom alten zum neuen Aktienrecht, 162, m.w.H.; BSK-WIDMER/CONSTANTINI/EHRAT, OR 151 N 6a; CHK-ROTH PELLANDA, OR 151 N 2.

[1152] Vgl. etwa BGE 78 II 155, 156: «Der Entlastungsbeschluss ist [ein] (einseitiges) Rechtsgeschäft, als solches der Beschränkung, der Bedingung und allgemein der Auslegung fähig.»

[1153] DUBS, bedingte Beschlussfassung, 366 Fn. 47.

[1154] Vgl. dazu auch hinten Rz. 580.

[1155] FORSTMOSER, Vom alten zum neuen Aktienrecht, 162. Vgl. auch DUBS, bedingte Beschlussfassung, 370.

[1156] Vgl. DUBS, bedingte Beschlussfassung, 370.

[1157] Vgl. DUBS, bedingte Beschlussfassung, 373 f. Vgl. dazu auch hinten Rz. 476.

aus Sicht des Bedingungsrechts abzulehnen, sondern auch aktienrechtlich unzulässig, da er gegen das Paritätsprinzip verstösst.[1158]

Nebst den bedingungsrechtlichen Voraussetzungen (Art. 151–157 OR) müssen bedingte Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlüsse natürlich auch die allgemeinen aktienrechtlichen Anforderungen an GV-Beschlüsse erfüllen. Das heisst insb., dass die Unterwerfung der Ausschüttung unter eine Bedingung sachlich begründet sein muss und zu keiner ungerechtfertigten Beeinträchtigung von Aktionärsrechten führen darf, ansonsten die Beschlüsse anfechtbar sind.[1159] Verletzt ein bedingter Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss aktienrechtliche Grundstrukturen, wie etwa durch unzulässige Verschiebung der Ausschüttungskompetenz der GV auf den VR, droht gar die Nichtigkeitsfolge.[1160] 457

Schliesslich ist zu beachten, dass ein bedingter Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss zur Folge hat, dass – entgegen dem allgemeinen Grundsatz[1161] – die konkrete Forderung des Aktionärs nicht im Beschlusszeitpunkt, sondern mit (Nicht-)Eintritt der festgesetzten Bedingung entsteht. Ab dem Beschlusszeitpunkt befindet sich die Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve hingegen bloss im «Schwebezustand», d.h., es besteht zwar eine Anwartschaft zugunsten des Aktionärs, dieser hat aber weder einen Anspruch gegenüber der Gesellschaft noch ist diese zur Leistung des festgesetzten Betrags verpflichtet.[1162] Fällt die Gesellschaft vor (Nicht-)Eintritt der Bedingung in Konkurs, ist der Aktionär als präsumtiver Schuldner mit seiner bedingten Forderung im vollen Betrag zugelassen. Er ist diesfalls aber erst bei (Nicht-)Eintritt der Bedingung zum Bezug des auf ihn entfallenden Anteils berechtigt.[1163] 458

[1158] Vgl. DUBS, bedingte Beschlussfassung, 374. Vgl. dazu auch hinten Rz. 465–480.
[1159] Vgl. Art. 706 Abs. 2 Ziff. 2 und 3 OR. Vgl. auch DUBS, bedingte Beschlussfassung, 373 f.
[1160] Art. 706*b* Ziff. 3 OR.
[1161] Vgl. vorne Rz. 235–238.
[1162] Statt vieler: BSK-WIDMER/CONSTANTINI/EHRAT, OR 151 N 7.
[1163] Vgl. Art. 210 Abs. 1 i.V.m. Art. 264 Abs. 3 SchKG.

D. Entscheidungsgrundlage

459 Wie bereits erwähnt dient der GV als formelle Grundlage des Ausschüttungsbeschlusses im Normalfall die geprüfte Jahresrechnung,[1164] der geprüfte Ausschüttungsantrag des VR[1165] sowie der Revisionsbericht.[1166] In formeller Hinsicht bindend ist für die GV aber nur das in der Jahresrechnung ausgewiesene Eigenkapital.[1167] Denn, wie noch genauer zu zeigen ist, kann sie sich grundsätzlich über den Ausschüttungsantrag des VR und das Prüftestat der Revisionsstelle hinwegsetzen, wenn sie dadurch nicht in das gesetzlich geschützte Eigenkapital eingreift.[1168]

E. Anwesenheit der Revisionsstelle

a) Pflicht

460 Bei Gesellschaften, die ordentlich revisionspflichtig sind,[1169] muss die Revisionsstelle – bzw. im Falle eines Revisionsunternehmens oder mehrerer Revisionsstellen[1170] ein Handlungsbevollmächtigter[1171] – an der GV, an der die ordentliche Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschlossen wird, anwesend sein.[1172] Damit soll das Informationsrecht der Aktionäre[1173] gewahrt und zugleich verhindert werden, dass der VR an der GV die Lage der Gesellschaft gegenüber den Aktionären besser darstellt, als sie tatsächlich ist.[1174]

[1164] Vgl. dazu vorne Rz. 394–420.

[1165] Vgl. dazu vorne Rz. 421–432.

[1166] Vgl. dazu vorne Rz. 433–447. Hat die Gesellschaft zulässigerweise vom Opting-out Gebrauch gemacht, liegt natürlich kein Revisionsbericht vor und entsprechend sind auch die Jahresrechnung und der Ausschüttungsantrag des VR nicht geprüft (vgl. Rz. 444–445).

[1167] Vgl. vorne Rz. 431.

[1168] Vgl. Rz. 647 f.

[1169] Art. 727 OR.

[1170] Art. 730 Abs. 2 OR.

[1171] CHK-OERTLI/HÄNNI, OR 731 N 7; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 10; A.M. ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 34.

[1172] Andernfalls ist der Beschluss anfechtbar (Art. 731 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 Satz 2 OR).

[1173] Art. 697 Abs. 1 OR.

[1174] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 33; LINDER/VON DER CRONE, 498 f.; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 9.

Untersteht eine Gesellschaft nur der eingeschränkten Revisionspflicht, gilt die Anwesenheitspflicht gemäss Art. 731 Abs. 2 OR nicht.[1175] Die Anwesenheitspflicht kann diesfalls aber statutarisch vorgesehen werden.[1176] 461

b) Verzicht

(i) Anforderungen

Gemäss Art. 731 Abs. 2 Satz 2 OR kann die GV einstimmig auf die Anwesenheit der Revisionsstelle verzichten. Gemeint ist ein einstimmiger Beschluss *der an der GV vertretenen Aktienstimmen*.[1177] 462

Da es sich beim Verzicht bloss um einen Ordnungsbeschluss handelt, erfordert er nach h.L. keiner gesonderten Traktandierung.[1178] Der Verzicht darf aber erst beschlossen werden, wenn die Jahres- und ggf. Konzernrechnung sowie der Revisionsbericht bereits vorliegen; d.h., es ist nicht zulässig, dass die GV vorab einen «Blanko-Verzicht» erteilt.[1179] Für zulässig erachtet wird von der Lehre und Revisionspraxis aber der Vorgang, wonach im Zeitraum zwischen der Auflage bzw. der Publikation des Geschäfts- und Revisionsberichts und der ordentlichen GV ein Dispens von allen Aktionären eingeholt wird, sodass die Revisionsstelle an der ordentlichen GV nicht mehr teilzunehmen braucht.[1180] 463

(ii) Wirkung

Ein gültiger Verzicht schliesst eine spätere Anfechtung des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses gestützt auf Art. 731 Abs. 3 Satz 2 OR aus. Dies gilt 464

[1175] Botschaft RAG, 4032; BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 712; BAUEN/BERNET, N 527; CHK-OERTLI/HÄNNI, OR 731 N 6; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 4.

[1176] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 33; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 9.

[1177] BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 9; ZK-TANNER, OR 698 N 120; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 949.

[1178] BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 712; DERS., Abschlussprüfung, N 712; CHK-OERTLI/HÄNNI, OR 731 N 8; ZK-TANNER, OR 698 N 120; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 9; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 949 Fn. 383. A.M. aber FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 22 N 37 Fn. 13.

[1179] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 35; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 9.

[1180] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 35; HWP, ordentliche Revision, 445; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 10. Zum möglichen Wortlaut des Dispenses vgl. HWP, ordentliche Revision, 445.

nach herrschender Auffassung auch für Aktionäre, die nicht an der GV teilgenommen haben.[1181]

F. Delegation des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses?

a) Problemstellung und Meinungsstand

465 Hin und wieder stellt sich in der Literatur die Frage, ob die GV den VR dazu ermächtigen könne, Dividenden auszuschütten. Dieselbe Frage stellt sich unter neuem Aktienrecht in Bezug auf den Rückzahlungsbeschluss der GV gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR.

466 Die h.L.[1182] und Rechtsprechung[1183] lehnen eine Delegation des Dividendenbeschlusses aufgrund der «unübertragbaren» Dividendenbefugnis der GV gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR ab. Ein Teil dieser Lehre erachtet eine Delegation jedoch insoweit als zulässig, als die GV eine «Maximaldividende» beschliesst und den VR ermächtigt, einzelne Tranchen davon nach seinem Ermessen über das laufende Geschäftsjahr hinweg fällig zu stellen.[1184] Teilweise wird es auch generell für zulässig gehalten, dem VR die Entscheidung über die Fälligkeit der

---

[1181] BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 9. Vgl. sodann auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 712 f.; DERS., Abschlussprüfung, N 713, welcher der Gesellschaft in Analogie zu Art. 691 Abs. 3 OR den Gegenbeweis offenhalten will, dass die Abwesenheit der Revisionsstelle keinen Einfluss auf die Beschlussfassung hatte, und zwar insb. dann, wenn keine Fragen an den Revisor angemeldet wurden und niemand gegen die Jahresrechnung gestimmt hat.

[1182] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 17; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 519; DERS., Rechnungslegung, N 530; DÜRR, § 2 N 9 f. und 29; GERMANN, § 11 N 974; GLANZMANN, Darlehensvertrag, 84 f.; DERS., Dividenden, 106; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 119; HÄUSERMANN, Gestaltungsfreiheit, 267; HWP, BF & RL, 237; LOCHER E. R., 165 f.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.888, 3.898, 8.265 und 8.883; PANCHAUD, 301; PROBST, 90 f.; RUCKSTUHL, 47; CHK-SCHMID, OR 675 N 7; SPÖRRI, § 7 N 81; STEIGER, 20 f.; OFK OR-VISCHER, OR 678 N 16; DERS., Ausschüttung, 203; BSK-VOGT, OR 678 N 19. Implizit auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 19 und 53. In Bezug auf die GmbH: KuKo GmbH-NUSSBAUM, OR 804 N 5 und 11. Dies entspricht auch der h.L. zum deutschen Recht: MüKoAktG/HENNRICHS/PÖSCHKE, § 174 N 4; Grigoleit/GRIGOLEIT/ZELLNER, § 174 N 2.

[1183] BVGer A-3737/2017 vom 07.06.2018, E. 2.3.4.2.

[1184] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 67; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 519; GERMANN, § 11 N 974; GLANZMANN, Dividenden, 109. Ähnlich auch NEUHAUS/WATTER, 194, die im Hinblick auf Upstream-Garantien eine Ausschüttung «auf Vorrat» ohne zeitliche Einschränkung zulassen wollen.

Dividende zu delegieren.[1185]

Demgegenüber geht eine Lehrminderheit davon aus, dass die GV keine umfassende Dividendenkompetenz habe, sondern bloss eine «Erstverfügungskompetenz», weshalb sie zwar zwingend über die Verwendung des Jahresgewinns («jungfräulicher Gewinn») entscheiden müsse, sie aber den VR ermächtigen könne, Dividenden aus bereits «verwendetem Gewinn» (Gewinnvortrag und ausschüttbare Reserven) auszurichten.[1186] Teils wird eine solche Delegationsmöglichkeit auch *de lege ferenda* gefordert.[1187] 467

Ob und inwiefern die GV den Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss dem VR delegieren darf, hängt letztlich davon ab, was unter den unübertragbaren Ausschüttungskompetenzen gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 und 6 OR zu verstehen ist. Es bedarf daher einer Auslegung dieser Bestimmungen. 468

b) Sprachlich-grammatikalische Auslegung

Zunächst ist zur Kenntnis zu nehmen, dass die GV-Kompetenzen gemäss Art. 698 Abs. 2 OR «unübertragbar» sind, d.h., sie können nicht einem anderen Gesellschaftsorgan delegiert werden;[1188] die GV muss im Bereich von Art. 698 Abs. 2 OR «materiell selbst entscheiden».[1189] Daher kann nichts, was von Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 bzw. 6 OR erfasst ist, dem VR übertragen werden. 469

[1185] GLANZMANN, Dividenden, 109; LOOSLI, Handbuch AG, N 52.154; RUCKSTUHL, 18; STÄHLIN/SCHENK, 720; STEIGER, 27. Gemäss BOEMLE/STOLZ, N 22.7.1, wird die Fälligkeit der Dividende sogar «in der Regel» vom VR beschlossen.

[1186] KÄGI, § 5 N 41 f. Eine «Erstverfügungskompetenz» bejaht auch VISCHER, 203, jedoch nicht in Bezug auf Dividenden, weshalb er eine Delegation für unzulässig hält. Ähnlich auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 67, die zwar eine «Erstverfügungskompetenz» anerkennen, eine Delegation aber nur i.S.e. «Maximaldividende» zulassen wollen. Vgl. sodann auch ZK-BÜRGI, OR 672 N 18; ZK-HANDSCHIN, OR 672–674 (OR 2020 673, 674, 675 Abs. 3) N 7; DERS., Rechnungslegung, N 842 und 843, wonach die GV den VR u.U. zur Bildung freiwilliger Gewinnreserven ermächtigen könne, was ebenfalls eine Form der «Gewinnverwendung» darstellt.

[1187] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 17. So auch schon vor der Aktienrechtsrevision 2020: BAHAR, capital, 270 f.; HÄUSERMANN, Gestaltungsfreiheit, 267–269, in Bezug auf Publikumsgesellschaften.

[1188] Vgl. HÄUSERMANN, Gestaltungsfreiheit, 237 f.; OFK OR-EISENRING, OR 698 N 3.

[1189] Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 22 N 9.

470 Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR nennt als solche nicht delegierbare Kompetenz die «Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinnes». Die GV muss also selbst entscheiden, *welchem Verwendungszweck der Bilanzgewinn zugeführt werden soll*. Über den Verwendungszweck des Bilanzgewinns entscheidet die GV m.E. bereits mit dem *Distributionsbeschluss*, da mit diesem feststeht, ob freies Eigenkapital für Dividenden verwendet werden soll oder nicht.[1190] Dem Beschluss über die eigentliche Zweckwidmung nachgelagert ist hingegen der Ausrichtungsbeschluss, d.h. die Beschlussfassung über die Beschaffenheit der Dividende und deren Fälligkeit.[1191] So gesehen sollte nur der Distributions-, nicht aber der Ausrichtungsbeschluss von der unübertragbaren Befugnis gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR erfasst sein. Aus sprachlich-grammatikalischer Perspektive erscheint eine Delegation des Ausrichtungsbeschlusses daher nicht ausgeschlossen. Auch die Festsetzung einer «Maximaldividende» unter Ermächtigung des VR, einzelne Teilbeträge dieser fällig zu stellen, dürfte bei dieser Betrachtungsweise zulässig sein. Analoges muss für den Rückzahlungsbeschluss gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR gelten.

471 Entscheidend ist aus sprachlicher Sicht sodann, dass sich Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR auf den «Bilanzgewinn» bezieht. Wie erwähnt handelt es sich beim Bilanzgewinn um die positive Summe aus den beiden Bilanzpositionen Jahresgewinn bzw. -verlust und Gewinn- bzw. Verlustvortrag.[1192] Es zeigt sich deshalb schon bei der sprachlich-grammatikalischen Betrachtung von Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR, dass die GV nicht bloss eine eingeschränkte Dividendenkompetenz hat,[1193] sondern sie zwingend zuständig ist für die Beschlussfassung über die Verwendung sowohl «neuer» Gewinne (Jahresgewinn) als auch thesaurierter Gewinne (Gewinnvortrag).[1194] Entsprechendes gilt für die Rückzahlungskompetenz gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR, bei der sprachlich keine Unterscheidung gemacht wird zwischen der Rückzahlung erstmals bilanzierter gesetzlicher Kapitalreserven und solcher, die bereits in einer Vorjahresrechnung ausgewiesen worden sind.

[1190] Vgl. vorne Rz. 449.
[1191] Vgl. vorne Rz. 450.
[1192] Vgl. vorne Rz. 313 f.
[1193] So aber insb. KÄGI, § 5 N 41 f.
[1194] Ähnlich ZK-TANNER, OR 698 N 123.

c) Systematische Auslegung

Systematisch sind Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 und 6 OR zusammen mit Art. 675 Abs. 2 OR zu lesen, der die quantitative Obergrenze für Ausschüttungsbeschlüsse der GV festlegt. Nach dieser Bestimmung dürfen Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve «aus dem Bilanzgewinn und aus hierfür gebildeten Reserven» ausgerichtet werden. Wie bereits dargelegt ist diese Bestimmung so zu verstehen, dass grundsätzlich das *frei verwendbare Eigenkapital* für Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve zur Verfügung steht.[1195] Wenn also Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 und 6 OR der GV die unübertragbaren Kompetenzen zuweisen, Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve festzusetzen, heisst das auch aus systematischer Sicht, dass die GV für *alle Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlüsse* zuständig ist, und nicht nur für solche, die zulasten des Jahresgewinns («jungfräulicher Gewinn»[1196]) bzw. zulasten erstmals bilanzierter gesetzlicher Kapitalreserven erfolgen. 472

Aus systematischer Perspektive liefert das Gesetz m.E. keine weiteren Anhaltspunkte dazu, ob und inwieweit die GV die Ausschüttungskompetenzen gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 und 6 OR an den VR delegieren darf. Insbesondere sollte nicht aus dem Umstand, dass der VR für den Erwerb eigener Aktien im Umfang von 10% bzw. 20% des Aktienkapitals (Art. 659 Abs. 2 und 3 OR) und damit teilweise für die Beschlussfassung über die Verwendung des freien Eigenkapitals zuständig ist,[1197] gefolgert werden, dass auch andere Befugnisse, welche die Verwendung des freien Eigenkapitals betreffen, dem VR übertragen werden dürfen. Es mag zwar fragwürdig erscheinen, weshalb das Gesetz in einem Fall die Kompetenz der GV zuweist und sie im anderen (zumindest eingeschränkt) dem VR überlässt. Allein diese unterschiedliche Kompetenzregelung lässt aber nicht darauf schliessen, dass dem VR auch eine unübertragbare Befugnis gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 bzw. 6 OR delegiert werden darf.[1198] 473

[1195] Vgl. vorne Rz. 305–308.
[1196] Vgl. vorne Rz. 466.
[1197] Vgl. dazu vorne Rz. 58–61.
[1198] A.M. KÄGI, § 5 N 41.

d) Historische Auslegung

474 Die Dividendenkompetenz gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR wurde das letzte Mal im Rahmen der Aktienrechtsrevision 1991 revidiert. Allerdings wurde damals nur das Wort «Reingewinn» durch den heutigen Begriff «Bilanzgewinn» ersetzt, womit keine materielle Änderung der Norm beabsichtigt war.[1199] Soweit ersichtlich stand damals eine Delegation des Dividendenbeschlusses an den VR nicht zur Debatte.

475 Von der Aktienrechtsrevision 2020 blieb Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR unberührt; somit blieb auch eine Debatte über eine allfällige Delegationsmöglichkeit an den VR aus. Soweit ersichtlich wurde diese Frage auch nicht hinsichtlich des neu eingeführten Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR diskutiert. In der Lehre wurde jedoch vereinzelt vorgeschlagen, die neue Regelung der Zwischendividende (Art. 675*a* OR) so auszugestalten, dass die GV den VR statutarisch ermächtigen könne, Zwischendividenden auszurichten.[1200] Der Vorschlag erhielt in der Lehre nur beschränkte Zustimmung und fand – soweit ersichtlich – auch nicht Eingang in die parlamentarische Debatte. Somit ergeben sich aus historischer Perspektive kaum relevante Hinweise auf die (Un-)Zulässigkeit der Delegation des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses.

e) Teleologische Auslegung

476 Nach wohl h.L. hat Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR einen Doppelzweck: Zum einen dient die Bestimmung dem *Aktionärsschutz*, indem sie die innergesellschaftliche Kompetenz, eine Dividende festzusetzen, der GV und damit den Dividendenberechtigten selbst zuordnet.[1201] Zum anderen handelt es sich – im weiteren Sinne – um eine *Kapitalschutzbestimmung*. Die Anordnung, dass nur die GV als oberstes Organ Dividenden beschliessen darf, bildet nämlich Teil der formellen Schutzvorkehrungen, die gewährleisten sollen, dass Dividenden nur aus freien

[1199] Art. 698 Ziff. 3 aOR 1936: «Ihr stehen folgende unübertragbare Befugnisse zu: […] 3. die Abnahme der Gewinn- und Verlustrechnung, der Bilanz und des Geschäftsberichts, sowie die Beschlussfassung über die Verwendung des Reingewinns, insbesondere die Festsetzung der Dividende und des Gewinnanteils der Verwaltung.»; Botschaft AG 1983, 880 f.

[1200] GERICKE et al., Aktienrechtsentwurf, 33.

[1201] Vgl. KÄGI, § 7 N 6; PROBST, 90 f.

Mitteln finanziert werden.[1202] Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gilt dieser Doppelzweck grundsätzlich auch für die Rückzahlungskompetenz gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR. Daher ist zu prüfen, ob sich eine Delegation des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses an den VR mit diesen beiden Zwecken vereinbaren liesse.

Aus Sicht des *Aktionärsschutzes* ist eine Delegation des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses zumindest dann unproblematisch, wenn die GV die Kompetenz gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 bzw. 6 OR im Kern behält. Dies ist der Fall, wenn die GV nach wie vor selbst entscheidet, ob und wieviel freies Eigenkapital ausgeschüttet werden soll. Den Distributionsbeschluss muss die GV daher in jedem Fall selbst fassen. Allerdings könnte eine zeitlich unbegrenzte Delegation des Ausrichtungsbeschlusses, d.h. der Beschlussfassung über die Fälligkeit und Beschaffenheit der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve, dazu führen, dass die tatsächliche Entstehung der Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve und damit deren Durchsetzbarkeit allein vom Willen des VR abhinge.[1203] Eine Delegation des Ausrichtungsbeschlusses an den VR sollte daher *zeitlich beschränkt* erfolgen. Es geht also darum, den Schwebezustand, in dem sich die Forderungen der Aktionäre bis zum Ausrichtungsbeschluss des VR befinden,[1204] auf ein angemessenes Mass zu reduzieren. So müsste im Delegationsbeschluss der GV bspw. vorgesehen werden, dass der VR die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve entweder im laufenden Geschäftsjahr fällig zu stellen hat oder, falls er ein Fälligstellen aufgrund der Finanz- oder Liquiditätslage der Gesellschaft als unangemessen erachtet, er anlässlich der nächsten ordentlichen GV erklären muss, weshalb er den Distributionsbeschluss der GV nicht umgesetzt hat.[1205] Im gleichen Sinne sollte es auch zulässig sein, den VR zu ermächtigen, die festgesetzte Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve tranchenweise fällig zu stellen. 477

[1202] Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 519; FISCHER, BGer, 684; PROBST, 90 f. Kritisch dazu: HÄUSERMANN, Gestaltungsfreiheit, 267 f.

[1203] Vgl. dazu auch vorne Rz. 270.

[1204] Vgl. dazu auch Rz. 458.

[1205] Vgl. vorne Rz. 270.

478 Im Weiteren ist zu beachten, dass je nach Beschaffenheit der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve besondere Zustimmungserfordernisse gelten.[1206] Zum Schutz der Minderheitsaktionäre müssen diese Zustimmungserfordernisse auch bei einer allfälligen Delegation des Ausrichtungsbeschlusses an den VR berücksichtigt werden. Deshalb ist z.B. ein Delegationsbeschluss, wonach der VR im Umfang der von der GV beschlossenen Dividende wahlweise eine Geld- oder Sachdividende ausrichten darf, nur zulässig, wenn die Delegation selbst mit dem für die Sachdividende *erforderlichen Quorum* beschlossen wird.

479 Eine Delegation des Ausrichtungsbeschlusses an den VR erscheint sodann auch aus Sicht des *(formellen) Kapitalschutzes* unproblematisch, da nach wie vor die GV entscheidet, ob und wieviel Eigenkapital aus der Gesellschaft abgeschöpft wird. Daran ändert sich nichts, wenn der VR die Fälligkeit oder die Beschaffenheit der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve festlegt. Im Gegenteil könnte es sich aus kapitalschutzrechtlicher Sicht sogar als vorteilhaft erweisen, wenn der VR die Fälligkeit der Ausschüttung und damit den Zeitpunkt des effektiven Mittelabflusses selbst fixieren und so besser in seinen Liquiditätsplan integrieren kann.

f) Ergebnis

480 Die vorstehenden Ausführungen haben gezeigt, dass eine Delegation des eigentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses an den VR nicht zulässig ist. Aus den sprachlich-grammatikalischen und teleologischen Auslegungen von Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 bzw. 6 OR geht aber hervor, dass eine Delegation der Beschlüsse über die Fälligkeit und ggf. die Beschaffenheit der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve grundsätzlich zulässig ist. Damit der GV die Ausschüttungskompetenzen im Kern erhalten bleiben, muss eine solche Delegation aber «limitiert» erfolgen. Konkret muss der Delegationsbeschluss so formuliert werden, dass der VR entweder die von der GV festgesetzte Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve innert einer gewissen Frist (z.B. bis zur nächsten ordentlichen GV) auszurichten hat oder nach Fristablauf der GV erklären muss, weshalb er auf Ausrichtung der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve verzichtet hat.

[1206] Vgl. für die Sachdividende insb. Rz. 146–170 und für die Wahldividende Rz. 181–185.

IV. Zusammenfassung

Gemäss den vorstehenden Ausführungen sind für den rechtmässigen Beschluss einer ordentlichen Dividende bzw. ordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve die folgenden Voraussetzungen *kumulativ* zu erfüllen: 481

1.	Frei verwendbares Eigenkapital	materielle Voraussetzungen
2.	Beachtung des Gleichbehandlungsgebots	
3.	Ordnungsgemäss erstellte, genehmigte Jahresrechnung	formelle Voraussetzungen
4.	Ausschüttungsantrag des VR	
5.	Prüfung der Jahresrechnung und des Ausschüttungsantrags durch die RS, ausser bei einem Opting-out	
6.	Ordentlicher GV-Beschluss	

Soll die ordentliche Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschlossen werden, wenn der Bilanzstichtag bereits mehr als sechs Monate zurückliegt, muss der VR ausserdem aus verantwortlichkeitsrechtlichen Gründen eine Bestätigung der Revisionsstelle beibringen, dass die Dividende bzw. Rückzahlung noch Gesetz und Statuten entspricht. Das (Nicht-)Vorliegen einer solchen Bestätigung ist aber nur für die Beurteilung allfälliger Pflichtverletzungen des VR im Schadensfall der Gesellschaft zu berücksichtigen. Sie stellt mithin kein Gültigkeitserfordernis des ordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschusses dar. 482

§ 9 Voraussetzungen der ausserordentlichen Dividende und der ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

I. Überblick

Auch unter revidiertem Aktienrecht sind ausserordentliche Dividenden zulässig.[1207] Im Gesetz bleibt die ausserordentliche Dividende zwar weiterhin unerwähnt. Sie bildet aber Teil der «gewöhnlichen» Dividende gemäss Art. 675 OR.[1208] 483

Gleich wie die ordentlichen Dividenden werden ausserordentliche Dividenden zulasten des freien Eigenkapitals aus bereits abgeschlossenen Geschäftsjahren ausgeschüttet.[1209] Deshalb gelten für die beiden Dividendenarten grundsätzlich dieselben Voraussetzungen.[1210] Bei der ausserordentlichen Dividende sind aber gewisse Besonderheiten zu beachten, auf die im Folgenden einzugehen ist. 484

Wie bereits erwähnt ist aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve auch zwischen ordentlichen und ausserordentlichen Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve zu differenzieren.[1211] Die Besonderheiten, die bei der ausserordentlichen Dividende zu beachten sind, gelten sinngemäss auch für ausserordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve. Daher wird im Folgenden darauf verzichtet, den Tatbestand der ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Ka- 485

[1207] Botschaft AG 2016, 527; EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 7. Vgl. auch AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 296; BERTSCHINGER/MÜHLEMANN, 898; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 70 f.; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 675*a* N 12; GLANZMANN, Eigenkapital, 763; SALKIM, 28. In der älteren Lehre wurde die ausserordentliche Dividende teils für unzulässig gehalten: SPÖRRI, § 7 N 141–145; RUCKSTUHL, 36 f. Diese Auffassung galt aber schon unter dem aOR 1991 als überholt (vgl. insb. BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 534 f.; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, 11. Aufl., § 11 N 30; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 54; FORSTMOSER/ZINDEL/MEIER BAHAR, 206 Fn. 3).

[1208] Vgl. auch vorne Rz. 113.

[1209] Vgl. vorne Rz. 117.

[1210] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 70.

[1211] Vgl. vorne Rz. 118.

pitalreserve separat darzustellen. Es soll stattdessen bloss auf etwaige Abweichungen zu ausserordentlichen Dividenden hingewiesen werden.

II. Besonderheiten bezüglich der materiellen Voraussetzungen

1. Ausschüttbares Eigenkapital

486 Da ordentliche und ausserordentliche Dividenden aus dem gleichen «Topf» finanziert werden, ist das ausschüttbare Eigenkapital bzw. der ausschüttbare Betrag in beiden Fällen auf dieselbe Art und Weise zu ermitteln.[1212] Natürlich muss bei der ausserordentlichen Dividende der ausschüttbare Betrag noch um den Betrag einer allenfalls ausgeschütteten ordentlichen Dividende gekürzt werden.[1213]

487 Analoges gilt in Bezug auf ausserordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve. Diese werden wie ordentliche Rückzahlungen gestützt auf die letzte Jahresrechnung zulasten des frei verwendbaren Teils der gesetzlichen Kapitalreserve vorgenommen.[1214]

2. Keine Zuweisung an die gesetzlichen Gewinnreserven

488 Anders als bei der ordentlichen Dividende ist bei der ausserordentlichen Dividende keine Zuweisung an die gesetzlichen Gewinnreserven zu tätigen, da die «zweite Zuweisung» in der Aktienrechtsrevision 2020 weggefallen ist.[1215] Das revidierte Recht verlangt nur noch *eine* Zuweisung von 5% des Jahresgewinns, die vor der Ausschüttung einer ordentlichen Dividende vorzunehmen ist.[1216]

489 Denkbar ist aber, dass die Statuten auch bei der Ausschüttung von ausserordentlichen Dividenden eine Pflicht zur Zuweisung an die freiwilligen Gewinnreserven vorsehen.[1217] Deshalb gelten die Ausführungen zur Zuweisung an die freiwilligen Gewinnreserven im Rahmen ordentlicher Dividendenausschüttungen hier sinngemäss.[1218]

[1212] Vgl. dazu vorne Rz. 309–350.
[1213] Vgl. AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 293.
[1214] Vgl. vorne Rz. 118.
[1215] Art. 671 Abs. 2 Ziff. 3 aOR 1991.
[1216] Art. 672 Abs. 1 OR. Vgl. vorne Rz. 315–317.
[1217] Vgl. Art. 675 Abs. 3 OR.
[1218] Vgl. dazu vorne Rz. 318–321.

3. Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Auch im Fall der ausserordentlichen Dividende sind bei der Bestimmung des ausschüttbaren Eigenkapitals Ereignisse zu beachten, die erst nach dem Bilanzstichtag eintreten und eine wesentliche, negative Auswirkung auf das per Bilanzstichtag ausgewiesene Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft haben.[1219] Das Problem der Ereignisse nach dem Bilanzstichtag akzentuiert sich im Rahmen der ausserordentlichen Ausschüttungen insofern, als sie erst nach den ordentlichen beschlossen werden. Das heisst, der Bilanzstichtag und der Zeitpunkt des ausserordentlichen Ausschüttungsbeschlusses liegen naturgemäss weiter auseinander als bei der ordentlichen Dividende bzw. ordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. Deshalb besteht bei ausserordentlichen Ausschüttungen tendenziell eine höhere Wahrscheinlichkeit, dass per Bilanzstichtag ausgewiesenes, ausschüttbares Eigenkapital im Zeitpunkt des Ausschüttungsbeschlusses nicht mehr im gleichen Umfang vorhanden ist.[1220] Aus diesem Grund möchten ein Teil der Lehre und die Revisionspraxis ausserordentliche Ausschüttungen strengeren formellen Voraussetzungen unterstellen.[1221] 490

III. Besonderheiten bezüglich der formellen Voraussetzungen

1. Fraglicher Zwischenabschluss bzw. fragliche Bestätigung der Revisionsstelle zum ausserordentlichen Ausschüttungsantrag des VR

A. Problemstellung und Meinungsstand

Da die ausserordentliche Dividende im Gesetz nicht explizit geregelt ist, richten sich auch deren formellen Voraussetzungen prinzipiell nach den Bestimmungen über die ordentliche Dividende. Deshalb setzt sich die formelle Grundlage des ausserordentlichen Dividendenbeschlusses grundsätzlich aus der letzten, inzwischen bereits genehmigten Jahresrechnung und dem zugehörigen Revisionsbericht zusammen. Umstritten ist, ob daneben weitere formelle Voraussetzungen gelten. 491

Laut KÄGI und einem Teil der älteren Lehre sollen ausserordentliche Dividenden bis zum Ablauf des Geschäftsjahrs allein gestützt auf die letzte (geprüfte) Jah- 492

[1219] Vgl. dazu vorne Rz. 351–370.
[1220] Ähnlich LOCHER E. R., 166 f.
[1221] Vgl. sogleich Rz. 491–494.

resrechnung beschlossen werden dürfen, sofern die Gesellschaft auch in materieller Hinsicht noch über genügend ausschüttbare Mittel verfügt.[1222]

493 Nach einer anderen Lehrmeinung setzt die Ausschüttung einer ausserordentlichen Dividende immer oder zumindest teilweise einen (geprüften) Zwischenabschluss voraus: FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL wollen ausserordentliche Dividenden in jedem Fall nur mit geprüftem Zwischenabschluss zulassen.[1223] BÖCKLI und mit ihm weitere Autoren verlangen einen geprüften Zwischenabschluss, wenn (i) die ausserordentliche Dividende später als sechs Monate nach dem Bilanzstichtag beschlossen werden soll oder (ii) Grund zur Annahme besteht, dass sich die tatsächliche Eigenkapitalsituation im Vergleich zur Jahresrechnung drastisch verschlechtert hat.[1224] BAHAR/PEYER setzen einen Zwischenabschluss nur im zweiten Fall voraus.[1225]

494 Ein dritter Teil der Lehre und die Revisionspraxis verlangen zwar keinen eigentlichen Zwischenabschluss, allerdings müsse die Revisionsstelle (bzw. im Fall eines Opting-out der VR) *bestätigen*, dass die ausserordentliche Dividende gesetzes- und statutenkonform sei. Auch diese Meinung lässt sich in Untergruppen aufteilen: Die erste Untergruppe, der auch die Revisionspraxis angehört, verlangt eine Bestätigung der Revisionsstelle für jede ausserordentliche Ausschüttung bzw. für jeden ausserordentlichen Dividendenantrag.[1226] Gemäss der zweiten

[1222] KÄGI, § 7 N 60–63; VON GREYERZ, 245 und 250. Vgl. auch BERTSCHINGER/MÜHLEMANN, 898: «[…], dass (wie heute) eine ausserordentliche Generalversammlung, gestützt auf die Jahresrechnung bereits abgeschlossener Geschäftsjahre, Ausschüttungen beschliesst.» So zu verstehen sind wohl auch HÄUSERMANN/OESTERHELT, 371: «Eine Wahldividende kann gestützt auf den Jahresabschluss als ordentliche oder ausserordentliche Dividende […] ausgeschüttet werden.»

[1223] FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 54 Fn. 11, vgl. aber auch § 40 N 53, wo an sich nur die Prüfung des ausserordentlichen Dividendenantrags vorausgesetzt wird. Natürlich kann die Forderung nur für Gesellschaften gelten, die der Revisionspflicht unterstehen, auch wenn eine solche Einschränkung a.a.O. fehlt. Vgl. auch HWP, ordentliche Revision, 401: «Die Beurteilung erfordert in der Regel einen aktuellen Zwischenabschluss […]».

[1224] BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 534 f. Ihm folgend: CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 23; HÄUSERMANN, Gestaltungsfreiheit, 268 Fn. 177; CR-PETER/GENEQUAND/CAVADINI, OR 731 N 17.

[1225] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 52.

[1226] AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 293; EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 8; BSK-KURER/KURER, 4. Aufl., OR 675 N 35; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.903 und 8.273, vgl. aber auch N 3.922, wonach aber die Erstellung eines Zwischenabschlusses unumgänglich sein

Untergruppe, die im Wesentlichen durch die Auffassung GLANZMANNS geprägt ist, muss die Bestätigung dann beigebracht werden, wenn (i) seit dem Bilanzstichtag mehr als sechs Monate verstrichen sind oder (ii) befürchtet werden muss, dass sich die Vermögenslage der Gesellschaft drastisch verschlechtert hat.[1227]

B. Stellungnahme

a) These: Keine zusätzlichen formellen Voraussetzungen

Klammert man die beiden absoluten Lehrmeinungen einmal aus, zeigt sich, dass zusätzliche formelle Voraussetzungen für die ausserordentliche Dividende dann gefordert werden, wenn (i) sie erst in der zweiten Geschäftsjahreshälfte beschlossen werden soll oder (ii) befürchtet werden muss, dass sich die finanzielle Lage der Gesellschaft seit dem Bilanzstichtag verschlechtert hat. Dies sind dieselben Auslöseereignisse, bei deren Eintritt ein Teil der Lehre die ordentliche Dividende nur noch unter erhöhten formellen Anforderungen zulassen will.[1228] 495

Wie bereits festgestellt wurde, unterstellt das Gesetz den ordentlichen Dividendenbeschluss (und damit analog auch den ordentlichen Rückzahlungsbeschluss) während des Geschäftsjahrs aber weder aufgrund des reinen Zeitablaufs noch wegen einer Verschlechterung der finanziellen Lage[1229] zusätzlichen formellen Voraussetzungen. Vielmehr kann die ordentliche Dividende bzw. ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve aus formeller Sicht bis zum Ende des Geschäftsjahrs gestützt auf die letzte Jahresrechnung gültig beschlossen werden.[1230] Bei einem ordentlichen Ausschüttungsbeschluss in der zweiten Geschäftsjahreshälfte ist der VR aber aus verantwortlichkeitsrechtlichen Gründen 496

dürfte, wenn seit dem Bilanzstichtag mehr als sechs Monate vergangen seien oder sich die Eigenkapitalsituation der Gesellschaft deutlich verschlechtert habe; CHK-OERTLI/HÄNNI, OR 731 N 4; CR-PETER/GENEQUAND/CAVADINI, OR 731 N 17, die u.U. aber auch einen (geprüften) Zwischenabschluss verlangen; BSK-VOGT, OR 675 N 35; LOCHER E. R., 164–167; HWP, BF & RL, 238; HWP, ordentliche Revision, 400–402.

[1227] GLANZMANN, Dividenden, 88–91. Ähnlich auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 70, die aber nur auf den ersten Fall Bezug nehmen, in dem seit dem Bilanzstichtag mehr als sechs Monate verstrichen sind. Ähnlich sodann FORSTMOSER/ZINDEL/MEYER BAHAR, 205 f. Fn. 3, die für eine Ausschüttung später als sechs Monate nach dem Stichtag «zumindest» eine Bestätigung der Revisionsstelle verlangen.

[1228] Vgl. dazu vorne Rz. 366–370 und 404–420.

[1229] Zumindest gilt dies, solange keine begründete Besorgnis eines Kapitalverlusts oder einer Überschuldung vorliegt (vgl. dazu Rz. 417 und Fn. 1057).

[1230] Vgl. dazu vorne Rz. 411–414 und 417–420.

gehalten, eine Bestätigung der Revisionsstelle beizubringen, dass die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve immer noch Gesetz und Statuten entspricht. Das (Nicht-)Vorliegen einer solchen Bestätigung ist jedoch nur für die Beurteilung allfälliger Pflichtverletzungen des VR im Schadensfall der Gesellschaft relevant. Sie stellt hingegen *kein Gültigkeitserfordernis des ordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschusses* dar.[1231]

497 Grundsätzlich ist in Bezug auf die ausserordentliche Dividende bzw. ausserordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve nichts anderes zu erwarten. Denn erstens ist die ausserordentliche Ausschüttung gesetzlich nicht speziell geregelt, weshalb sich direkt aus dem Gesetz auch keine formellen Voraussetzungen ergeben können, die über jene der ordentlichen Ausschüttung hinausgehen. Zweitens ist das Schutzbedürfnis der Gläubiger bei ausserordentlichen Ausschüttungen nicht grösser als bei ordentlichen; in beiden Fällen wird freies Eigenkapital aus bereits abgeschlossenen Geschäftsjahren ausgeschüttet.[1232] Diese These soll im Folgenden geprüft werden, indem unter Bezugnahme auf die zuvor aufgeführten Lehrpositionen zunächst ausserordentliche Dividenden bzw. ausserordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve in der ersten Geschäftsjahreshälfte und danach solche in der zweiten Geschäftsjahreshälfte betrachtet werden.

b) Ausserordentliche Dividenden bzw. ausserordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve in der ersten Geschäftsjahreshälfte

(i) Ohne wesentliche, negative Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

498 Soll eine ausserordentliche Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve während den ersten sechs Monaten nach dem Bilanzstichtag beschlossen werden, ist dafür laut einer Lehrmeinung ein Zwischenabschluss erforderlich.[1233] Eine solche Pflicht ergibt sich weder aus dem Gesetz, noch wäre sie sachgerecht. Denn grundsätzlich macht es materiell keinen Unterschied, ob z.B. eine Gesellschaft mit einem ausschüttbaren Eigenkapital in der Höhe von CHF 100'000 gemäss letzter Jahresrechnung gestützt darauf am 31. März (a) eine ordentliche Dividende in der Höhe von CHF 100'000 ausschüttet oder (b) an die-

[1231] Vgl. vorne Rz. 414 und Rz. 482.
[1232] GLANZMANN, Dividenden, 89. Vgl. auch KÄGI, § 7 N 54.
[1233] Vgl. die Nachweise in Fn. 1223.

sem Datum bloss eine ordentliche Dividende in der Höhe von CHF 50'000 beschliesst, dieser aber am 30. April desselben Jahres noch eine ausserordentliche Dividende in der Höhe von CHF 50'000 «nachschüttet»; in beiden Fällen wird freies Eigenkapital in der Höhe von CHF 100'000 innerhalb der ersten Geschäftsjahreshälfte ausgeschüttet.

Eine Pflicht zur Erstellung eines Zwischenabschlusses darf auch nicht daraus abgeleitet werden, dass gemäss Art. 675*a* OR für jede Zwischendividende ein Zwischenabschluss zu erstellen ist.[1234] Denn anders als ausserordentliche Dividenden werden Zwischendividenden zulasten eines Periodengewinns aus dem laufenden Geschäftsjahr ausgerichtet.[1235] Dieselbe Differenzierung muss zwischen ausserordentlichen Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve und «Zwischenrückzahlungen», d.h. Rückzahlungen von Teilen der gesetzlichen Kapitalreserve, die erst im laufenden Geschäftsjahr eingebracht worden sind, gemacht werden. 499

Da der VR aber auch im Rahmen ausserordentlicher Ausschüttungen verpflichtet ist, der GV einen Ausschüttungsantrag zu stellen,[1236] fragt sich, ob nicht zumindest dieser gemäss Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 2 bzw. Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 2 OR der Revisionsstelle zur Prüfung zu unterbreiten ist. Wie erwähnt verlangt die geltende Revisionspraxis und ein Teil der Lehre die Prüfung des ausserordentlichen Ausschüttungsantrags.[1237] Eine solche Prüfpflicht ist m.E. aber abzulehnen, da sie über das hinausgeht, was Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 2 bzw. Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 2 OR tatsächlich verlangen: Die Prüfung des Antrags des VR über die Verwendung des Bilanzgewinns als Gegenstand der *jährlichen bzw. periodischen Revision*.[1238] Gemeint ist also die Prüfung des Ausschüttungsantrags des VR im 500

[1234] Vgl. dazu hinten Rz. 535–537.

[1235] So auch AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 296; KÄGI, § 7 N 56.

[1236] MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.921. Vgl. auch hinten Rz. 511.

[1237] Vgl. die Nachweise vorne in Fn. 1226.

[1238] Vgl. PFIFFNER, N 109, wonach der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns zum Prüfungsgegenstand der Revisionsstelle *bei der Abschlussprüfung* gehöre. Dieser Auffassung ist wohl auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 245, der im Fall einer ausgeschütteten ausserordentlichen Dividende erst eine nachträgliche Offenlegung im Revisionsbericht (also im Folgejahr) und demnach wohl keine vorgängige Prüfung des Antrags verlangt. Im Ergebnis auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 71; GLANZMANN, Eigenkapital, 763 f., wonach nicht für jeden ausserordentlichen Dividendenantrag eine Bestätigung der Revisionsstelle über die Gesetz- und Statutenmässigkeit beigebracht werden müsse.

Rahmen der jährlichen Abschlussprüfung und nicht allfälliger unterjähriger Ausschüttungsanträge.

501 Zu berücksichtigen ist ausserdem, dass der VR gemäss h.L. seinen *ordentlichen* Ausschüttungsantrag auch noch nach der Prüfung durch die Revisionsstelle anpassen und der GV bspw. eine höhere Dividende bzw. höhere Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beantragen darf. Ebenfalls zulässig ist, dass sich die GV über den geprüften Antrag hinwegsetzt und stattdessen eine höhere Dividende bzw. höhere Rückzahlung beschliesst. In beiden Fällen sind die Ausschüttungsbeschlüsse der GV gültig, sofern nicht in gesetzlich geschütztes Eigenkapital eingegriffen wird, obschon keine Bestätigung der Revisionsstelle bezüglich des effektiv beschlossenen Ausschüttungsbetrags vorliegt.[1239] Wenn nun also z.B. bei einem ausschüttbaren Eigenkapital von insgesamt CHF 100'000 und einem geprüften ordentlichen Ausschüttungsantrag von CHF 50'000 auch zulässig ist, eine ordentliche Ausschüttung von CHF 100'000 zu beschliessen, muss ebenfalls rechtens sein, eine ordentliche Ausschüttung im Sinne des Antrags und später nochmals eine ausserordentliche Ausschüttung in der Höhe von CHF 50'000 festzusetzen, ohne eine zusätzliche Prüfbestätigung der Revisionsstelle beizubringen. Auch aus diesem Grund sollte die Prüfung des ausserordentlichen Ausschüttungsantrags nicht als Voraussetzung des ausserordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses betrachtet werden.

502 Allerdings ist zu berücksichtigen, dass von der Revisionspraxis bzw. ihr nahestehenden Lehrkreisen vertreten wird, dass eine ausserordentliche Ausschüttung, die ohne Prüfung des Ausschüttungsantrags des VR ausgerichtet wird, nichtig sei. Deshalb habe die Revisionsstelle, wenn sie bei der Abschlussprüfung davon Kenntnis erlange, dass während des Geschäftsjahrs eine ausserordentliche Ausschüttung ohne vorgängige Prüfung des Ausschüttungsantrags ausgerichtet worden ist, den VR auf die erforderlichen Massnahmen (insb. Rückforderung der ausgerichteten Beträge) aufmerksam zu machen. Auf ein Nichtbeachten dieser Massnahmen sei mit einem *modifizierten Prüfungsurteil* und entsprechenden Hinweisen in der Berichterstattung zu reagieren.[1240] Solange die Revisionsbranche an dieser Praxis festhält, wird der VR revisionspflichtiger Gesellschaften jeden ausserordentlichen Ausschüttungsantrag der Revisionsstelle zur Prüfung

[1239] Vgl. hinten Rz. 643–646 und Rz. 647 f.
[1240] HWP, ordentliche Revision, 401; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.923 f.

vorlegen müssen, um zu verhindern, dass die Revisionsstelle im Rahmen der nächsten Abschlussprüfung ein modifiziertes Testat ausstellt. Mangels gesetzlicher Grundlage darf diese Prüfbestätigung m.E. aber nicht als Gültigkeitserfordernis des ausserordentlichen Ausschüttungsbeschlusses betrachtet werden.

(ii) Bei wesentlichen, negativen Ereignissen nach dem Bilanzstichtag

503 Sodann ist auf die Meinung einzugehen, der VR müsse den ausserordentlichen Ausschüttungsantrag von der Revisionsstelle prüfen lassen, wenn er die Ausschüttung zwar noch in der ersten Geschäftsjahreshälfte beabsichtigt, aber bereits zu befürchten hat, dass das per Bilanzstichtag ausgewiesene Eigenkapital nicht mehr in gleichem Umfang vorhanden ist.[1241]

504 Dieser Fall ist m.E. gleich zu behandeln, wie wenn zwischen der Auflage bzw. Publikation des Geschäfts- und Revisionsberichts und dem Zeitpunkt des *ordentlichen* GV-Beschlusses Ereignisse eintreten, die sich wesentlich negativ auf das Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft auswirken. Denn es darf grundsätzlich keine Rolle spielen, ob z.B. am 30. April gestützt auf die letzte Jahresrechnung (a) eine ordentliche Dividende in der Höhe von CHF 50'000 oder (b) eine ausserordentliche Dividende in der Höhe von CHF 25'000, die ihrerseits auf eine zuvor am 31. März ausgerichtete ordentliche Dividende in der Höhe von CHF 25'000 folgt, beschlossen werden soll. Entscheidend ist vielmehr, ob der VR am 30. April zu befürchten hat, dass das per Bilanzstichtag ausgewiesene freie Eigenkapital nicht mehr in gleichem Umfang vorhanden ist. Ist dies zu bejahen, sollte in beiden Fällen gelten, dass zwar kein angepasster bzw. neuer Abschluss mehr erstellt und keine erneute Prüfhandlung der Revisionsstelle durchgeführt werden muss.[1242] Es muss aber die Pflicht des VR greifen, sollte er der GV unter diesen Umständen tatsächlich weiterhin eine Ausschüttung empfehlen wollen, die Aktionäre anlässlich der GV über die veränderten Umstände aufzuklären und nötigenfalls seinen Ausschüttungsantrag anzupassen.[1243]

[1241] Vgl. die Nachweise vorne in Fn. 1227. Teils wird für diesen Fall auch die Erstellung eines eigentlichen Zwischenabschlusses verlangt (vgl. dazu die Nachweise in Fn. 1224 und 1225).

[1242] Eine Pflicht zur Erstellung eines Zwischenabschlusses gilt aber, wenn begründete Besorgnis besteht, dass die Verbindlichkeiten der Gesellschaft nicht mehr durch Aktiven gedeckt sind (Art. 725*b* Abs. 1 Satz 1 OR).

[1243] Vgl. vorne Rz. 366–370.

505 Aufgrund der geltenden Revisionspraxis wird der VR revisionspflichtiger Gesellschaften aber auch hier seinen ausserordentlichen Ausschüttungsantrag der Revisionsstelle zur Prüfung unterbreiten müssen, um zu verhindern, dass diese bei der nächsten Abschlussprüfung ein modifiziertes Prüfungsurteil ausstellt. Wie erwähnt stellt diese Prüfbestätigung der Revisionsstelle aber gesetzlich kein Gültigkeitserfordernis des ausserordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses dar.[1244]

c) Ausserordentliche Dividenden bzw. ausserordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve in der zweiten Geschäftsjahreshälfte

(i) Ohne wesentliche, negative Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

506 Soll eine ausserordentliche Dividende bzw. ausserordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve erst in der zweiten Geschäftsjahreshälfte beschlossen werden, stellt sich grundsätzlich dasselbe Problem, wie wenn eine ordentliche Dividende bzw. ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve erst nach Ablauf der Sechsmonatsfrist gemäss Art. 699 Abs. 2 OR festgesetzt wird.[1245] In beiden Situationen besteht ein erhöhter Zeitabstand zwischen dem Bilanzstichtag und Ausschüttungsbeschluss, sodass sich die Frage stellt, ob das per Bilanzstichtag ausgewiesene freie Eigenkapital noch in gleichem Umfang vorhanden ist. Daher muss auch die Lösung des Problems dieselbe sein.

507 Die wohl h.L. schlägt als Lösung vor, dass für den Beschluss einer ordentlichen oder ausserordentlichen Ausschüttung in der zweiten Hälfte des Geschäftsjahrs eine Bestätigung der Revisionsstelle beizubringen sei, woraus hervorgehe, dass die beabsichtigte Ausschüttung Gesetz und Statuten entspreche.[1246]

508 Diese Auffassung findet aber wie gezeigt keine Stütze im Gesetz, und zwar weder hinsichtlich des teilweise postulierten Zwischenabschlusses noch im Fall der

[1244] Vgl. vorne Rz. 502.

[1245] Die Parallele zwischen den Fällen wird auch von GLANZMANN, Dividenden, 89, und KÄGI, § 7 N 54, gezogen.

[1246] Vgl. insb. die Nachweise bei Rz. 494. Die Revisionspraxis und ein Teil der Lehre verlangen eine solche Bestätigung – wie erwähnt – für *jede* ausserordentliche Dividende (vgl. die Nachweise in Fn. 1226). Gewisse Autoren verlangen in einem solchen Fall gar einen (geprüften) Zwischenabschluss (vgl. die Nachweise bei Rz. 493), was aber aus den in Rz. 498–502 erwähnten Gründen abzulehnen ist.

geforderten Bestätigung der Revisionsstelle. Aus dem Gesetz ergibt sich vielmehr, dass der reine Zeitablauf der Gültigkeit der Jahresrechnung als Grundlage des Ausschüttungsbeschlusses nicht schadet.[1247] Allerdings können sich, wie ebenfalls schon dargelegt wurde, bei Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve mit grossem Zeitabstand zum Bilanzstichtag im Schadensfall der Gesellschaft Verantwortlichkeitsfragen für den VR stellen.[1248] Deshalb ist er bei Ausschüttungen in der zweiten Geschäftsjahreshälfte aus verantwortlichkeitsrechtlichen Gründen gehalten, seinen (ausserordentlichen) Ausschüttungsantrag durch die Revisionsstelle auf Gesetz- und Statutenmässigkeit prüfen zu lassen. Das (Nicht-)Vorliegen einer solchen Prüfbestätigung ist aber ausschliesslich aus Sicht des Verantwortlichkeitsrechts relevant und stellt kein Gültigkeitserfordernis des (ausserordentlichen) Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses dar.[1249]

509 Schliesslich ist der Vollständigkeit halber auch hier darauf hinzuweisen, dass eine Prüfung des ausserordentlichen Ausschüttungsantrags bei revisionspflichtigen Gesellschaften aufgrund der geltenden Revisionspraxis erforderlich ist, um zu verhindern, dass die Revisionsstelle im Rahmen der Abschlussprüfung ein modifiziertes Prüfungsurteil ausstellt.[1250]

(ii) Bei wesentlichen, negativen Ereignissen nach dem Bilanzstichtag

510 Wie schon in Bezug auf die ordentliche Dividende bzw. ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve dargelegt wurde, bestehen auch dann keine erhöhten formellen Anforderungen an den Ausschüttungsbeschluss, wenn sich die finanzielle Lage der Gesellschaft aufgrund von wesentlichen, negativen Ereignissen in der zweiten Jahreshälfte verschlechtert.[1251] Etwas anderes ergibt sich aus dem Gesetz auch nicht für den ausserordentlichen Dividendenbeschluss, da dieser nicht gesondert geregelt ist. Wie bereits mehrfach erwähnt, ist der VR bei Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve in der zweiten Geschäftsjahreshälfte aber aus verantwortlichkeitsrechtlichen Gründen gehalten, den Ausschüttungsantrag von der Revisionsstelle auf Gesetz-

[1247] Vgl. vorne Rz. 411–413.
[1248] Vgl. vorne Rz. 414.
[1249] Vgl. vorne Rz. 414, 482 und 496.
[1250] Vgl. vorne Rz. 502.
[1251] Vgl. vorne Rz. 417–420.

und Statutenmässigkeit prüfen zu lassen.[1252] Hinzu kommt, dass eine Prüfung des ausserordentlichen Ausschüttungsantrags bei revisionspflichtigen Gesellschaften aufgrund der geltenden Revisionspraxis erforderlich ist, um zu verhindern, dass die Revisionsstelle im Rahmen der nächsten Abschlussprüfung ein modifiziertes Testat ausstellt.[1253]

2. Ausserordentlicher Ausschüttungsantrag des VR

511 Es wurde bereits erwähnt, dass auch die Ausschüttung einer ausserordentlichen Dividende bzw. ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve eines ausserordentlichen Ausschüttungsantrags des VR bedarf.[1254] Die inhaltlichen Anforderungen an den ordentlichen Ausschüttungsantrag gelten für den ausserordentlichen sinngemäss.[1255] Anders als bei der ordentlichen Dividende bzw. ordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve stellt die Prüfung des Ausschüttungsantrags durch die Revisionsstelle aber kein Gültigkeitserfordernis der ausserordentlichen Dividende bzw. ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve dar.[1256]

3. Ausserordentlicher GV-Beschluss

A. Allgemeines

512 Ebenfalls bereits erwähnt wurde, dass die ausserordentliche Dividende bzw. ausserordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve von einer ausserordentlichen GV zu beschliessen ist.[1257] Für die Vorbereitung und Durchführung der ausserordentlichen GV gelten die Vorschriften zur ordentlichen sinngemäss.[1258]

[1252] Vgl. Rz. 414, 482, 496 und 508.
[1253] Vgl. vorne Rz. 502.
[1254] Vgl. dazu Rz. 500.
[1255] Vgl. dazu vorne Rz. 427 f.
[1256] Vgl. dazu Rz. 500 f.
[1257] Vgl. vorne Rz. 117.
[1258] BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 535; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 24; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 10; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 23 N 4; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 479; ZK-TANNER, OR 698 N 85; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 487; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 975.

Da auch die ausserordentliche Dividendenausschüttung Teil der «Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns» gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR bildet,[1259] gilt hier ebenfalls, dass der eigentliche Dividendenbeschluss nicht dem VR delegiert werden darf. Zulässig ist aber wie bei der ordentlichen Dividende, die Entscheidung über die Fälligkeit und ggf. die Beschaffenheit der ausserordentlichen Dividende dem VR zu übertragen.[1260] Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gelten diese Delegationsmöglichkeiten auch für den ausserordentlichen Rückzahlungsbeschluss.[1261] 513

B. Anwesenheitspflicht der Revisionsstelle

a) Problemstellung und Meinungsstand

Fraglich ist, ob die Revisionsstelle von ordentlich revisionspflichtigen Gesellschaften[1262] verpflichtet ist, an der ausserordentlichen GV, an der die ausserordentliche Dividende bzw. ausserordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschlossen wird, teilzunehmen. Wie bereits dargelegt besteht eine solche Pflicht beim ordentlichen Ausschüttungsbeschluss gemäss Art. 731 Abs. 2 Satz 1 OR.[1263] Der Wortlaut der Bestimmung kann einerseits so verstanden werden, dass die Revisionsstelle nur an der *ordentlichen* GV dieser Gesellschaften anwesend sein muss (also i.S.v. «nachdem eine ordentliche Revision durchgeführt wurde»). Anderseits kann die Bestimmung auch so gelesen werden, dass die Revisionsstelle an *jeder* GV ordentlich revisionspflichtiger Gesellschaften teilzunehmen hat. In der Praxis scheint sich die zweite Auslegung durchgesetzt zu haben. Darauf deuten verschiedene öffentlich zugängliche Protokolle ausserordentlicher GV-Beschlüsse hin.[1264] 514

[1259] LOCHER E. R., 165.

[1260] Vgl. vorne Rz. 465–480.

[1261] Vgl. zur analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve vorne Rz. 39–46.

[1262] Art. 727 OR.

[1263] Näheres dazu vorne Rz. 460–464.

[1264] Vgl. z.B. das Protokoll zur ausserordentlichen GV der Credit Suisse Group AG vom 27.11.2020, abrufbar unter: <https://www.credit-suisse.com/about-us/de/veranstaltungen.html>; das Protokoll zur ausserordentlichen GV der Kühne +Nagel International AG vom 02.09.2020, abrufbar unter <https://retrans.com/documents/20124/2053144/Protokoll%20ausserordentliche%20GV%202020/5f462a38-0d48-a3e0-

515 In der Lehre finden sich diesbzgl. kaum Stellungnahmen.[1265] Der Zweck von Art. 731 OR wird in der Literatur aber generell so erklärt, dass den Aktionären die Möglichkeit gegeben werden müsse, «anlässlich der GV Fragen über die Jahres- bzw. Konzernrechnung an die RS [zu] stellen […]».[1266] Es geht mithin um eine mündliche Ergänzung des Revisionsberichts.[1267] Die Anwesenheitspflicht scheint also an die periodische Abschlussprüfung gekoppelt zu sein, was gegen eine Ausweitung der Anwesenheitspflicht auf ausserordentliche GVs spricht.

516 Allerdings dürften all jene Autoren, welche für die ausserordentliche Ausschüttung (teilweise) einen geprüften Zwischenabschluss verlangen,[1268] implizit auch davon ausgehen, dass die Revisionsstelle in diesen Fällen an der GV ordentlich revisionspflichtiger Gesellschaften anwesend sein muss. Schwieriger einzuordnen sind jene Lehrpositionen, wonach für ausserordentliche Ausschüttungen kein eigentlicher Revisionsbericht erforderlich, aber (teils) eine Bestätigung der Revisionsstelle beizubringen sei: Während zum Teil darauf hingewiesen wird, dass es sich bei der geforderten «Bestätigung» um keinen Revisionsbericht i.S.v. Art. 731 Abs. 3 OR handle,[1269] was wohl als Votum *gegen* eine Anwendbarkeit von Art. 731 Abs. 2 OR zu verstehen ist, geht die Revisionsbranche von einer Anwendbarkeit von Art. 731 Abs. 3 und damit wohl auch von Art. 731 Abs. 2 OR aus.[1270]

517 Schliesslich könnte auch die in der Lehre anzutreffende Aussage, dass zwischen der ordentlichen und ausserordentlichen GV keine rechtlichen Unterschiede bestünden und insb. dieselben Form- und Verfahrensvorschriften gälten,[1271] so verstanden werden, dass auch die Anwesenheitspflicht gemäss Art. 731 Abs. 2 OR

---

dc23-f0225aec1083>; das Protokoll zur ausserordentlichen GV der Landis + Gyr Group AG vom 24.11.2020, abrufbar unter: <https://www.landisgyr.com/investors/annual-general-meeting/>.

[1265] Vgl. aber MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.923, welche eine Anwesenheitspflicht der Revisionsstelle an ausserordentlichen GVs ordentlich revisionspflichtiger Gesellschaften verlangen.

[1266] BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 2. Ähnlich auch ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 33; OFK OR-IMARK/MEYER, OR 731 N 2; OFK AG-MÜLLER, OR 731 N 2.

[1267] CHK-OERLI/HÄNNI, OR 731 N 6.

[1268] Vgl. dazu die Nachweise vorne bei Rz. 493.

[1269] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 70.

[1270] HWP, BF & RL, 238. So auch explizit MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.923.

[1271] BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 535; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 24; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 10; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 23 N 4; MEIER-

in beiden Fällen gelten müsse.

b) Stellungnahme

Nach hier vertretener Auffassung ergibt sich aus Art. 731 Abs. 2 OR grundsätzlich keine Pflicht der Revisionsstelle, an ausserordentlichen Ausschüttungsbeschlüssen ordentlich revisionspflichtiger Gesellschaften teilzunehmen, da die Norm systematisch bei der periodischen Abschlussprüfung einzuordnen ist.[1272] Daher darf die Anwesenheit der Revisionsstelle am ausserordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss der GV auch nicht als Gültigkeitserfordernis betrachtet werden und dessen Missachtung nicht zur Anfechtbarkeit eines solchen Beschlusses gemäss Art. 731 Abs. 3 Satz 2 OR führen. 518

Die Anwesenheit der Revisionsstelle kann m.E. aber aus verantwortlichkeitsrechtlichen Gründen erforderlich sein. Dies betrifft Fälle, in denen der VR ordentlich revisionspflichtiger Gesellschaften für Ausschüttungen in der zweiten Jahreshälfte bzw. im Einklang mit der geltenden Revisionspraxis seinen ausserordentlichen Ausschüttungsantrag von der Revisionsstelle auf Gesetz- und Statutenmässigkeit prüfen lässt. Denn eine solche Prüfbestätigung sollte für den VR konsequenterweise nur dann haftungsbeschränkend wirken, wenn den Aktionären anlässlich der GV auch das Recht gewährt wird, allfällige Auskünfte dazu zu verlangen bzw. Rückfragen zu stellen.[1273] Solche Auskünfte bzw. Rückfragen beantworten kann die Revisionsstelle selbstredend nur dann, wenn sie an der GV anwesend ist. Die Rechtsbeständigkeit des Ausschüttungsbeschlusses sollte hingegen nicht von der Anwesenheit der Revisionsstelle abhängig gemacht werden, da auch die eingeholte Prüfbestätigung der Revisionsstelle kein Gültigkeitserfordernis des Beschlusses darstellt.[1274] 519

HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 479; ZK-TANNER, OR 698 N 85; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 487; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 975.

[1272] Vgl. vorne Rz. 515.

[1273] Vgl. zur Auskunftspflicht der Revisionsstelle gemäss Art. 731 Abs. 2 OR: BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 12.

[1274] Vgl. Rz. 414, 482 und 496.

IV. Zusammenfassung

520 Gemäss den vorstehenden Ausführungen sind für den rechtmässigen Beschluss einer ausserordentlichen Dividende bzw. einer ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve die folgenden Voraussetzungen *kumulativ* zu erfüllen:

1.	Frei verwendbares Eigenkapital	materielle Voraussetzungen
2.	Beachtung des Gleichbehandlungsgebots	
3.	Ordnungsgemäss erstellte, genehmigte (und geprüfte) Jahresrechnung	formelle Voraussetzungen
4.	Ausschüttungsantrag des VR	
5.	(Prüfung des Ausschüttungsantrags durch die RS, ausser bei einem Opting-out)*	
6.	Ausserordentlicher GV-Beschluss	

521 * Wie erwähnt ist nach geltender Revisionspraxis im Rahmen der Abschlussprüfung auf ausserordentliche Dividenden bzw. ausserordentliche Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve, die ausgerichtet wurden, ohne den Ausschüttungsantrag des VR vorgängig prüfen zu lassen, unter Umständen mit modifiziertem Prüfungsurteil zu reagieren. Solange an dieser Praxis festgehalten wird, muss der VR revisionspflichtiger Gesellschaften jeden ausserordentlichen Ausschüttungsantrag prüfen lassen, um zu verhindern, dass die Revisionsstelle bei der Abschlussprüfung ein modifiziertes Testat ausstellt. Ausserdem ist der VR aus verantwortlichkeitsrechtlichen Gründen gehalten, seinen ausserordentlichen Ausschüttungsantrag durch die Revisionsstelle prüfen zu lassen, wenn die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve erst in der zweiten Geschäftsjahreshälfte beschlossen werden soll. Die Prüfbestätigung der Revisionsstelle stellt nach hier vertretener Auffassung aber in keinem Fall ein Gültigkeitserfordernis des ausserordentlichen Ausschüttungsbeschlusses dar, weshalb die Voraussetzung oben in Klammern gesetzt ist.

§ 10 Voraussetzungen der Zwischendividende und der «Zwischenrückzahlung»

I. Überblick

Unter bisherigem Aktienrecht war die Zulässigkeit von Zwischendividenden, d.h. von Ausschüttungen aus dem laufenden Gewinn, umstritten. Während ein Grossteil der Lehre Zwischendividenden unter gewissen Bedingungen zulassen wollte,[1275] sprach sich eine Lehrminderheit[1276] sowie die Revisionspraxis[1277] gegen deren Zulässigkeit aus. Das Aktienrecht 2020 stellt in Art. 675*a* OR nun klar, dass Zwischendividenden gestützt auf einen Zwischenabschluss (Art. 960*f* OR) ausgeschüttet werden dürfen.[1278] 522

Mit der Regelung der Zwischendividende wollte der Gesetzgeber auf verschiedene Bedürfnisse aus der Praxis reagieren. Insb. sollte die Flexibilität zur Umverteilung von Liquidität innerhalb von Konzernen und zur Gewinnausschüttung bei Gesellschaften, deren ausländischen Aktionäre sich Quartals- oder Halbjahresdividenden gewohnt sind, erhöht werden.[1279] 523

Wie bereits erwähnt müssen aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve unter den Voraussetzungen, die für Zwischendividenden gelten, grundsätzlich auch «Zwischenrückzahlungen», d.h. Rückzahlungen von Teilen der gesetzlichen Kapitalreserve, die erst im laufenden Geschäftsjahr eingebracht worden sind, erlaubt 524

[1275] Regelmässig wurde als formelle Grundlage des Zwischendividendenbeschlusses ein (geprüfter) Zwischenabschluss verlangt: ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 59; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 532; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, 11. Aufl., § 11 N 31; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 56; FORSTMOSER/ZINDEL/MEYER BAHAR, insb. 214; GERMANN, § 11 N 977; KÄGI, § 7 N 52; STÄHLIN/KISTLER, 855 f.; THALMANN/WAIBEL/BUNDI, 23–26; BSK-VOGT, OR 675 N 36a. Teils wurde auch noch eine statutarische Grundlage verlangt: HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 907.

[1276] CAMPONOVO/MOSER, 48; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 22; BSK-KURER/KURER, 4. Aufl., OR 675 N 36; LOCHER E. R., 162–164; RUCKSTUHL, insb. 37; RUDIN, Handbuch AG 1. Aufl., N 52.169; SALKIM, 28; SPÖRRI, § 7 N 136 f.; ZK-TANNER, OR 698 N 126; VON GREYERZ, 249.

[1277] EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 8; HWP, BF & RL, 239; HWP, ordentliche Revision, 401 f.

[1278] Art. 675*a* Abs. 1 und 2 OR.

[1279] Botschaft AG 2016, 524; Botschaft AG 2007, 1662. Vgl. dazu auch FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 675*a* N 6.

sein.[1280] Die nachstehenden Ausführungen gelten daher sinngemäss auch für Zwischenrückzahlungen, es sei denn, es werde ausdrücklich auf Unterschiede zwischen den beiden Ausschüttungstatbeständen hingewiesen.

II. Materielle Voraussetzungen

1. Ausschüttbares Eigenkapital

A. Periodengewinn des laufenden Geschäftsjahrs

525 Im Unterschied zur (ausser-)ordentlichen Dividende wird die Zwischendividende nicht zulasten des freien Eigenkapitals gestützt auf die letzte Jahresrechnung, sondern aus einem *Periodengewinn des laufenden Geschäftsjahrs* gestützt auf einen *Zwischenabschluss*[1281] ausgerichtet.[1282] Es ist auch zulässig, im selben Geschäftsjahr mehrere Zwischendividenden auszuschütten.

526 Ebenso ist denkbar, dass zusammen mit einer Zwischendividende freies Eigenkapital aus bereits abgeschlossenen Geschäftsjahren ausgeschüttet wird.[1283] Da im laufenden Geschäftsjahr zuerst ein Periodengewinn erwirtschaftet werden muss, damit eine Zwischendividende ausgeschüttet werden kann, kommt in zeitlicher Hinsicht vor allem eine Kombination aus einer Zwischendividende und einer ausserordentlichen Dividende in Frage.[1284] M.E. muss die ausserordentliche Dividende diesfalls wie die Zwischendividende gestützt auf den Zwischenabschluss ausgerichtet werden, da dieser die letzte Jahresrechnung als massgeblicher Eigenkapitalnachweis derogieren dürfte.[1285]

[1280] Vgl. vorne Rz. 121.

[1281] Art. 960*f* OR. Vgl. dazu sogleich Rz. 535–559.

[1282] Vgl. dazu auch vorne Rz. 119 f.

[1283] THALMANN/WAIBEL/BUNDI, 19.

[1284] Möglich ist grundsätzlich auch eine Kombination aus einer Zwischendividende und einer ordentlichen Dividende (vgl. dazu EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 9; THALMANN/WAIBEL/BUNDI, 19).

[1285] Ähnlich KÄGI, § 7 N 60 (Hervorhebungen unterdrückt): «[…] dass formell jeweils diejenige Bilanz massgebend ist, deren Bilanzstichtag möglichst nahe am materiell relevanten Zeitpunkt liegt, also zumindest auf die neuste, tatsächlich vorhandene Bilanz abzustellen ist.» Vgl. auch LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG, § 37 N 1, bzgl. IAS 34, wonach mittels Zwischenberichterstattung der letzte reguläre Jahresabschluss auf den aktuellen Stand gebracht werden soll.

B. Eliminierung des allfälligen Verlustvortrags

Bevor ein Periodengewinn für Ausschüttungszwecke verwendet werden darf, muss ein allfälliger Verlustvortrag beseitigt werden.[1286] Art. 672 Abs. 1 OR bezieht sich zwar nur auf den «Jahresgewinn». Aufgrund des Verweises in Art. 675*a* Abs. 3 OR ist die Bestimmung aber ebenso auf Periodengewinne, die in einem Zwischenabschluss ausgewiesen werden, anwendbar.[1287] 527

C. Zuweisung an die gesetzlichen und freiwilligen Gewinnreserven

Da Art. 675*a* Abs. 3 OR zwar auf Art. 671–674 OR, nicht aber auf Art. 675 Abs. 3 OR verweist, fragt sich, ob vor der Ausrichtung einer Zwischendividende vom Periodengewinn auch noch Zuweisungen an die gesetzlichen und freiwilligen Gewinnreserven gemacht werden müssen. Die Lehre und Rechnungslegungspraxis gehen aufgrund des Verweises in Art. 675*a* Abs. 3 OR auf Art. 671–674 OR zu Recht von einer solchen Zuweisungspflicht aus.[1288] Das heisst, dass gleich wie bei der ordentlichen Dividende nach der Beseitigung eines etwaigen Verlustvortrags vom erzielten Periodengewinn die Zuweisungen an die gesetzlichen und freiwilligen Gewinnreserven vorzunehmen sind. 528

Im Umfang dieser Reservezuweisungen ist – gleich wie für die festgesetzte Zwischendividende selbst[1289] – in der Bilanz der nächsten Jahresrechnung ein Minusposten im Eigenkapital zu bilanzieren.[1290] Der Minusposten sollte der Klarheit halber direkt unter dem Jahresgewinn und dem Minusposten für ausgerichtete Zwischendividenden aufgeführt werden.[1291] Damit wird sichergestellt, dass der Jahresgewinn gleich wie in der Jahreserfolgsrechnung ausgewiesen wird.[1292] 529

[1286] Art. 672 Abs. 1 Satz 2 OR.

[1287] Vgl. MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.927. Ähnlich auch KLEIBOLD/RÜFENACHT, 257.

[1288] AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 294 f.; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 78; EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 10; GLANZMANN, Eigenkapital, 765; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.927. Ähnlich auch KLEIBOLD/RÜFENACHT, 257.

[1289] Vgl. hinten Rz. 565–567.

[1290] GLANZMANN, Eigenkapital, 765.

[1291] EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 12.

[1292] Vgl. auch hinten Rz. 565–567.

D. Abzug der Beträge allfälliger Minusposten und von Darlehen mit Ausschüttungscharakter

530 Auch der nach den vorerwähnten Reservezuweisungen resultierende Betrag darf noch nicht als solcher für Zwischendividenden verwendet werden. Abzuziehen sind wie immer bei der Bestimmung des ausschüttbaren Eigenkapitals noch allfällige Eigenkapitalminusposten, soweit diese nicht anderweitig durch freies Eigenkapital, d.h. durch freie gesetzliche Kapitalreserven gedeckt werden können.[1293] Ebenfalls zu beachten ist eine allfällige Sperrung des freien Eigenkapitals im Betrag konzerninterner Darlehen mit Ausschüttungscharakter.[1294]

E. Massgebliche Verhältnisse bzw. Beachtung wesentlicher Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

531 Wie bei der Ausschüttung «gewöhnlicher» Dividenden müssen bei der Festsetzung von Zwischendividenden Ereignisse berücksichtigt werden, die erst nach dem für den Zwischenabschluss massgeblichen Stichtag eintreten und sich wesentlich negativ auf das Eigenkapital oder die Liquidität der Gesellschaft auswirken.[1295] Dies ergibt sich erstens daraus, dass der Zwischenabschluss gemäss Art. 960*f* Abs. 1 Satz 1 OR nach den Vorschriften zur Jahresrechnung zu erstellen ist, wozu auch Art. 959*c* Abs. 2 Ziff. 13 OR gehört.[1296] Zweitens trifft den VR wie immer bei Ausschüttungen die Sorgfaltspflicht, unrechtmässige Eingriffe in das Eigenkapital und unverantwortbare Liquiditätsentzüge zu verhindern.[1297] Daher muss er auch im Rahmen von Zwischendividendenausschüttungen z.B. seinen Ausschüttungsantrag an die GV nachträglich reduzieren, sollten sich die finanziellen Verhältnisse der Gesellschaft nach Auflage bzw. Publikation des Zwischenabschlusses wesentlich verschlechtern.[1298]

F. Rückzahlbares Eigenkapital im Besonderen

532 Wie erwähnt können gestützt auf einen Zwischenabschluss auch sog. Zwischenrückzahlungen vorgenommen werden. Anders als bei Zwischendividenden geht es hierbei nicht um die Ausschüttung eines Periodengewinns, sondern um die

[1293] Vgl. dazu vorne Rz. 342–348.
[1294] AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 298. Vgl. dazu auch vorne Rz. 345–348.
[1295] Vgl. vorne Rz. 351–364.
[1296] Vgl. CAMPONOVO/MOSER, 50. Gleiches gilt auch für die Zwischenberichterstattung gemäss Swiss GAAP FER 31.12 (siebter Spiegelstrich).
[1297] Vgl. vorne Rz. 189.
[1298] Vgl. ausführlich dazu vorne Rz. 366–370.

Rückführung von Teilen der gesetzlichen Kapitalreserve, die erst im laufenden Geschäftsjahr eingebracht worden sind.[1299]

Natürlich dürfen diese Teile der gesetzlichen Kapitalreserve nur zurückgezahlt werden, soweit sie frei verwendbar sind. Das heisst, dass ihr Betrag zuerst noch um die Beträge allfälliger Eigenkapitalminusposten oder konzerninterner Darlehen mit Ausschüttungscharakter zu reduzieren ist, soweit diese Positionen nicht anderweitig durch freies Eigenkapital gedeckt werden können.[1300] Schliesslich sind auch hier allfällige Ereignisse nach dem Bilanzstichtag zu berücksichtigen, die sich wesentlich negativ auf das Eigenkapital auswirken.[1301] 533

2. Beachtung des Gleichbehandlungsgebots

Wie bei der «gewöhnlichen» Dividende und Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve bestimmt sich der Anteil des einzelnen Aktionärs an der Zwischendividendenausschüttung bzw. Zwischenrückzahlung nach dem Prinzip der Kapitalproportionalität gemäss Art. 660 Abs. 1 und 3 sowie Art. 661 OR.[1302] Es kann daher auf die diesbzgl. Ausführungen weiter vorne verwiesen werden.[1303] 534

III. Formelle Voraussetzungen

1. Zwischenabschluss

A. (Absolute) Pflicht zur Erstellung eines Zwischenabschlusses

Zwischendividenden können nur gestützt auf einen Zwischenabschluss gemäss Art. 960*f* OR gültig beschlossen werden.[1304] Ein Zwischenabschluss ist auch zu erstellen, wenn die Jahresrechnung erst vor Kurzem erstellt wurde, z.B. wenn die Zwischendividende noch während der ersten Geschäftsjahreshälfte ausgerichtet werden soll.[1305] Grund dafür ist, dass Zwischendividenden aus Periodengewin- 535

[1299] Vgl. vorne Rz. 121 und Rz. 524.
[1300] Vgl. dazu vorne Rz. 342–348.
[1301] Vgl. Rz. 531.
[1302] Art. 675*a* Abs. 3 OR. Vgl. auch MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.927.
[1303] Vgl. vorne Rz. 197 f. und 392 f.
[1304] Art. 675*a* Abs. 1 OR. Vgl. auch Botschaft AG 2016, 526.
[1305] AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 295; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 675*a* N 8.

nen des laufenden Geschäftsjahrs ausgeschüttet werden, die in der letzten Jahresrechnung noch nicht ersichtlich sind.[1306] Analoges gilt in Bezug auf Zwischenrückzahlungen aus Teilen der gesetzlichen Kapitalreserve, die erst im laufenden Geschäftsjahr eingebracht worden sind.

536 Ein (weiterer) Zwischenabschluss soll sogar dann erstellt werden müssen, wenn früher im Jahr bereits eine Zwischendividende beschlossen wurde und aus dem ihr zugrunde liegenden Zwischenabschluss ersichtlich ist, dass noch weitere, ausschüttbare Periodengewinne vorhanden sind. Zumindest kann der diesbezügliche Wortlaut der Botschaft kaum anders verstanden werden: «Im Gegensatz zum Vorentwurf wird auf eine Befristung verzichtet, d. h., wer eine Zwischendividende ausschütten will, ist immer zur Erstellung eines Zwischenabschlusses verpflichtet.»[1307] Das heisst beispielsweise, dass eine Gesellschaft, die gemäss Zwischenabschluss vom 30. Juni über einen ausschüttbaren Periodengewinn in der Höhe von CHF 80'000 verfügt und gestützt darauf am 31. August eine Zwischendividende in der Höhe von CHF 50'000 beschliesst, einen zusätzlichen Zwischenabschluss erstellen muss, wenn sie am 31. Oktober desselben Jahres eine weitere Zwischendividende in der Höhe von CHF 30'000 ausschütten will.

537 Damit gelten für die zweite Zwischendividende im Beispiel strengere formelle Voraussetzungen als für eine ausserordentliche Dividende, die z.B. am 31. Mai ohne Weiteres gestützt auf die letzte Jahresrechnung einer ordentlichen Dividende vom 31. März «nachgeschüttet» werden soll, sofern es die Eigenkapitalverhältnisse erlauben.[1308] Es fragt sich, ob diese erhöhten Anforderungen an die zweite Zwischendividende im selben Geschäftsjahr begründet sind. Meines Erachtens sind die Gläubiger bei einer Zwischendividende, die gestützt auf einen bereits «verwendeten» Zwischenabschluss ausgerichtet wird, nicht schlechter geschützt als bei einer auf der Grundlage der letzten Jahresrechnung festgesetzten ausserordentlichen Dividende. Darum sollte gelten, dass bei mehreren Zwi-

[1306] FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 675*a* N 8. Ähnlich auch ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 62; KÄGI, § 7 N 56 *e contrario*.

[1307] Botschaft AG 2016, 526. Anders lautete noch Art. 675*a* Abs. 2 VE-OR 2014, der eine zeitliche Geltungsdauer des Zwischenabschlusses von sechs Monaten vorsah.

[1308] Entgegen hier vertretener Auffassung wird für die Ausschüttung einer ausserordentlichen Dividende aber teilweise die Erstellung eines Zwischenabschlusses und/oder die Prüfung des ausserordentlichen Dividendenantrags des VR durch die Revisionsstelle verlangt (vgl. dazu vorne Rz. 491–494).

schendividenden im selben Geschäftsjahr erst dann ein zusätzlicher Zwischenabschluss erstellt werden muss, wenn tatsächlich neue, in einem bereits vorhandenen Zwischenabschluss noch nicht ausgewiesene Periodengewinne ausgeschüttet werden sollen oder der VR Grund zur Annahme hat, dass bereits ausgewiesene Periodengewinne inzwischen durch Verluste aufgezehrt wurden. Dieselbe Regel sollte auch für mehrere Zwischenrückzahlungen im gleichen Geschäftsjahr gelten.

B. Erstellung und Bestandteile

a) Anknüpfung an Swiss GAAP FER 31.9–12 und IAS 34

538 Der neu eingeführte Art. 960*f* OR betreffend den Zwischenabschluss orientiert sich sprachlich und inhaltlich weitgehend an der Zwischenberichterstattung gemäss Swiss GAAP FER 31.9–12 bzw. IAS 34.[1309] Deshalb werden diese Standards im Folgenden teilweise zur Auslegung der neuen Bestimmung herangezogen.

b) Anwendung der Vorschriften zur Jahresrechnung

539 Nach Art. 960*f* Abs. 1 Satz 1 OR ist der Zwischenabschluss nach den Vorschriften zur Jahresrechnung zu erstellen. Damit gemeint sind nicht nur die Bestimmungen des zweiten Abschnitts des 32. Titels des OR («Jahresrechnung»),[1310] sondern auch die allgemeinen Rechnungslegungsvorschriften gemäss Art. 958–958*f* OR.[1311]

c) Bezeichnung und Offenlegung des Zwecks

540 Der Zwischenabschluss ist als solcher zu bezeichnen.[1312] Ausserdem muss der Zweck, zu dem er erstellt wird (z.B. Zwischendividendenausschüttung), im Anhang des Abschlusses offengelegt werden.[1313]

[1309] Vgl. BÖCKLI, Rechnungslegung, N 534; HAAG, Folien 14–16.
[1310] Art. 959–960*f* OR.
[1311] Botschaft AG 2016, 618. Vgl. sodann auch HAAG, Folie 5; PFAFF/ZIHLER, 28.
[1312] Art. 960*f* Abs. 3 Satz 1 OR.
[1313] Art. 960*f* Abs. 2 Satz 2 Ziff. 1 OR.

d) Bestandteile

(i) Problemstellung und Meinungsstand

541 Der Zwischenabschluss setzt sich gemäss Art. 960*f* Abs. 1 Satz 1 OR – gleich wie die Jahresrechnung (Art. 958 Abs. 2 Satz 2 OR) – aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang zusammen. Gemäss Art. 960*f* Abs. 1 Satz 2 OR bleiben aber die Vorschriften für grössere Unternehmen und Konzerne vorbehalten.[1314]

542 Derselbe Vorbehalt für grössere Unternehmen und Konzerne findet sich in Art. 958 Abs. 2 Satz 3 OR. Nach h.L. und Praxis ist er dort so zu verstehen, dass grössere Unternehmen, d.h. solche, die zur ordentlichen Revision verpflichtet sind,[1315] die zusätzlichen Anforderungen an den Geschäftsbericht gemäss Art. 961 OR einhalten müssen.[1316] Konkret müssen sie (i) einen erweiterten Anhang (Art. 961*a* OR), (ii) eine Geldflussrechnung (Art. 961*b* OR) und (iii) einen Lagebericht (Art. 961*c* OR) erstellen, soweit nicht die Erleichterungen gemäss Art. 961*d* Abs. 1 OR greifen. Publikumsgesellschaften müssen zusätzlich zur Jahresrechnung einen Abschluss nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung (Art. 962 f. OR)[1317] und Konzerne eine Konzernrechnung (Art. 963–963*b* OR) anfertigen.

543 Fraglich ist, ob diese Regeln auch für den Vorbehalt in Art. 960*f* Abs. 1 Satz 2 OR gelten, sprich, ob grössere Unternehmen nebst dem Zwischenabschluss (i) einen erweiterten Anhang, (ii) eine Zwischengeldflussrechnung sowie (iii) einen Zwischenlagebericht und Publikumsgesellschaften einen Zwischenabschluss nach anerkanntem Standard bzw. Konzerne einen konsolidierten Zwischenabschluss erstellen müssen.

[1314] Art. 960*f* Abs. 1 Satz 2 OR.

[1315] Art. 727 OR.

[1316] BÖCKLI, Rechnungslegung, N 775; OFK AG-DEKKER, OR 958 N 7–9; OFK OR-EBERLE/BUCHMANN, OR 958 N 4; veb.ch Praxiskomm-MÜLLER/HENRY/BARMETTLER, OR 958 N 39.

[1317] Weiter gelten für börsenkotierte Gesellschaften regelmässig auch noch Bestimmungen der jeweiligen Börse, worauf hier aber nicht weiter einzugehen ist.

Die Botschaft und ein Teil der Lehre bejahen dies.[1318] Hingegen ist ein anderer Teil der Lehre der Ansicht, dass grössere Unternehmen bzw. Konzerne zwar zusätzliche Angaben im Anhang machen und eine Zwischengeldflussrechnung sowie ggf. einen Zwischenkonzernabschluss erstellen müssten, aber kein Zwischenlagebericht erforderlich sei.[1319] 544

(ii) Stellungnahme

Zunächst einmal ist zu beachten, dass der Gesetzgeber den Wortlaut aus Art. 958 Abs. 2 Satz 3 OR in Art. 960*f* Abs. 1 Satz 2 OR unverändert übernommen hat. Dies legt den Schluss nahe, dass in beiden Fällen analoge Zusatzanforderungen für grössere Unternehmen bzw. Konzerne gelten. Darauf deutet auch die Botschaft hin, indem sie festhält, dass bei Art. 960*f* Abs. 1 Satz 2 OR die Vorschriften für grössere Unternehmen und Konzerne «[w]ie bei Artikel 958 Absatz 2 OR» vorbehalten bleiben.[1320] 545

Bei dieser Betrachtungsweise wird allerdings ausgeblendet, dass Art. 958 Abs. 2 OR den *Geschäftsbericht* regelt.[1321] Entsprechend ist der Vorbehalt für grössere Unternehmen und Konzerne in Art. 958 Abs. 2 Satz 3 OR *in Bezug auf den Geschäftsbericht* zu verstehen. Vorbehalten bleiben also einerseits die Bestimmungen, welche die Erstellung weiterer Teile der Jahresrechnung (als Teil des Geschäftsberichts), insb. eine Geldflussrechnung für grössere Unternehmen, verlangen.[1322] Anderseits gilt der Vorbehalt für den Lagebericht, den Abschluss nach anerkanntem Standard und die Konzernrechnung, was je separate Bestandteile 546

[1318] Botschaft AG 2016, 618; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 960*f* N 7 f.; PFAFF/ZIHLER, 28. So wohl auch CAMPONOVO/MOSER, 50 («[…] sowie der neue Lagebericht»).

[1319] Vgl. HAAG, Folie 5.

[1320] Botschaft AG 2016, 618.

[1321] Art. 958 Abs. 2 Satz 1 OR.

[1322] Vgl. BÖCKLI, Rechnungslegung, N 782; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 125; OFK OR-EBERLE/BUCHMANN, OR 958 N 4; HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 355 und 455.

des Geschäftsberichts – bzw. im Fall des Abschlusses nach anerkanntem Standard ein eigenständiger Abschluss[1323] – sind.[1324]

547 Demgegenüber regelt Art. 960*f* OR den *Zwischenabschluss als unterjähriges Pendant zur Jahresrechnung*.[1325] Es geht also nicht um einen Zwischen*geschäftsbericht*, d.h., der Regelungsgegenstand ist hier enger gefasst als bei Art. 958 Abs. 2 OR.[1326] Daher sollten all jene Zusatzerfordernisse gemäss Art. 958 Abs. 2 Satz 3 OR, welche die Erstellung weiterer Teile des Geschäftsberichts bzw. weiterer Abschlüsse verlangen, bei Art. 960*f* Abs. 1 Satz 2 OR *nicht* (auch nicht analog) gelten. Entsprechend stipuliert der Vorbehalt in Art. 960*f* Abs. 1 Satz 2 OR zwar eine *Pflicht zur Erstellung einer Zwischengeldflussrechnung*. Nicht erforderlich sollten aber ein Zwischenlagebericht,[1327] ein Zwischenabschluss nach anerkanntem Standard oder eine Zwischenkonzernrechnung sein.

548 Sollte entgegen hier vertretener Meinung trotzdem davon ausgegangen werden, dass der Vorbehalt in Art. 960*f* Abs. 1 Satz 2 OR analog zu Art. 958 Abs. 2 Satz 3 OR gilt, muss bei einem Zwischenabschluss zwecks Zwischendividendenausschüttung bzw. Zwischenrückzahlung zumindest auf die Erstellung eines Zwischenabschlusses nach anerkanntem Standard und auf eine Zwischenkonzernrechnung verzichtet werden dürfen. Denn diese Abschlüsse taugen ohnehin

[1323] Botschaft AG 2007, 1704; BÖCKLI, Rechnungslegung, N 1161; OFK AG-DEKKER, OR 958 N 10; veb.ch Praxiskomm-GLANZ, OR 961*b* N 8 und 10; CHK-LIPP, OR 958 N 9; veb.ch Praxiskomm-ZIHLER, OR 962 N 6. Falls allerdings ausschliesslich ein Abschluss nach einem anerkannten Standard erstellt wird, ersetzt dieser den Abschluss nach OR und wird zum Teil des Geschäftsberichts (Botschaft AG 2007, 1704).

[1324] Vgl. für den *Lagebericht*: BÖCKLI, Rechnungslegung, N 803; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 25 N 220; EBERLE, 153; veb.ch Praxiskomm-GLANZ/PFAFF, OR 961*c* N 6; veb.ch Praxiskomm-GLANZ/ZIHLER, OR 963 N 8; HWP, BF & RL, 79; CHK-LIPP, OR 958 N 8. A.M. aber offenbar HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 355. Vgl. für die *Konzernrechnung*: Botschaft AG 2007, 1723; BÖCKLI, Rechnungslegung, N 1286; OFK AG-DEKKER, OR 958 N 9; veb.ch Praxiskomm-GLANZ, OR 961*b* N 10; veb.ch Praxiskomm-GLANZ/ZIHLER, OR 963 N 8; CHK-LIPP, OR 958 N 8; veb.ch Praxiskomm-MÜLLER/HENRY/BARMETTLER, OR 958 N 80.

[1325] Vgl. LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG, § 37 N 1, bzgl. IAS 34, wonach mittels Zwischenberichterstattung der letzte reguläre Jahresabschluss auf den aktuellen Stand gebracht werden soll.

[1326] Vgl. auch HAAG, Folie 5.

[1327] Zu beachten ist aber, dass gemäss Art. 960*f* Abs. 2 Ziff. 3 OR zumindest gewisse Angaben zu Faktoren, welche die wirtschaftliche Lage des Unternehmens während der Berichtsperiode wesentlich beeinflusst haben, zu machen sind. Kritisch dazu: BÖCKLI, Rechnungslegung, N 537.

nicht als Grundlage eines Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses.[1328]

e) Angabe von Vorjahreszahlen

Sodann fragt sich, ob im Zwischenabschluss analog zu Art. 958*d* Abs. 2 OR neben den Zahlen per Stichtag auch «Werte des Vorjahres» anzugeben sind. Davon ist wegen des Verweises in Art. 960*f* Abs. 1 OR («nach den Vorschriften zur Jahresrechnung») grundsätzlich auszugehen.[1329] Aufgrund der gemäss Art. 960*f* Abs. 2 Satz 1 OR zulässigen Vereinfachungen und Verkürzungen[1330] sollte aber ebenfalls zulässig sein, statt periodengleiche Vorjahreszahlen die Zahlen gemäss letzter Jahresrechnung als Vergleichswerte anzugeben.[1331] Liegt bereits ein Zwischenabschluss mit gleichem Stichtag aus dem Vorjahr vor, sollten der Stetigkeit halber aber die Zahlen aus diesem Abschluss als Vergleichswerte verwendet werden.[1332] 549

f) Vereinfachungen und Verkürzungen

Wie bereits angedeutet erlaubt Art. 960*f* Abs. 2 Satz 1 OR für die Erstellung des Zwischenabschlusses gewisse Vereinfachungen und Verkürzungen, sofern dies nicht zu einer Beeinträchtigung der Darstellung des Geschäftsgangs führt.[1333] Mindestens müssen aber die Überschriften und Zwischensummen ausgewiesen werden, wie sie in der letzten Jahresrechnung enthalten waren.[1334] Ausserdem 550

[1328] Vgl. vorne Rz. 396. Ein konsolidierter Zwischenabschluss bzw. eine konsolidierte Zwischenberichterstattung kann aber aufgrund von IAS 34 erforderlich sein.

[1329] So auch PFAFF/ZIHLER, 28. Grundsätzlich gl.M. auch HAAG, Folie 8 und 10, wonach sich aber die Frage stelle, was sachgerechte Vorjahresangaben seien. Der Ausweis von Vorjahreszahlen wird auch gemäss den Vorschriften zur Zwischenberichterstattung nach Swiss GAAP FER 31.10 verlangt («Für den Berichtszeitraum sowie für den entsprechenden Zeitraum des vorhergehenden Geschäftsjahres […]»). Gleiches gilt für IAS 34 (vgl. eingehend dazu: LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG, § 37 N 15 f.). A.M. aber CAMPONOVO/MOSER, 50, wonach im Zwischenabschluss auf die Angabe von Vorjahreszahlen verzichtet werden könne.

[1330] Vgl. dazu sogleich Rz. 550 f.

[1331] So schon HAAG, Folie 10. Ähnlich auch PFAFF/ZIHLER, 28, wonach in der Zwischenbilanz Vergleichswerte per Ende des vorhergehenden Geschäftsjahrs auszuweisen seien.

[1332] So auch PFAFF/ZIHLER, 28, in Bezug auf die Zwischenerfolgsrechnung und die Zwischengeldflussrechnung.

[1333] Die Regelung wurde offensichtlich aus Swiss GAAP FER 31.10 und 31.11. übernommen. Kritisch zum gewählten Begriff «Geschäftsgang»: BÖCKLI, Rechnungslegung, N 535–537.

[1334] Art. 960*f* Abs. 2 Satz 2 OR. Der beinahe gleiche Wortlaut findet sich in Swiss GAAP FER 31.10 Satz 3.

muss auf allfällige Vereinfachungen und Verkürzungen, einschliesslich allfälliger Abweichungen von den für die letzte Jahresrechnung verwendeten Grundsätzen, im Anhang des Zwischenabschlusses hingewiesen werden.[1335] Fraglich ist, welche Vereinfachungen und Verkürzungen bei einem Zwischenabschluss zulässig sind, der für die Ausschüttung einer Zwischendividende bzw. für eine Zwischenrückzahlung erstellt wird.

551 Ausgeschlossen dürften alle Vereinfachungen und Verkürzungen sein, welche die Ermittlung des ausschüttbaren Eigenkapitals beeinträchtigen, weil dadurch der eigentliche Zweck des Zwischenabschlusses – die Erstellung eines grundsätzlich äquivalenten Eigenkapitalnachweises zur Jahresrechnung – vereitelt würde. In Frage kommen daher wohl nur solche vereinfachenden und verkürzenden Massnahmen, die keinen wesentlichen Einfluss auf das Eigenkapital und dessen Zusammensetzung haben,[1336] wie z.B. der Ausweis von Vergleichszahlen per letztem Bilanzstichtag statt periodengleicher Vorjahreszahlen.[1337] Zulässig dürfte in Analogie zu Art. 11 Abs. 2 aFusG 2004 zudem sein, auf eine körperliche Bestandsaufnahme (Inventur) zu verzichten.[1338] Ebenso sollte möglich sein, die in der Bilanz vorgenommenen Bewertungen nur nach Massgabe der Bewegungen in den Geschäftsbüchern anzupassen, wobei aber Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen für die Zwischenzeit sowie wesentliche, aus den Geschäftsbüchern nicht ersichtliche Veränderungen der Werte ebenfalls zu berücksichtigen sind.[1339]

g) Verabschiedung durch den VR

552 Gleich wie die Jahresrechnung muss der Zwischenabschluss vom VR verabschiedet werden.[1340] Ebenfalls gilt, dass der Zwischenabschluss vom Vorsitzen-

[1335] Art. 960*f* Abs. 2 Satz 3 Ziff. 2 OR.

[1336] Vgl. auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 73; GLANZMANN, Eigenkapital, 764.

[1337] Vgl. vorne Rz. 549.

[1338] Vgl. Botschaft AG 2016, 619. Gleiches gilt auch bei der Zwischenberichterstattung nach IAS 34.IE.C1).

[1339] Vgl. auch PFAFF/ZIHLER, 31 f.; HAAG, Folie, 10. So schon zum Zwischenabschluss bzw. zur Zwischen*bilanz* unter bisherigem Recht: THALMANN/WAIBEL/BUNDI, 24 f.

[1340] Vgl. vorne Rz. 402 f.

den des VR und der innerhalb des Unternehmens für den Zwischenabschluss zuständigen Person zu unterzeichnen ist.[1341]

C. Prüfung durch die Revisionsstelle

a) Allgemeines zur Prüfpflicht

553 Vor dem Ausschüttungsbeschluss der GV muss die Revisionsstelle den Zwischenabschluss prüfen.[1342] Dabei ist derselbe Prüfungsstandard anzuwenden wie bei der Prüfung der Jahresrechnung.[1343] Im Einzelnen sind aber gewisse Erleichterungen denkbar.[1344] So sollte z.B. auf die Prüfung, ob ein internes Kontrollsystem existiert,[1345] verzichtet werden dürfen.[1346]

b) Ausnahme bei Opting-out

554 Gemäss Art. 675*a* Abs. 2 Satz 2 OR entfällt die Prüfpflicht, «wenn die Gesellschaft ihre Jahresrechnung nicht durch eine Revisionsstelle eingeschränkt prüfen lassen muss». Gemeint ist, dass eine Gesellschaft dann nicht zur Prüfung des Zwischenabschlusses verpflichtet ist, wenn sie ein Opting-out *effektiv beschlossen* hat. Die Ausnahme greift also noch nicht, nur weil eine Gesellschaft die Möglichkeit hätte, ein Opting-out zu beschliessen, davon aber noch nicht Gebrauch gemacht hat.[1347] Hat die Gesellschaft das Opting-out gültig beschlossen, muss sie weder den Zwischenabschluss noch den Zwischenausschüttungsantrag des VR[1348] prüfen lassen.[1349]

[1341] Art. 960*f* Abs. 3 Satz 2 OR der explizit festhält, was grundsätzlich schon aufgrund von Art. 960*f* Abs. 1 Satz 1 OR i.V.m. Art. 958 Abs. 3 Satz 2 OR gilt. Vgl. dazu auch vorne Rz. 400 f.

[1342] Art. 675*a* Abs. 2 Satz 1 OR.

[1343] Dies ergibt sich bereits aus dem Verweis in Art. 675*a* Abs. 3 OR. Vgl. auch Erläuternder Bericht VE-OR 2014, 101 f.; AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 295; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 74; GLANZMANN, Eigenkapital, 764.

[1344] Erläuternder Bericht VE-OR 2014, 101.

[1345] Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 3 OR.

[1346] CAMPONOVO/MOSER, 50.

[1347] Vgl. Votum NR FEHLMANN RIELLE, Amtl. Bull. NR 2020, 982; Votum SR RIEDER, Amtl. Bull. SR 2020, 579 f.; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 675*a* N 9.

[1348] Vgl. dazu sogleich Rz. 560 f.

[1349] AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 295 und 298.

c) Ausnahme bei Zustimmung sämtlicher Aktionäre

555 Auf eine Prüfung des Zwischenabschlusses kann auch dann verzichtet werden, wenn sämtliche Aktionäre der Gesellschaft (und nicht bloss alle an der GV anwesenden[1350]) der Ausrichtung der Zwischendividende zustimmen und die Forderungen der Gläubiger dadurch nicht gefährdet werden.[1351] Auch in diesem Fall muss weder der Zwischenabschluss noch der Ausschüttungsantrag des VR geprüft werden.[1352]

556 Zu beachten ist, dass gemäss Wortlaut auf die Zustimmung sämtlicher Aktionäre *zur Ausrichtung der Zwischendividende* (und nicht zum Verzicht auf die Prüfung des Zwischenabschlusses) abgestellt wird. Das heisst, dass u.U. doch noch eine Prüfung des Zwischenabschlusses durchzuführen und eine erneute GV anzusetzen ist, sollte sich an der ersten GV unerwarteterweise herausstellen, dass nicht alle Aktionäre mit der Ausrichtung einer Zwischendividende einverstanden sind. Das Problem kann entschärft werden, indem im Vorfeld der GV eine Zusicherung oder eine Vollmacht aller Aktionäre eingeholt wird,[1353] was sich mit zunehmender Streuung des Aktionariats schwieriger gestaltet.[1354]

557 Die vom Gesetzgeber gewährte Möglichkeit zum Verzicht auf die Revision ist in der Lehre teilweise auf heftige Kritik gestossen.[1355] Vorgebracht wurde insbesondere, dass die Befreiungsmöglichkeit aus Sicht des Gläubigerschutzes nicht gerechtfertigt sei und sie sich kaum mit den sonst strengen Schutzvorkehrungen im Rahmen von Dividendenausschüttungen vereinbaren lasse.[1356]

[1350] Implizit auch FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 675*a* N 9.

[1351] Art. 675*a* Abs. 2 Satz 3 OR.

[1352] AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 295 und 298. A.M. SALKIM, wonach es auch bei einem Verzicht noch einer Prüfung des Gewinnverwendungsantrags durch die Revisionsstelle bedürfe.

[1353] AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 295.

[1354] Vgl. FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 675*a* N 9, wonach der Verzicht vor allem bei Einpersonengesellschaften oder bei Gesellschaften mit einigen wenigen Aktionären in Betracht käme, darüber hinaus aber kaum eine Rolle spielen dürfte.

[1355] Anders aber GERICKE et al., Neues Aktienrecht, 331 («Es ist erfreulich, dass […]»).

[1356] Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 74; GLANZMANN, Eigenkapital, 764; HANSELMANN/RICHARD, 36; KLEIBOLD/RÜFENACHT, 255.

Die Kritik ist berechtigt, da nicht ersichtlich ist, weshalb bei der «gewöhnlichen» Dividende (ausser im Fall eines Opting-out) stets eine *geprüfte* Jahresrechnung verlangt wird, bei der Ausschüttung von laufenden Gewinnen aber mit Zustimmung der Aktionäre auf eine Prüfung des Zwischenabschlusses verzichtet werden darf. Damit entsteht innerhalb der Ausschüttungsschranken eine Schutzlücke. Diese wird auch nicht dadurch geschlossen, dass nur dann auf die Revision des Zwischenabschlusses verzichtet werden darf, wenn «die Forderungen der Gläubiger dadurch nicht gefährdet werden».[1357] Denn dabei handelt es sich nicht um ein Erfordernis, das nicht ohnehin schon wegen der materiellen Ausschüttungsschranke von Art. 675 Abs. 2 OR gelten würde, nämlich dass der Gesellschaft auch nach der Ausschüttung noch ein gewisses Nettoaktivvermögen verbleiben muss bzw. die Forderungen und das gesperrte Eigenkapital noch durch Aktiven gedeckt sein müssen.[1358] Sachgerechter wäre deshalb eine Lösung im Einklang mit den Vorschriften zur «gewöhnlichen» Dividende gewesen, d.h., wenn nur im Fall eines Opting-out auf die Prüfung des Zwischenabschlusses hätte verzichtet werden dürfen. 558

D. Auflage und Genehmigung durch die GV

Obwohl ein expliziter Verweis in Art. 675*a* Abs. 3 auf Art. 699*a* Abs. 1 OR fehlt, muss auch ein Zwischenabschluss und der zugehörige Prüfbericht den Aktionären mindestens 20 Tage vor der GV zugänglich gemacht werden.[1359] Die Aktionäre haben den Zwischenabschluss anschliessend anlässlich der GV zu genehmigen (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 5 OR), bevor er als Grundlage eines Zwischendividendenbeschlusses bzw. Zwischenrückzahlungsbeschlusses verwendet werden darf.[1360] 559

2. Zwischenausschüttungsantrag des VR

Wie bei der «gewöhnlichen» Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve geht der Ausschüttung einer Zwischendividende bzw. Zwischen- 560

[1357] Art. 675*a* Abs. 2 Satz 3 OR.

[1358] Vgl. insb. GERICKE et al., Neues Aktienrecht, 331. Vgl. weiter auch AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 296; AMMANN/HÄRTSCH, 512 f. FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 675*a* N 11, sprechen diesbezüglich von einer «Selbstverständlichkeit», welche den VR an seine Verantwortung erinnern soll.

[1359] Vgl. MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.927; PFAFF/ZIHLER, 34. Vgl. auch vorne Rz. 443.

[1360] Vgl. vorne Rz. 402 f.

rückzahlung i.d.R. ein Ausschüttungsantrag des VR voraus (sog. Zwischenausschüttungsantrag).[1361] Dieser Antrag des VR ist – mit Ausnahme der Befreiungsmöglichkeiten gemäss Art. 675*a* Abs. 2 Satz 2 und 3 OR – von der Revisionsstelle zu prüfen.[1362]

561 Keine Prüfung sollte dann erforderlich sein, wenn für eine Zwischendividende bzw. Zwischenrückzahlung kein neuer Zwischenabschluss erstellt und geprüft werden muss, weil bereits einer aus demselben Geschäftsjahr vorliegt, gemäss welchem die Gesellschaft immer noch über ausschüttbare Periodengewinne bzw. freie, unterjährig eingebrachte gesetzliche Kapitalreserven verfügt.[1363]

3. GV-Beschluss

562 Gleich wie die Festsetzung der «gewöhnlichen» Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve stellt auch der Beschluss über die Ausschüttung einer Zwischendividende bzw. Zwischenrückzahlung eine unübertragbare Befugnis der GV dar.[1364] Daher muss zwingend eine GV durchgeführt werden, damit rechtmässig eine Zwischendividende bzw. -rückzahlung ausgerichtet werden kann. Diese GV wird i.d.R. nach der ordentlichen stattfinden, da im laufenden Geschäftsjahr zuerst ein Periodengewinn erwirtschaftet bzw. Kapitalreserven eingebracht, ein Zwischenabschluss erstellt (und geprüft) und dieser (zusammen mit dem Revisionsbericht) der GV zugänglich gemacht werden muss, bevor eine Zwischendividende ausgeschüttet bzw. eine Zwischenrückzahlung getätigt werden darf.[1365]

563 Auch der Beschluss über die Ausschüttung einer Zwischendividende bzw. Zwischenrückzahlung lässt sich grundsätzlich nicht dem VR delegieren. Es muss aber auch hier zulässig sein, dem VR die Entscheidung über die Fälligkeit und ggf. die Beschaffenheit der Zwischendividende bzw. Zwischenrückzahlung zu übertragen, sofern dabei die weiter vorne dargelegten Voraussetzungen eingehalten werden.[1366]

[1361] Gl.M. GERICKE, M&A, 70.
[1362] AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 295; GERICKE, M&A, 70.
[1363] Vgl. vorne Rz. 535–537.
[1364] Art. 698 Abs. 2 Ziff. 5 OR bzw. Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 i.V.m. Ziff. 5 OR.
[1365] Ähnlich schon vorne Rz. 526.
[1366] Vgl. dazu auch vorne Rz. 465–480.

Alsdann ist zu beachten, dass die Revisionsstelle bei ordentlich revisionspflichtigen Gesellschaften aufgrund des expliziten Verweises in Art. 675*a* Abs. 3 OR auf Art. 731 OR an der GV anwesend sein muss, an der die Zwischendividende bzw. Zwischenrückzahlung beschlossen wird. Vorbehalten bleibt ein einstimmiger Verzicht der Aktionäre auf die Anwesenheit der Revisionsstelle.[1367] 564

4. Bilanzierung beschlossener Zwischendividenden und «Zwischenrückzahlungen»

Es fragt sich, wie beschlossene Zwischendividenden im Hinblick auf die nächste Jahresrechnung buchhalterisch zu behandeln sind. In der Lehre und Revisionspraxis hat sich die Idee einer erfolgsneutralen Verbuchung als Minusposten im Eigenkapital unter dem Jahresgewinn durchgesetzt.[1368] Konkret sind zwei separate Minusposten aufzuführen, einer für die beschlossenen Zwischendividenden und einer für die damit zusammenhängenden Reservezuweisungen. Beide Minusposten sollten der Klarheit halber direkt unter dem Jahresgewinn ausgewiesen werden.[1369] 565

Diese Variante scheint sachgerecht, weil so der Jahresgewinn in der Jahresrechnung ungekürzt erfasst wird.[1370] Abzulehnen ist aus diesem Grund eine ausschliessliche Erfassung in der Erfolgsrechnung.[1371] Ebenfalls nicht korrekt wäre eine Verrechnung mit dem Gewinnvortrag oder anderen ausschüttbaren Reserven, da die Zwischendividende zulasten laufender Gewinne ausgerichtet wird.[1372] 566

Derzeit noch unklar ist, ob auch für beschlossene Zwischenrückzahlungen ein Minusposten im Eigenkapital gebucht werden muss oder diese direkt mit den freien, neu eingebrachten gesetzlichen Kapitalreserven verrechnet werden dürfen. Eine direkte Verrechnung erscheint m.E. nicht ausgeschlossen, weil sie – im 567

[1367] Art. 675*a* Abs. 3 OR i.V.m. Art. 731 Abs. 2 Satz 2 OR. Vgl. dazu auch vorne Rz. 460–464.

[1368] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 77 (auf diese verweisend auch AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 298); EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 12; GLANZMANN, Eigenkapital, 764 f. Vgl. sodann SCHREIBER/BUCHMANN, 7.

[1369] Gl.M. EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 12; Vgl. auch vorne Rz. 529.

[1370] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 77; GLANZMANN, Eigenkapital, 764 f. Ähnlich auch SCHREIBER/BUCHMANN, 7.

[1371] Von einer solchen ging aber wohl BÖCKLI, Rechnungslegung, N 738, aus: «[…] so ist dies in der Jahresrechnung nicht ohne Weiteres ersichtlich.»

[1372] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 77; GLANZMANN, Eigenkapital, 764 f.; SCHREIBER/BUCHMANN, 7.

Gegensatz zur Verrechnung von Zwischendividenden mit dem Jahresgewinn – nicht zu einem falschen Bilanzbild führen würde. Sollte sich dennoch die Bilanzierung eines Minuspostens für Zwischenrückzahlungen durchsetzen, muss dieser bei der Bestimmung des frei verwendbaren Eigenkapitals gleich behandelt werden wie andere Eigenkapitalminusposten. Das heisst, das freie Eigenkapital reduziert sich um den Betrag des Minuspostens.

IV. Zusammenfassung

568 Gemäss den vorstehenden Ausführungen sind für den rechtmässigen Beschluss einer Zwischendividende bzw. Zwischenrückzahlung die folgenden Voraussetzungen *kumulativ* zu erfüllen:

1.	Ausschüttbarer Periodengewinn bzw. rückzahlbare, unterjährig eingebrachte gesetzliche Kapitalreserven	materielle Voraussetzungen
2.	Beachtung des Gleichbehandlungsgebots	
3.	Ordnungsgemäss erstellter und genehmigter Zwischenabschluss	formelle Voraussetzungen
4.	Ausschüttungsantrag des VR	
5.	Prüfung des Zwischenabschlusses und Ausschüttungsantrags durch die RS, ausser in den Fällen von Art. 675*a* Abs. 2 Satz 2 und 3 OR	
6.	GV-Beschluss	

§ 11 Besondere Ausschüttungsrestriktionen

I. Überblick

Von den Ausschüttungs*voraussetzungen* der verschiedenen Dividenden- und Rückzahlungsarten müssen besondere Ausschüttungs*restriktionen* unterschieden werden. Damit gemeint sind rechtliche Umstände, bei deren Vorliegen die Gesellschaft gewisse Rechtshandlungen im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve nicht mehr vornehmen darf. Wie anhand der folgenden Fälle gezeigt wird, können sich solche Ausschüttungsrestriktionen sowohl aus dem Aktienrecht als auch aus einem Spezialgesetz ergeben. 569

II. Unzulässigkeit von Ausschüttungsbeschlüssen bei der AG «in Liquidation»

Wird eine Gesellschaft wegen eines in Art. 736 OR genannten Grunds aufgelöst, tritt sie in Liquidation.[1373] Dies hat zur Folge, dass die Befugnisse der Gesellschaftsorgane auf solche Handlungen beschränkt werden, die für die Durchführung der Liquidation erforderlich sind, ihrer Natur nach jedoch nicht von den Liquidatoren vorgenommen werden können.[1374] Aufgrund dieser Beschränkung hat die GV laut Bundesgericht in der Liquidation grundsätzlich keine Kompetenz mehr, Dividenden zu beschliessen.[1375] 570

Dass Dividendenausschüttungen während der Liquidation nicht mehr zulässig sind, entspricht auch der h.L.[1376] Es wird vertreten, dass die vorzeitige Verteilung des Gesellschaftsvermögens an die Aktionäre in der Liquidation – ausser im Fall 571

[1373] Art. 738 OR.

[1374] Art. 739 Abs. 2 OR.

[1375] BGer 2P.75/2002 vom 23.01.2003, E. 3.1; 4C.139/2001 vom 13.08.2001, E. 3d. Vgl. sodann auch den Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Zürich HG150193-O vom 09.03.2018, E. 2.3.

[1376] BÖCKLI, Aktienrecht, § 17 N 28; ZK-BÜRGI/NORDMANN-ZIMMERMANN, OR 739 N 22; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 56 N 114; CHK-GILLES, OR 739 N 5, OR 745 N 5; KÄGI, § 5 N 84; OFK OR-KUSTER, OR 739 N 4; MEIER, N 6.14; SPÖRRI, § 7 N 236; BSK-STÄUBLI, OR 739 N 1, OR 743 N 21; VON STEIGER, 341; VON GREYERZ, 283. *Grundsätzlich* ablehnend auch: OFK AG-CALDERAN/GEISER, OR 739 N 5, OR 745 14; CR-RAYROUX, OR 739 N 15, OR 743 N 17. Vgl. aber DIES. in Fn. 1378.

von Art. 745 Abs. 3 OR – nur noch in Form der ordentlichen Kapitalherabsetzung zulässig sei.[1377]

572 Demgegenüber geht eine Lehrminderheit davon aus, dass die GV ihre Dividendenkompetenz grundsätzlich auch in der Liquidationsphase behalte. Insb. VISCHER ist der Meinung, Dividenden seien auch in der Liquidation nicht ausgeschlossen und könnten bei überflüssigem Kapital durchaus angezeigt sein.[1378]

573 Zu berücksichtigen ist in diesem Zusammenhang, dass das Gesetz den Gläubigerschutz im Liquidationsverfahren konsequent vor das Interesse der Aktionäre an der Verteilung des Gesellschaftsvermögens stellt.[1379] Am deutlichsten zeigt sich das in Art. 745 Abs. 1 OR, wonach das Gesellschaftsvermögen erst dann unter die Aktionäre verteilt werden darf, wenn alle Schulden getilgt worden sind. Diese Anordnung kann kaum anders verstanden werden, als dass Dividenden*beschlüsse*, also die Begründungen neuer Dividendenforderungen zugunsten der Aktionäre,[1380] in der Liquidation vor Befriedigung (bzw. Sicherstellung[1381]) der Gläubiger generell ausgeschlossen sind. Jedenfalls müssen Dividendenbeschlüsse unzulässig sein, solange die Sperrfristen gemäss Art. 745 Abs. 2 bzw. 3 OR noch nicht abgelaufen sind. Analoges muss sodann für den Tatbestand der

---

[1377] Für eine Kapitalherabsetzung vor Ablauf der Sperrfrist (Art. 745 Abs. 2 f. OR) wird von einer Mehrheit zusätzlich eine Bestätigung der Revisionsstelle i.S.v. Art. 745 Abs. 3 OR verlangt: BÖCKLI, Aktienrecht, § 17 N 28 und 71; ZK-BÜRGI/NORDMANN-ZIMMERMANN, OR 739 N 13; OFK AG-CALDERAN/GEISER, OR 739 N 5, OR 745 N 16; CR-RAYROUX, OR 739 N 12; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 56 N 115; VON GREYERZ, 283; VON STEIGER, 341. Keine Bestätigung der Revisionsstelle verlangen demgegenüber: BSK-STÄUBLI, OR 739 N 1, OR 743 N 21, OR 745 N 12; OFK OR-KUSTER, OR 739 N 4, OR 745 N 3; CHK-GILLES, OR 745 N 5.

[1378] VISCHER, Dividenden, 561 f. mit Verweis auf BGE 123 III 473 E. 5 Ingress, wo das Bundesgericht zwar erwähnt, es bestehe eine lockerere Zweckbindung der Handlungen der Gesellschaftsorgane an das Liquidationserfordernis, als es der Wortlaut von Art. 739 Abs. 2 OR vermuten lasse. Bei den in E. 4a vom Bundesgericht aufgeführten Beispielen von Befugnissen, die der GV auch während der Liquidation erhalten bleiben würden, bleibt die Dividendenkompetenz aber unerwähnt. Vgl. weiter auch CR-RAYROUX, OR 739 N 15, OR 745 N 10, wonach Dividenden ausnahmsweise auf Vorschlag der Liquidatoren zulässig seien, wenn die Gesellschaft über eine erhebliche Liquidität und ausreichend freies Eigenkapital verfüge; OFK AG-CALDERAN/GEISER, OR 739 N 5, OR 745 N 15 f., in Bezug auf die «Ausnahme» der Sachdividende im Konzern sowie die Ausschüttung mittels konstitutiver Kapitalherabsetzung.

[1379] Vgl. Art. 742 Abs. 1 und 2, Art. 743 Abs. 1 und 2, Art. 744 und Art. 745 OR.

[1380] Vgl. dazu auch Rz. 235.

[1381] Art. 744 OR.

Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve gelten. Das heisst, dass auch Rückzahlungsbeschlüsse gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR während den Sperrfristen gemäss Art. 745 Abs. 2 bzw. 3 OR unzulässig sind. Ferner sollte es aus den erwähnten Gründen während den Sperrfristen auch unzulässig sein, Ausschüttungen an die Aktionäre auf dem Weg der Kapitalherabsetzung zu beschliessen.[1382]

574 Hingegen sollten bereits vor dem Eintritt ins Liquidationsstadium begründete Dividendenschulden bzw. Schulden aus Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve grundsätzlich wie andere Schulden der Gesellschaft gemäss Art. 745 Abs. 1 OR behandelt werden. Die Aktionäre haben bezüglicher solcher Forderungen nämlich gewöhnliche Gläubigerstellungen inne.[1383] Deshalb dürfen die entsprechenden Forderungen in der Liquidation getilgt bzw. sichergestellt werden.[1384] Anders zu behandeln sind jedoch solche Dividenden oder Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve, die kurz vor dem Liquidationsbeschluss festgesetzt werden, um das Ausschüttungsverbot während der Liquidationsphase zu umgehen. Bei solchen Ausschüttungsbeschlüssen dürfte regelmässig Rechtsmissbrauch i.S.v. Art. 2 Abs. 2 ZGB vorliegen mit der Folge, dass die Gesellschaft die entsprechenden Leistungen an die Aktionäre nicht erbringen darf.

575 Zulässig ist aber wiederum die Ausschüttung einer sog. Substanzdividende noch vor der Auflösung der Gesellschaft, sofern im Beschlusszeitpunkt ausreichend freies Eigenkapital vorliegt und gesichert ist, dass alle Gläubigerforderungen und Kosten des Liquidationsverfahrens bezahlt werden können.[1385]

[1382] Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 17 N 28 und 71; OFK AG-CALDERAN/GEISER, OR 739 N 5, OR 745 N 16; CR-RAYROUX, OR 739 N 12.

[1383] Vgl. dazu vorne Rz. 266 und 375.

[1384] Vgl. aber BGer 4C.139/2001 vom 13.08.2001, E. 3d (Hervorhebungen hinzugefügt): «Entscheidend ist vielmehr, dass während der Liquidationsphase zum Schutz der Gesellschaftsgläubiger grundsätzlich keine Dividenden *ausgezahlt* werden dürfen […].»

[1385] Vgl. dazu vorne Rz. 71.

III. «Dividendenverbot» gemäss Covid-19-SBüG[1386]

1. Allgemeines

576 Fast 20% aller Schweizer Aktiengesellschaften haben im Rahmen des Covid-19-Kreditprogramms, das im Frühling 2020 vom Bund lanciert wurde, einen Covid-19-Kredit aufgenommen.[1387] Da der Bund für diese Kredite solidarisch bürgt, unterliegen die Kreditnehmerinnen während der Dauer der Solidarbürgschaft, d.h. bis zum Zeitpunkt, in welchem alle Forderungen der Kreditgeberin unter dem Covid-19-Kreditvertrag vollständig getilgt worden sind und keine neuen Forderungen mehr entstehen können,[1388] verschiedenen Restriktionen gemäss Art. 2 Abs. 2–4 Covid-19-SBüG. Diese Restriktionen sind insgesamt darauf ausgerichtet, ungerechtfertigte Liquiditätsabflüsse bei der Kreditnehmerin und eine Zweckentfremdung der Mittel aus den Covid-19-Krediten zu verhindern.[1389] Zu diesen Restriktionen zählt Art. 2 Abs. 2 Bst. a Covid-19-SBüG, wonach während der Dauer der Solidarbürgschaft Dividenden und andere Ausschüttungsformen ausgeschlossen sind (sog. Dividendenverbot). Weil derzeit noch mehr als zwei Drittel aller gewährten Covid-19-Kredite nicht bzw. nicht vollständig zurückbezahlt sind[1390] und die Covid-19-Kredite eine maximale Laufzeit von acht Jahren haben,[1391] gilt dieses Dividendenverbot für viele AGs bis auf Weiteres.

2. Verbotene Handlungen

577 Das Dividendenverbot gemäss Covid-19-SBüG ist eine sog. generelle Restriktion. Das heisst, dass während der Dauer der Solidarbürgschaft Dividenden auch

---

[1386] Nicht näher eingegangen wird im Vorliegenden auf Dividendenverbote, die für Unternehmen, welche im Rahmen anderer Hilfsprogramme des Bundes und/oder der Kantone A-Fonds-perdu-Beiträge oder Darlehen erhalten haben, in Kraft gesetzt wurden (vgl. dazu etwa Art. 12 Abs. 1[ter] Bst. a und Art. 12*b* Abs. 6 Bst. a Covid-19-Gesetz).

[1387] Zur Berechnung vgl. GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 266 Fn. 9.

[1388] Ziff. 4 der Rahmenbedingungen (Anhang 1 zur Covid-19-SBüV) bzw. Ziff. 6 des Bürgschaftsvertrags (Anhang 3 zur Covid-19-SBüV). Vgl. auch GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 266.

[1389] Botschaft Covid-19-SBüG, 8502; GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 266.

[1390] Insgesamt wurden im Rahmen des Covid-19-Kreditprogramms 137'863 Kredite gewährt (Stand: 30.11.2022). Per 30.11.2022 waren davon 33'202 Kredite, also ca. 24%, vollständig zurückbezahlt und in 8'417 Fällen (= ca. 6%) kam es zu einer Honorierung der Bürgschaft (vgl. dazu: <https://covid19.easygov.swiss/>).

[1391] Art. 3 Covid-19-SBüG.

nicht mit anderen Mitteln als dem Covid-19-Kredit finanziert werden dürfen.[1392]

578 Sodann ist zu beachten, dass das Verbot nicht nur für die *Ausrichtung* von Dividenden, sondern grundsätzlich auch für den *Dividendenbeschluss* gilt.[1393] Das ist sachgerecht, da eine Dividendenforderung mit dem Dividendenbeschluss begründet, grundsätzlich sofort fällig und damit auch liquiditätswirksam wird.[1394] Ferner ist zu berücksichtigen, dass mit jedem Dividendenbeschluss freies Eigenkapital der Gesellschaft in Fremdkapital umgewandelt wird, womit die Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlusts oder einer Überschuldung steigt.[1395]

579 Da Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve bzw. Rückzahlungsbeschlüsse dieselben bzw. analoge Folgen haben, muss das «Dividendenverbot» gemäss Art. 2 Abs. 2 Bst. a Covid-19-SBüG auch für den Tatbestand der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve gelten. Konkret heisst das, dass Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve und Rückzahlungsbeschlüsse während der Dauer der Solidarbürgschaft nicht zulässig sind.[1396] Vom Rückzahlungsverbot (verstanden als Teil des Dividendenverbots) zu unterscheiden ist das gemäss Art. 2 Abs. 2 Bst. a Covid-19-SBüG geltende Verbot für «Rückerstattungen von Kapitaleinlagen»; dieses verbietet Ausschüttungen an die Gesellschafter auf dem Weg der konstitutiven Kapitalherabsetzung.[1397]

580 Zulässig sollten jedoch trotz Dividendenverbot GV-Beschlüsse sein, wonach die tatsächliche Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve an die aufschiebende Bedingung der vollständigen Tilgung des Covid-19-SBüG geknüpft wird, da diesfalls erst mit Tilgung des Kredits eine durchsetzbare Forderung der Aktionäre auf Ausrichtung der festgesetzten Dividende bzw.

[1392] Vgl. Covid-19-SBüG Komm-CHENAUX/NÖSBERGER, Art. 2 N 16; GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 266 f.

[1393] Vgl. zur parlamentarischen Diskussion: Votum NR GROSSEN, Amtl. Bull. NR 2020, Covid-19-SBüG, 2033/2039; Votum NR AESCHI, Amtl. Bull. NR 2020, Covid-19-SBüG, 2037; Votum BR MAURER, Amtl. Bull. NR 2020, Covid-19-SBüG, 2039 f.; Votum NR MÜLLER, Amtl. Bull. NR 2020, Covid-19-SBüG, 2040 f.; Votum NR BENDAHAN, Amtl. Bull. NR 2020, Covid-19-SBüG, 2041. Vgl. weiter auch Covid-19-SBüG Komm-CHENAUX/NÖSBERGER, Art. 2 N 17; GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 267.

[1394] Vgl. vorne Rz. 261.

[1395] Vgl. dazu auch Covid-19-SBüG Komm-CHENAUX/NÖSBERGER, Art. 2 N 17.

[1396] Gl.M. GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 268.

[1397] Covid-19-SBüG Komm-CHENAUX/NÖSBERGER, Art. 2 N 24; GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 268.

Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve entsteht.[1398]

581 Auch nicht vom Verbot erfasst sind nach hier vertretener Meinung Dividenden, die bei Inkrafttreten des Covid-19-SBüG am 19. Dezember 2020 bereits beschlossen, aber noch nicht vollzogen waren. Jedoch dürfen die damit begründeten Dividendenschulden von der Kreditnehmerin während der Dauer der Solidarbürgschaft nicht getilgt werden, sondern sind solange stehen zu lassen.[1399] Ein eigentlicher Widerruf dieser Dividenden oder eine Verschiebung deren Fälligkeit ist nicht erforderlich, da der VR die Tilgung dieser Forderung gegenüber den Aktionären gestützt auf das Dividendenverbot verweigern kann.[1400] Ausserdem ist zu beachten, dass der VR einen solchen Aufschubs- bzw. Widerrufsbeschluss der GV ohnehin nicht erzwingen kann.[1401] Weil bei Inkrafttreten des Covid-19-SBüG aktienrechtlich noch nicht zwischen Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve zu differenzieren war, gilt das Gesagte natürlich auch für «Dividenden» die am 19. Dezember 2020 bereits zulasten der freien gesetzlichen Kapitalreserven beschlossen, aber noch nicht ausgerichtet waren.

3. Verbotene Dividendenarten

582 Das Dividendenverbot gemäss Art. 2 Abs. 2 Bst. a Covid-19-SBüG gilt laut Botschaft und h.L. grundsätzlich für *alle Dividendenarten*. Vom Verbot erfasst sollen insb. auch Sachdividenden sein.[1402] Ein Verbot für Sachdividenden rechtfertigt sich m.E. aber nur, wenn die Ausschüttung einen Liquiditätsabfluss bei der Gesellschaft bewirkt, zumal das Dividendenverbot ungerechtfertigte *Liquiditätsabflüsse* zu verhindern bezweckt.[1403] Zu Liquiditätsabflüssen kommt es insb. bei

[1398] Vgl. zum bedingten Dividendenbeschluss vorne Rz. 452–458.

[1399] GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 267, mit Verweis auf das Votum NR GROSSEN, Amtl. Bull. NR 2020, Covid-19-SBüG, 2039, und Votum BR MAURER, Amtl. Bull. NR 2020, Covid-19-SBüG, 2039 f. A.M. SBüG Komm-CHENAUX/NÖSBERGER, Art. 2 N 28.

[1400] A.M. aber Covid-19-SBüG Komm-CHENAUX/NÖSBERGER, Art. 2 N 28. Ähnlich wie diese auch Botschaft Covid-19-SBüG, 8500 f., wonach es «aus aktienrechtlicher Sicht sogar geboten sein [könnte], bereits vor der Auszahlung eines verbürgten Kredits beschlossene Dividendenausschüttungen bzw. die Gutschrift von Dividenden zu widerrufen oder mindestens die Fälligkeit aufzuschieben.»

[1401] Vgl. dazu vorne Rz. 266.

[1402] Botschaft Covid-19-SBüG, 8500; Covid-19-SBüG Komm-CHENAUX/NÖSBERGER, Art. 2 N 28; GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 267.

[1403] Vgl. vorne Rz. 576.

geldähnlichen Sachausschüttungen; diesbezüglich erscheint das Dividendenverbot gemäss Covid-19-SBüG gerechtfertigt. Demgegenüber lässt sich das Verbot für Sachdividenden, die nicht liquiditätswirksam sind, kaum begründen, weshalb diese auch nicht vom Verbot erfasst sein sollten.[1404]

583 Wegen der Ratio des Dividendenverbots müssen davon nebst (ausser-)ordentlichen Dividenden auch Zwischendividenden und – wie bereits erwähnt – Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve erfasst sein, selbst wenn das neue Aktienrecht bei Inkrafttreten des Covid-19-SBüG noch nicht in Kraft war.[1405]

4. Verletzungsfolgen

584 Die Eidgenössische Finanzkontrolle (EFK) stellt seit Beginn des Covid-19-Kreditprogramms immer wieder Verstösse gegen das Dividendenverbot fest.[1406] Es fragt sich, welche Rechtsfolgen solche Verstösse für die Ausschüttungen und für die daran Beteiligten nach sich ziehen. Weil das Dividendenverbot aus dem Covid-19-SBüG eine Besonderheit des Schweizer Dividendenrechts darstellt, werden diese Rechtsfolgen hier und nicht erst weiter hinten zusammen mit den «gewöhnlichen» Verletzungsfolgen aufgezeigt.[1407]

A. Rechtsfolgen für den GV-Beschluss und die Dividenden- bzw. Rückzahlungsempfänger

585 Der Beschluss und die Ausrichtung einer Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve in Missachtung des Dividendenverbots gemäss Art. 2 Abs. 2 Bst. a Covid-19-SBüG stellen widerrechtliche und damit nichtige Rechtsgeschäfte i.S.v. Art. 20 Abs. 1 OR[1408] dar.[1409] Das bedeutet, dass die Empfänger

[1404] Generell kritisch zum Sachdividendenverbot äussert sich GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 267. Vgl. in diesem Zusammenhang auch KUNZ, Dividenden, Abschnitt «Aktienrecht ist neutral», wonach das Dividendenverbot gemäss Covid-19-SBüG im schweizerischen Recht eine Ausnahme darstelle und daher restriktiv auszulegen sei.

[1405] Gl.M. in Bezug auf Zwischendividenden: AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 295. Für Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve vgl. vorne Rz. 579.

[1406] Vgl. dazu EFK Q4/2021; EFK Q3/2021; EFK Q2/2021; EFK Q1/2021. Vgl. weiter auch den Bericht der NZZ vom 07.09.2021, «Corona-Hilfen: 219 Firmen zahlten den Aktionären trotz Verbot Dividenden aus», abrufbar unter: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/corona-hilfen-219-firmen-zahlten-den-aktionaeren-trotz-verbot-dividenden-aus-ld.1644226?reduced=true>.

[1407] Vgl. hinten § 12, § 13 und § 14.

[1408] Vgl. BK-KRAMER, OR 19–20 N 9, wonach Art. 19 f. OR nicht nur für Verträge, sondern analog auch für GV-Beschlüsse gelte.

[1409] Für die Nichtigkeit auch GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 267. A.M. MÄRKLI/GUT, 737.

bereits ausgerichteter, verbotener Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gemäss Art. 678 OR rückerstattungspflichtig sind.[1410]

B. Haftungsfolgen

586 Gemäss Art. 22 Covid-19-SBüG sind die Mitglieder des VR sowie alle mit der Geschäftsführung oder der Liquidation der Kreditnehmerin befassten Personen gegenüber den Gläubigern, der Kreditgeberin, der Bürgschaftsorganisation und dem Bund persönlich und solidarisch für den Schaden verantwortlich, den sie durch absichtliche oder fahrlässige Verletzung des Dividendenverbots gemäss Art. 2 Covid-19-SBüG verursachen.

587 Neben Art. 22 Covid-19-SBüG kann eine Haftung auch gestützt auf Art. 754 OR geltend gemacht werden, sofern die Voraussetzungen dafür erfüllt sind; zwischen den beiden Tatbeständen besteht echte Konkurrenz.[1411] Im Unterschied zu Art. 22 Covid-19-SBüG sind bei Art. 754 OR nebst den Gläubigern auch die Gesellschaft und deren Aktionäre aktivlegitimiert.[1412] Ausserdem gilt bei der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit das Prinzip der differenzierten Solidarität (Art. 759 OR), nicht aber bei einer Haftung gemäss dem Covid-19-SBüG.[1413]

588 Sodann ist zu beachten, dass Art. 23 Covid-19-SBüG der Revisionsstelle zwar besondere Pflichten im Zusammenhang mit den Covid-19-Krediten auferlegt,[1414] die Revisionsstelle in Art. 22 Covid-19-SBüG aber nicht als Passivlegitimierte erwähnt wird. Deshalb müssen Pflichtverletzungen der Revisionsstelle im Zusammenhang mit Art. 23 Covid-19-SBüG gemäss Art. 755 OR geltend gemacht

[1410] GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 267. Bei einem Eingriff ins Grundkapital besteht gemäss h.L. und Rechtsprechung nicht eine Rückerstattungspflicht gemäss Art. 678 OR, sondern es lebt dann die Liberierungsforderung gemäss Art. 680 OR wieder auf (vgl. dazu hinten Rz. 674–676).

[1411] Botschaft Covid-19-SBüG, 8524; Covid-19-SBüG Komm-CHENAUX, Art. 22 N 12 und 30–32; GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 276. Vgl. zur Haftung gemäss Art. 754 OR hinten Rz. 710–712.

[1412] Covid-19-SBüG Komm-CHENAUX, Art. 22 N 4–12, m.w.H.; GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 276.

[1413] Covid-19-SBüG Komm-CHENAUX, Art. 22 N 4 und 27.

[1414] Ausführlich dazu: Covid-19-SBüG Komm-NÖSBERGER, Art. 23; GLANZMANN, Covid-19-SBüG, 276 f.

werden.[1415]

589 Schliesslich ist darauf hinzuweisen, dass eine Verletzung des Dividendenverbots auch strafrechtliche Konsequenzen nach sich ziehen kann. So wird gemäss Art. 25 Abs. 1 Covid-19-SBüG mit Busse bis zu CHF 100'000 bestraft, wer vorsätzlich das Dividendenverbot gemäss Art. 2 Abs. 2 Bst. a Covid-19-SBüG verletzt, wobei das Vorliegen einer schwereren strafbaren Handlung nach dem StGB vorbehalten bleibt.[1416]

[1415] Botschaft Covid-19-SBüG, 8524; Covid-19-SBüG Komm-CHENAUX, Art. 22 N 33; Covid-19-SBüG Komm-NÖSBERGER, Art. 23 N 42. Vgl. zur Revisionshaftung gemäss Art. 755 OR im Zusammenhang mit Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlüssen der GV hinten Rz. 713 f.

[1416] Vgl. dazu auch hinten Rz. 715–719.

Dritter Teil: Rechtsfolgen bei Verletzung der Ausschüttungsvorschriften

§ 12 Rechtsfolgen für den Ausschüttungsbeschluss

I. Allgemeines

1. Mögliche Rechtsfolgen für den GV-Beschluss

Wird bei einer Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve gegen eine gesetzliche oder statutarische[1417] Vorschrift verstossen, führt dies grundsätzlich zur *Anfechtbarkeit* oder *Nichtigkeit* des GV-Beschlusses. Ebenfalls möglich, wenn auch gesetzlich nicht explizit vorgesehen, ist, dass ein GV-Beschluss weder anfechtbar noch nichtig ist, obwohl er eine Vorschrift verletzt. Dies ist der Fall, wenn gegen eine reine Ordnungsvorschrift verstossen wird.[1418] 590

Die Rechtsfolgen knüpfen jeweils am Ausschüttungsbeschluss der GV an,[1419] weil dieser das Rechtsgeschäft darstellt, mit dem die konkreten Dividendenforderungen bzw. Forderungen aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve zugunsten der Aktionäre begründet werden.[1420] Wenn also teilweise von einer anfechtbaren oder nichtigen Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve die Rede ist, ist damit eigentlich ein anfechtbarer oder nichtiger Dividenden- bzw. Rückzahlungs*beschluss* gemeint. 591

Ein *anfechtbarer Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss* ist *grundsätzlich wirksam*, allerdings unter der Resolutivbedingung der erfolgreichen Anfechtung.[1421] Die Anfechtungsklage ist innert zwei Monaten nach der GV zu erheben (Art. 706*a* Abs. 1 OR). Bei erfolgreicher Anfechtung wird der Beschluss mit Wirkung *ex tunc* aufgehoben.[1422] D.h., er ist dann so anzusehen, als wäre er nie 592

[1417] Ein Verstoss gegen die Statuten kann nach herrschender Auffassung höchstens zur Anfechtbarkeit des entsprechenden GV-Beschlusses führen (vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 157 f.; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706*b* N 8; CR-PETER/CAVADINI, OR 706*b* N 8).

[1418] Vgl. z.B. hinten Rz. 618. Vgl. weiter auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 97 f.; SCHOTT, § 1 N 17–28.

[1419] Etwas anderes gilt selbstredend dann, wenn gar kein GV-Beschluss vorliegt, etwa weil die «Dividende» rechtswidrig vom VR beschlossen wurde (vgl. dazu Rz. 650 f.).

[1420] Vgl. vorne Rz. 235.

[1421] Die Rede ist auch von einer *Schwebephase* (vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 103; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 25 N 4; SCHOTT, § 1 N 29 f., § 4 N 2–6).

[1422] BGE 138 II 204 E. 4.1; 101 II 387 E. 2c; DAZIO/VON DER CRONE, 244; DRUEY/DRUEY

gefasst worden.[1423]

593 Demgegenüber entfaltet ein *nichtiger Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss* von vornherein *keinerlei Rechtswirkungen*.[1424] Dasselbe gilt für «Beschlüsse», die bereits in ihrem Zustandekommen so gravierende formelle Mängel aufweisen, dass von Anfang an nur ein unwirksamer «Nicht-Beschluss» bzw. «Scheinbeschluss» vorliegt.[1425] Die Nichtigkeit ist von Amtes wegen zu beachten und kann grundsätzlich von jedermann mit rechtlichem Interesse unbefristet[1426] inzident oder klageweise geltend gemacht werden.[1427]

2. Subsidiarität der Nichtigkeit

594 Abgesehen von gewissen Einzelfällen (vgl. Art. 731 Abs. 3 Satz 1 und 2 OR) enthält das Gesetz keine expliziten Anordnungen, welche Rechtsfolgen Verstösse gegen die einzelnen Dividendenvorschriften nach sich ziehen. Als Leitplanke dienen immerhin die allgemeinen Anfechtungs- und Nichtigkeitsgründe gemäss Art. 706 Abs. 2 bzw. 706*b* OR. Weil in Bezug auf mangelhafte Dividendenbeschlüsse aber nur wenig höchstinstanzliche Rechtsprechung vorliegt, bleibt die Bestimmung der adäquaten Rechtsfolge zu einem grossen Teil Auslegungssache.[1428]

JUST/GLANZMANN, § 12 N 103; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706 N 25; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 25 N 4 und 62; MESSER, § 10 N 643; SCHOTT, § 1 N 3; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 1201.

[1423] DAZIO/VON DER CRONE, 244; SCHOTT, § 1 N 3, § 4 N 7–9.

[1424] Vgl. BGE 134 III 438 E. 2.3; BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 157; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 109; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706*b* N 4; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 25 N 128; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.914; ZK-TANNER, OR 706*b* N 152 f.; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 1211 und 1242.

[1425] Vgl. BGer 4A_197/2008 vom 24.06.2008, E. 2.1; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706*b* N 8 und 17–20, m.w.H.; SCHOTT, § 1 N 13–16, § 7.

[1426] Relativierend: BGer 5C.143/2005 von 02.02.2006, E. 2.

[1427] BGE 147 III 126 E. 3.3.4.2; 137 III 503 E. 4.1; 115 II 468 E. 3b; BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 157; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 109; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 25 N 5 und 129–134; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 1211.

[1428] Vgl. auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 547; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.913.

Stets zu berücksichtigen ist bei der Bestimmung der angemessenen Rechtsfolge der allgemeine *Grundsatz der Subsidiarität der Nichtigkeit*. Nach h.L.[1429] und Rechtsprechung[1430] ist die Nichtigkeit eines GV-Beschlusses bloss mit Zurückhaltung und nur dort anzunehmen, wo die blosse Anfechtbarkeit (oder sogar die Unbeachtlichkeit des Mangels) keine genügend drastische Rechtsfolge darstellt. Für die Nichtigkeit wird ein schwerer Verstoss gegen eine gesetzliche Vorschrift verlangt.[1431] In Bezug auf Formfehler wendet das Bundesgericht sogar ein Doppelkriterium an: Formfehler müssen schwerwiegend und offensichtlich sein, damit ein Beschluss nichtig ist.[1432] Aus diesen Gründen ist *im Zweifelsfall* nur von der *Anfechtbarkeit* eines vorschriftswidrigen Ausschüttungsbeschlusses auszugehen.[1433] 595

Nicht drastisch genug ist die Anfechtbarkeitsfolge insb. dann, wenn der Mangel des Ausschüttungsbeschlusses geschützte Interessen nicht Anfechtungsberechtigter tangiert. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn der Beschluss die Gesellschaftsgläubiger benachteiligt.[1434] Sodann ist zu beachten, dass die Anfechtungsklage in gewissen Situationen kein zulässiges Instrument zur Geltendmachung von Mängeln eines Ausschüttungsbeschlusses ist. Dies betrifft Fälle, in denen gar kein zulässiges Anfechtungsobjekt gegeben ist, wenn also bspw. nur ein VR-Beschluss vorliegt.[1435] 596

Keinesfalls angemessen wäre aber die Folgerung, es seien alle Dividendenvorschriften direkt oder indirekt Kapitalschutzvorschriften und damit letztlich auch Gläubigerschutzbestimmungen, weshalb bei jedem Verstoss Nichtigkeit gemäss Art. 706*b* Ziff. 3 OR («[…] die Bestimmungen zum Kapitalschutz verletzten») vorliegen müsse.[1436] Eine solche Betrachtungsweise liesse sich nicht mit dem 597

[1429] Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 157; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706*b* N 8; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 25 N 86; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 1212. Ähnlich auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 110 f.

[1430] BGE 147 III 126 E. 3.3.4.1; 137 III 460 E. 3.3.2; 115 II 468 E. 3b.

[1431] BGE 115 II 468 E. 3b; BGer 4C_107/2005 vom 29.06.2005, E. 2.1.

[1432] BGer 4A_197/2008 vom 24.06.2008, E. 2.1; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 110.

[1433] BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 21; SPÖRRI, § 7 N 85. Vgl. auch GLANZMANN, Dividenden, 107 f.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.912 («in allen gravierenden Fällen *nichtig*»). A.M. BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 548; GERMANN, § 11 N 988.

[1434] Vgl. BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706*b* N 8, m.w.H.

[1435] Vgl. dazu hinten Rz. 650 f.

[1436] Vgl. auch BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706*b* N 16a.

Grundsatz der Subsidiarität der Nichtigkeitsfolge vereinbaren und würde die Rechtssicherheit gefährden. Sachgerechter ist deshalb, Art. 706*b* Ziff. 3 OR im Sinne einer teleologischen Reduktion so auszulegen, dass davon nur Verletzungen von Dividendenvorschriften erfasst werden, die den Schutz vor *effektiven Eingriffen in das gesetzlich geschützte Eigenkapital* bezwecken, insb. also Art. 671, Art. 672, Art. 674, Art. 675 und Art. 680 Abs. 2 OR.[1437]

II. Rechtsfolgen im Zusammenhang mit ordentlichen Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlüssen

598 Im Folgenden sollen die Rechtsfolgen von Voraussetzungswidrigkeiten bei ordentlichen Ausschüttungsbeschlüssen anhand ausgewählter Fälle diskutiert werden. Es geht nicht darum, die Rechtsfolgen aller erdenklichen Mängel eines ordentlichen Ausschüttungsbeschlusses abzuhandeln. Vielmehr sollen jene Fälle besprochen werden, die sich in der Praxis entweder häufig stellen oder aber in Bezug auf die angemessenen Rechtsfolgen besonders umstritten sind.

599 Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gelten die dargestellten Rechtsfolgen grundsätzlich sowohl für ordentliche Dividendenbeschlüsse als auch für ordentliche Rückzahlungsbeschlüsse. Auf etwaige Unterschiede wird im Folgenden ausdrücklich hingewiesen.

1. Rechtsfolgen bei Verstössen gegen materielle Voraussetzungen

A. Eingriff in das gesetzlich geschützte Eigenkapital

600 Ein Ausschüttungsbeschluss der GV ist nach wohl einhelliger Auffassung *nichtig*, wenn er in das gesetzlich geschützte Eigenkapital der Gesellschaft eingreift.[1438] Die Nichtigkeit sollte m.E. aber gemäss Art. 20 Abs. 2 OR nur in dem

[1437] Vgl. auch BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706*b* N 8 und 16a; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 25 N 98–100; KÄGI, § 4 N 38; RUSCH, 61; ZK-TANNER, OR 706*b* N 66; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 1231 f. A.M. aber BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 172.

[1438] BGE 46 II 157 E. 1; ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 84; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 529 und 547, § 13 N 270; ZK-BÜRGI, OR 675, 676 N 2; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 39; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 58 und 67; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 21, OR 706*b* N 16a; DÜRR, § 1 N 31; GLANZMANN, Eigenkapital, 763; DERS., Dividenden, 100 und 107; KÄGI, § 9 N 1; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 32; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.912 Fn. 989; CHK-SCHMID, OR 675 N 7a; SPÖRRI, § 7 N 83 und 128; BSK-VOGT, OR 675 N 28; VON STEIGER, 203 f.; BSK-WERNLI/RIZZI, OR 714 N 20.

Umfang gelten, in welchem die festgesetzte Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve tatsächlich in geschütztes Eigenkapital eingreift (Teilnichtigkeit).[1439] Für eine weitergehende Nichtigkeit fehlt ein schutzwürdiges Interesse.

B. Missachtung der Zuweisungspflicht an die gesetzliche Gewinnreserve

601 Wie weiter vorne erwähnt dürfen ordentliche Dividenden erst festgesetzt werden, nachdem 5% des Jahresgewinns der gesetzlichen Gewinnreserve zugewiesen wurden.[1440] Schüttet eine Gesellschaft Dividenden aus, ohne diese Pflicht vorgängig erfüllt zu haben, führt dies nach h.L. zur Anfechtbarkeit des Dividendenbeschlusses.[1441]

602 Es ist aber zu beachten, dass die Zuweisung an die gesetzliche Gewinnreserve solange vorzunehmen ist, bis diese vollständig geäufnet ist, d.h., bis sie zusammen mit der gesetzlichen Kapitalreserve 50% (bzw. 20% bei Holdinggesellschaften) des statutarischen Aktienkapitals erreicht.[1442] Im Umfang dieser 50% bzw. 20% sind die gesetzlichen Reserven für Ausschüttungen gesperrt.[1443] Daher kann der Fall, in dem trotz bestehender Zuweisungspflicht keine Zuweisung gemacht und die 5% des Jahresgewinns stattdessen für Dividenden verwendet werden, mit jenem verglichen werden, in welchem aufgrund einer Dividendenausschüttung im gleichen Umfang in bestehende, gesperrte gesetzliche Gewinnreserven eingegriffen wird; in beiden Fällen resultiert wegen der Ausschüttung eine gesetzliche Gewinnreserve, die im Betrag von 5% des erzielten Jahresgewinns kleiner ist, als sie aufgrund des Gesetzes sein müsste. Daher sollte ein Dividendenbeschluss, der gegen die Zuweisungspflicht gemäss Art. 672 Abs. 1 Satz 1 OR verstösst, *im Betrag der versäumten Zuweisung nichtig* und nicht nur anfechtbar sein.

[1439] Die Teilnichtigkeitsregel gemäss Art. 20 Abs. 2 OR ist eine Ausprägung des allgemeinen Grundsatzes, wonach Nichtigkeit nur soweit reichen soll, als es der Schutzzweck der verletzten Norm verlangt (vgl. ausführlich dazu: BSK-MEISE/HUGUENIN, OR 19/20 N 61–68).

[1440] Art. 675 Abs. 3 i.V.m. Art. 672 Abs. 2 Satz 1 OR. Vgl. dazu vorne Rz. 315–317.

[1441] ZK-HANDSCHIN, OR 671–671*b* (OR 2020 659*a* Abs. 4, 671, 672, 674 und 725*c* Abs. 3) N 13; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 32; BSK-NEUHAUS/BALKANYI, OR 671 N 9.

[1442] Art. 672 Abs. 2 und 3 i.V.m. Art. 671 Abs. 2 OR.

[1443] Vgl. vorne Rz. 324.

C. Missachtung der Zuweisungspflicht an die freiwilligen Gewinnreserven

603 Eine andere Frage ist, welche Rechtsfolge bei einem Dividendenbeschluss eintritt, der eine statutarische Pflicht zur Zuweisung an die freiwilligen Gewinnreserven verletzt. Die h.L. geht davon aus, dass ein solcher Beschluss *anfechtbar* sei.[1444] Dem ist zuzustimmen, weil die Missachtung einer Zuweisungspflicht an die freiwilligen Gewinnreserven zu keinem Eingriff in das gesetzlich geschützte Eigenkapital führt und deshalb die drastische Nichtigkeitsfolge nicht gerechtfertigt wäre. Zudem gilt der Grundsatz, wonach die Verletzung statutarischer Bestimmungen höchstens zur Anfechtbarkeit, aber nie zur Nichtigkeit eines GV-Beschlusses führen kann.[1445] Zu berücksichtigen ist in diesem Zusammenhang auch, dass sich die Anfechtbarkeit eines statutenwidrigen GV-Beschlusses gemäss h.L. «heilen» lässt, indem die Statuten nachträglich angepasst werden.[1446]

604 Weder nichtig noch anfechtbar ist m.E. ein Dividendenbeschluss, mit dem in gebundene freiwillige Gewinnreserven eingegriffen wird, da ein solcher Beschluss in Bezug auf die entsprechenden Reservepositionen als *impliziter Auflösungs- und Ausrichtungsbeschluss* zu betrachten ist.[1447]

D. Ungleichbehandlung der Aktionäre

605 Umstritten ist, welche Rechtsfolge bei einem Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss eintritt, der das Prinzip der Kapitalproportionalität gemäss Art. 660 Abs. 1 bzw. Art. 661 OR verletzt, indem z.B. einzelnen Aktionären ohne statutarische Grundlage ein höherer Betrag ausgerichtet wird. Ein Teil der Lehre geht davon aus, dass solche Ausschüttungsbeschlüsse nichtig seien.[1448] Nach einem anderen Teil sind sie bloss anfechtbar.[1449] Das Bundesgericht hat sich – soweit

[1444] GLANZMANN, Darlehensvertrag, 86 f.; KÄGI, § 6 N 72, § 9 N 1 Fn. 2790; SCHUCANY, OR 672 N 2; CR-TORRIONE/BARAKAT, OR 671*b*–672 N 7. Vgl. dazu auch vorne Rz. 329.

[1445] Vgl. die Nachweise vorne in Fn. 1417.

[1446] ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 35; BSK-VOGT, OR 678 N 26 («allenfalls»). Vgl. auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 4 N 230, und hinten Rz. 670.

[1447] Vgl. dazu vorne Rz. 327–332.

[1448] BAUEN/BERNET, N 292; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 510 f., § 16 N 169a; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 885.

[1449] ZK-BAHAR/PEYER, OR 660/661 (OR 2020 660/661) N 13; GLANZMANN, Dividenden, 107 f.; HUGUENIN, 99–101; so auch ALLEMANN/BAUMGARTNER, 146, wenn auch etwas zurückhaltender: «Obwohl der Sachverhalt gravierend ist, dürfte der Beschluss nicht nichtig sein.»

ersichtlich – noch nicht dazu geäussert.[1450]

606 Zunächst einmal gilt es zu beachten, dass durch eine Ungleichbehandlung der Aktionäre im Rahmen einer Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve zwar einzelne Aktionäre, nicht aber die Gläubiger der Gesellschaft benachteiligt werden. Die Nichtigkeitsfolge drängt sich daher zumindest aus Sicht des Gläubigerschutzes nicht auf.

607 Alsdann ist zu berücksichtigen, dass nach herrschender Auffassung selbst ein unzulässiger Entzug des Bezugsrechts im Einzelfall nur anfechtbar und nicht nichtig ist.[1451] Ein Entzug hat für den betroffenen Aktionär aber viel gravierendere Folgen als die finanzielle Benachteiligung im Rahmen einer einzelnen Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve,[1452] da durch den Entzug des Bezugsrechts die relative Aktionärsstellung geschwächt wird.[1453] Daher kann im vorliegenden, weniger schwerwiegenden Fall nicht die drastischere Nichtigkeitsfolge gelten. Viel eher ist aufgrund des *argumentum a maiore ad minus* davon auszugehen, dass ein Ausschüttungsbeschluss der GV, der das Prinzip der Kapitalproportionalität verletzt, bloss *anfechtbar* ist.

608 Weder nichtig noch anfechtbar ist ein *einstimmiger* GV-Beschluss, wonach einzelnen Aktionären bloss eine tiefere Dividende bzw. Rückzahlung zukommt, da die Zustimmung der benachteiligten Aktionäre diesfalls als (Teil-)Verzicht auf die Dividende bzw. Rückzahlung zu verstehen ist.[1454]

[1450] Insb. darf aus BGE 147 III 126 E. 3.3.4.2 keine Schlussfolgerung dazu gezogen werden, ging es dort doch um die Missachtung eines bestehenden *statutarischen* Dividendenprivilegs und nicht um die Bevorzugung einzelner Aktionäre ohne statutarische Grundlage. Das Bundesgericht hatte im erwähnten Entscheid also einen Verstoss gegen die Statuten zu beurteilen, wohingegen hier eine Gesetzesverletzung zu beurteilen ist. Daher ist der Verweis bei PANCHAUD, 303 Fn. 48, unzutreffend.

[1451] BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 163a; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 12 N 111; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706*b* N 9; GLANZMANN, Dividenden, 107; KNOBLOCH, 46; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, N 870. Vgl. auch BGer 4A_10/2012 vom 02.10.2012, E. 4, allerdings ging es in diesem Fall nur um die *Einschränkung der Übertragbarkeit des Bezugsrechts*. A.M. aber wohl FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 25 N 115.

[1452] Anders zu beurteilen wäre die Sachlage allenfalls dann, wenn nicht eine Geld-, sondern eine Sachdividende im Rahmen eines Spin-offs ausgerichtet würde (so schon GLANZMANN, Dividenden, 108 Fn. 159). Vgl. auch vorne Rz. 172–174.

[1453] GLANZMANN, Dividenden, 107 f.

[1454] Vgl. dazu Rz. 219.

E. Missachtung von Vorzugsrechten

609 Weiter fragt sich, welche Rechtsfolge eintritt, wenn ein Ausschüttungsbeschluss der GV ein statutarisches Vorzugsrecht missachtet. Denkbar ist bspw., dass die GV ein statutarisches Dividendenprivileg der Vorzugsaktionäre missachtet und stattdessen für alle Aktionäre eine kapitalproportionale Dividende i.S.v. Art. 660 Abs. 1 bzw. Art. 661 OR festsetzt.

610 Wie weiter vorne bereits dargelegt wurde, hat das Bundesgericht in einem neueren Entscheid erwogen, dass die Missachtung solcher Dividendenprivilegien bloss zur *Anfechtbarkeit* des GV-Beschlusses führe. Es begründete dies damit, dass die Missachtung der Ausschüttungsprivilegien, indem z.B. anstelle einer Ausschüttung im Gesetz und in den Statuten nicht vorgeschriebene Reserven gebildet würden, sich langfristig auch zu Gunsten der privilegierten Aktionäre oder Partizipanten auswirken könne. Dies spreche gegen die Annahme einer von Amtes wegen zu berücksichtigenden Nichtigkeit. Sodann erscheine es auch unter dem Gesichtspunkt der Rechtssicherheit wesentlich, dass über die vorzunehmenden Ausschüttungen nicht längere Zeit Unklarheit herrsche.[1455]

611 Der Auffassung des Bundesgerichts ist prinzipiell zuzustimmen. Allerdings würde sich die schwerwiegende Nichtigkeitsfolge im vorliegenden Fall schon deshalb nicht rechtfertigen, weil «nur» eine Verletzung einer statutarischen Vorschrift und nicht einer gesetzlichen Bestimmung vorliegt.[1456]

2. Rechtsfolgen bei Verstössen gegen formelle Voraussetzungen

A. Rechtsfolgen bei Verstössen im Zusammenhang mit der Jahresrechnung

a) Fehlende Jahresrechnung

612 Nach h.L.[1457] und Rechtsprechung[1458] ist ein Ausschüttungsbeschluss der GV *nichtig*, wenn ihm keine Jahresrechnung zugrunde liegt. Dies wird teilweise aus Art. 731 Abs. 3 OR abgeleitet, wonach der Dividendenbeschluss nichtig ist, wenn kein Revisionsbericht vorliegt. Da einem Revisionsbericht zwingend eine

[1455] BGE 147 III 126 E. 3.3.4.2. Vgl. auch vorne Rz. 244–246.

[1456] Vgl. die Nachweise vorne in Fn. 1417.

[1457] BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 529; GLANZMANN, Dividenden, 91 f.; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 46. Weniger klar: BSK-VOGT, OR 675 N 25 («rechtswidrig»).

[1458] Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Zürich HG130149-O vom 07.12.2015, E. 2.3.4.3b. Weniger klar: BGer 4A_248/2012 vom 07.01.2013, E. 3.2 («rechtswidrig»).

Jahresrechnung zugrunde liegen muss, wird der Schluss gezogen, die Nichtigkeitsfolge von Art. 731 Abs. 3 OR müsse konsequenterweise auch für die fehlende Jahresrechnung gelten.[1459]

Die Nichtigkeitsfolge ist in diesem Fall durchaus gerechtfertigt, weil ohne Genehmigung der Jahresrechnung das ausschüttbare Eigenkapital der Gesellschaft nicht verbindlich feststeht und somit nicht darüber verfügt werden kann.[1460] Allerdings ist zu beachten, dass die Herleitung der Nichtigkeit aus Art. 731 Abs. 3 OR für Gesellschaften nicht funktioniert, die aufgrund eines Opting-out nicht revisionspflichtig sind und deshalb ohne Revisionsbericht Dividenden ausschütten bzw. Rückzahlungen vornehmen dürfen.[1461] Daher ist es dogmatisch überzeugender, die Nichtigkeitsfolge aus Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR bzw. daraus abzuleiten, dass dem ordentlichen Ausschüttungsbeschluss in jedem Fall zwingend eine von der GV genehmigte Jahresrechnung zugrunde liegen muss:[1462] Wurde keine Jahresrechnung erstellt, kann sie logischerweise nicht von der GV genehmigt worden sein. Folglich kann auch keine gültige ordentliche Dividende oder Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschlossen werden.[1463] 613

b) Fehlende Konzernrechnung oder fehlender Einzelabschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard

Wie bereits dargelegt beurteilt sich die Dividenden- bzw. Rückzahlungsfähigkeit einer Gesellschaft gestützt auf die Jahresrechnung im Sinne des OR-Einzelabschlusses.[1464] Die Gesellschaft kann aber verpflichtet sein, auch einen Abschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard (Art. 962 f. OR) oder eine Konzernrechnung (Art. 963–963*b* OR) zu erstellen. Es stellt sich dann die Frage, welche Rechtsfolge eintritt, wenn einem Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss 614

[1459] Vgl. GLANZMANN, Dividenden, 91 f.

[1460] BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 21; DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 460 f.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 22 N 42; ZK-TANNER, OR 698 N 123; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 951. Vgl. auch vorne Rz. 402 f.

[1461] Vgl. Rz. 444 f.

[1462] Die Genehmigung kann nach hier vertretener Auffassung u.U. aber auch implizit als Teil des Dividendenbeschlusses vorgenommen werden (vgl. dazu sogleich Rz. 619–624).

[1463] Ebenfalls auf die fehlende Genehmigung der Jahresrechnung abstellend: BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 529; ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 84; DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 460 f.; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 21; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 46.

[1464] Vgl. Rz. 396.

zwar der erforderliche OR-Einzelabschluss, aber kein Abschluss nach anerkanntem Standard bzw. keine Konzernrechnung zugrunde liegt.

615 Gemäss einer Lehrmeinung sind Ausschüttungsbeschlüsse anfechtbar, wenn die Gesellschaft keinen Einzelabschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard bzw. keine Konzernrechnung erstellt hat, obschon sie erstellungspflichtig wäre.[1465] Ein anderer Teil der Lehre und die Revisionspraxis gehen gar von der Nichtigkeit solcher Beschlüsse aus.[1466]

616 Aufgrund des Wortlauts von Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR könnte durchaus angenommen werden, dass ein Ausschüttungsbeschluss der GV auch dann nichtig sei, wenn ihm kein Abschluss nach anerkanntem Standard bzw. keine Konzernrechnung zugrunde liegt, obgleich die Gesellschaft zur Erstellung eines solchen Abschlusses verpflichtet wäre. Die Nichtigkeitsfolge scheint aber deshalb nicht gerechtfertigt zu sein, weil diese Abschlüsse keine Kapitalschutzfunktion innehaben, sondern «nur» als Informationsquelle für die Leitungsorgane, Anteilseigner und Dritte dienen.[1467] Da sich aus den Abschlüssen für die Aktionäre aber dennoch gewisse Hinweise über die finanzielle Lage der Gesellschaft bzw. des Konzerns ergeben können,[1468] sollte das Nichtvorliegen zur *Anfechtbarkeit* des entsprechenden GV-Beschlusses führen.

[1465] GLANZMANN, Dividenden, 92 f. Vgl. auch ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 47 Fn. 63, in Bezug auf die Konzernrechnung, allerdings mit dem Hinweis, dass ein «indirekter Zusammenhang» bestehen könne, falls die Konzernrechnung zeige, dass wenig oder gar kein konsolidiertes Eigenkapital vorhanden sei, weil diese Information letztlich die Beschlussfassung über die Dividendenausschüttung beeinflussen könne.

[1466] So insb. veb.ch Praxiskomm-ZIHLER, OR 962 N 8, in Bezug auf den Abschluss nach anerkanntem Standard. Vgl. weiter auch ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 48, wonach Beschlüsse der GV in Ausnahmefällen nichtig seien, wenn ihnen kein Abschluss nach anerkanntem Standard zugrunde liege.

[1467] Vgl. veb.ch Praxiskomm-GLANZ/ZIHLER, OR 963 N 6; GLANZMANN, Dividenden, 92 f.; BSK-NEUHAUS/BAUER, OR 963 N 5; BSK-NEUHAUS/KUNZ, OR 962 N 2; BSK-LENZ/VON PLANTA, OR 659*b* N 8; veb.ch Praxiskomm-ZIHLER, OR 963 N 5. Vgl. sodann auch KÄGI, § 6 N 107.

[1468] Vgl. ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 47 Fn. 63; GLANZMANN, Dividenden, 92 f. Ähnlich auch DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 460 Fn. 27.

c) Keine Verabschiedung der Jahresrechnung durch den VR

Nach herrschender Auffassung ist ein Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss *nichtig*, wenn die ihm zugrunde liegende Jahresrechnung nicht vom obersten Leitungsorgan verabschiedet worden ist.[1469] Der Grund dafür ist, dass es sich bei der Erstellung der Jahresrechnung um eine unübertragbare und unentziehbare Aufgabe des obersten Leitungsorgans handelt (Art. 716*a* Abs. 1 Ziff. 6 OR). Deshalb liegt keine erforderliche «Jahresrechnung» vor, solange diese bzw. deren Bestandteile Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang nicht vom zuständigen Organ verabschiedet worden sind.[1470] 617

Weder Nichtigkeit noch Anfechtbarkeit des Ausschüttungsbeschlusses tritt dann ein, wenn der Jahresrechnung nur die Unterschriften des Vorsitzenden des VR oder der innerhalb des Unternehmens für die Rechnungslegung zuständigen Person fehlen,[1471] da Art. 958 Abs. 3 Satz 2 OR eine reine Ordnungsvorschrift darstellt.[1472] 618

d) Keine (explizite) Genehmigung der Jahresrechnung durch die GV

Weiter stellt sich die Frage nach der Rechtsfolge eines Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses, wenn ihm zwar eine Jahresrechnung und – falls erforderlich – ein Revisionsbericht zugrunde liegt, die Jahresrechnung aber von der GV nicht (explizit) genehmigt wurde. 619

Die Mehrheit der Lehre stellt sich auf den Standpunkt, das (ausschüttbare) Eigenkapital der Gesellschaft stehe erst mit der Genehmigung der Jahresrechnung durch die GV verbindlich fest, weshalb vorher nicht rechtmässig über das freie Eigenkapital verfügt werden könne.[1473] Folglich seien Ausschüttungsbeschlüsse 620

[1469] Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Zürich HG130149-O vom 07.12.2015, E. 2.3.4.3b; GLANZMANN, Dividenden, 87 und 93.

[1470] GLANZMANN, Dividenden, 87 und 93. Vgl. dazu auch vorne Rz. 400 f.

[1471] OFK AG-DEKKER, OR 958 N 16; GLANZMANN, Dividenden, 87 und 93; veb.ch Praxiskomm-MÜLLER/HENRY/BARMETTLER, OR 958 N 104; BSK-NEUHAUS/SUTER, OR 958 N 16.

[1472] BGE 103 IV 23 E. 1b; OFK AG-DEKKER, OR 958 N 16; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 51 N 73; GLANZMANN, Dividenden, 87; veb.ch Praxiskomm-MÜLLER/HENRY/BARMETTLER, OR 958 N 104.

[1473] DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 460 f.; BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 21; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 22 N 42; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 584 Fn. 15; SPÖRRI, § 7 N 84 Fn. 91; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 952.

der GV ohne genehmigte Jahresrechnung nichtig.[1474] Gemäss dieser Auffassung hat die Genehmigungskompetenz der GV also eine gewisse Kapitalschutzfunktion.[1475]

621 Demgegenüber geht eine Lehrminderheit davon aus, dass es sich bei der Genehmigungskompetenz lediglich um eine Bestimmung der Corporate Governance handle.[1476] Deshalb trete die Nichtigkeit eines Ausschüttungsbeschlusses gemäss Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR zwar ein, wenn ihm gar keine Jahresrechnung zugrunde liege, nicht aber, wenn grundsätzlich eine Jahresrechnung erstellt, diese aber vor dem Ausschüttungsbeschluss nicht von der GV genehmigt worden sei.[1477]

622 Nur wenig Aufmerksamkeit hat in diesem Zusammenhang die Auffassung BÖCKLIS erhalten, wonach ein Ausschüttungsbeschluss nicht schon deshalb nichtig sein dürfe, weil aufgrund eines Traktandierungsfehlers oder eines Fehlers in der Versammlungsleitung der formelle Punkt der Genehmigung der Jahresrechnung nicht separat zur Abstimmung gebracht worden sei. Vielmehr sei diesfalls von einer *impliziten Genehmigung der GV* auszugehen, sofern der Versammlungsverlauf darauf schliessen lasse.[1478]

[1474] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 84; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 531, wonach ein Ausschüttungsbeschluss von vornherein nichtig sei, wenn die *geprüfte Bilanz* nicht das erforderliche verwendbare Eigenkapital zeige und der erforderliche Revisionsbericht mitsamt der schriftlichen Prüfungsbestätigung nicht vorliege (vgl. aber auch DERS., Aktienrecht, § 12 N 519 und dazu hinten Rz. 622); DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 460 f. («echte Beschlussvoraussetzung»); BSK-DUBS/TRUFFER, OR 698 N 21 («Der Beschluss […] setzt voraus […]»); ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 46; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.912; SPÖRRI, § 7 N 84 Fn. 91; ZK-TANNER, OR 698 N 122; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 952.

[1475] Vgl. dazu BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 519; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 17 N 952. Ausführlich sodann KÄGI, § 7 N 45 f., der sich letztlich für eine Kapitalschutzfunktion ausspricht, auch wenn er deren Wirksamkeit anzweifelt. Als Indiz für die Zugehörigkeit zu den Kapitalschutzbestimmungen dient auch der ältere Bundesgerichtsentscheid 72 II 293, 296: «Die Generalversammlung hat Stellung zu nehmen zur Frage, ob die statutarischen und gesetzlichen (Art. 662 ff. OR) Bilanzierungsvorschriften eingehalten und die Prinzipien einer gesunden Finanzpolitik beachtet werden.»

[1476] GLANZMANN, Dividenden, 93 f. Vgl. weiter auch FORSTMOSER, Corporate Governance, 49.

[1477] GLANZMANN, Dividenden, 93 f.

[1478] BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 529.

Dieser Auffassung ist zuzustimmen. Es sollte generell gelten, dass ein Ausschüttungsbeschluss der GV implizit eine Genehmigung zumindest jener Bilanzposten darstellt, zulasten welcher die Ausschüttung vorgenommen werden soll, sofern diese im Beschluss genannt werden. Es erscheint hingegen zu formalistisch, neben einer impliziten Genehmigung auch noch eine explizite zu verlangen.[1479] Ein Ausschüttungsbeschluss sollte bei impliziter Genehmigung der betroffenen Bilanzpositionen deshalb gültig, d.h. weder nichtig noch anfechtbar sein.[1480] 623

Etwas anderes muss selbstverständlich dann gelten, wenn die Jahresrechnung und der Revisionsbericht den Aktionären gar nicht erst zur Kenntnis gebracht wurden und ihnen damit eine wesentliche Entscheidungsgrundlage vorenthalten wurde; dieser Fall ist m.E. gleich zu behandeln, wie wenn überhaupt keine Jahresrechnung bzw. kein Revisionsbericht erstellt wurde,[1481] d.h., der entsprechende Ausschüttungsbeschluss ist nichtig.[1482] 624

e) Fehlende Bestätigung der Revisionsstelle bei Ablauf der Sechsmonatsfrist gemäss Art. 958 Abs. 3 Satz 1 OR bzw. Art. 699 Abs. 2 OR

Wie weiter vorne dargelegt wurde, ist der VR aus verantwortlichkeitsrechtlichen Gründen gehalten, den ordentlichen Ausschüttungsantrag erneut durch die Revisionsstelle auf Gesetz- und Statutenmässigkeit bestätigen zu lassen, wenn die ordentliche Dividende bzw. ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve erst in der zweiten Geschäftsjahreshälfte beschlossen werden soll.[1483] Bei dieser Bestätigung handelt es sich nicht um ein Gültigkeitserfordernis des ordentlichen Ausschüttungsbeschlusses. Denn das (Nicht-)Vorliegen einer solchen Prüfbestätigung ist ausschliesslich bei der Beurteilung allfälliger Sorgfaltspflichtverletzungen des VR im Schadensfall der Gesellschaft zu berücksichtigen. Deshalb bleibt ein ordentlicher Ausschüttungsbeschluss in formeller Hinsicht auch dann gültig, wenn er erst in der zweiten Geschäftsjahreshälfte gefasst wird 625

[1479] Ähnlich BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 529 («Dabei wird man nicht allzu formell sein […]»).

[1480] Nicht auszuschliessen scheint dieses Ergebnis auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 529 («höchstens zur Anfechtbarkeit»).

[1481] Vgl. ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 66; CR-PETER/GENEQUAND/CAVADINI, OR 731 N 20, in Bezug auf den Revisionsbericht. A.M. wohl BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 547, der Beschlüsse in Verletzung der Auflagepflicht bzw. Hinweispflicht im Zusammenhang mit dem Dividendenbeschluss nur für anfechtbar hält. Auf diesen verweisend auch MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.913 Fn. 990.

[1482] Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR.

[1483] Vgl. dazu insb. Rz. 414.

und ihm keine solche Bestätigung zugrunde liegt.[1484]

f) Nicht ordnungsgemäss erstellte Jahresrechnung

626 Schliesslich kann ein Ausschüttungsbeschluss der GV auch auf der Grundlage einer Jahresrechnung gefasst werden, die nicht ordnungsgemäss erstellt wurde. Die Lehre geht davon aus, dass solche Beschlüsse *grundsätzlich anfechtbar* seien.[1485] Die Nichtigkeitsfolge muss aber dann eintreten, wenn der Beschluss gestützt auf eine Jahresrechnung gefasst wird, die zu Unrecht ausschüttbares Eigenkapital ausweist, und mit dem Beschluss in das gesetzlich geschützte Eigenkapital der Gesellschaft eingegriffen wird.[1486] Ebenfalls muss ein Ausschüttungsbeschluss nichtig sein, wenn ihm eine Jahresrechnung zugrunde liegt, die so gravierende formelle oder inhaltliche Mängel aufweist, dass nicht mehr von einer eigentlichen Jahresrechnung gesprochen werden kann; ein solcher Fall ist gleich zu behandeln, wie wenn gar keine Jahresrechnung vorliegt (Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR).[1487]

B. Rechtsfolgen bei Verstössen im Zusammenhang mit dem Revisionsbericht

a) Fehlender zusammenfassender Revisionsbericht

627 Gemäss expliziter gesetzlicher Anordnung ist ein Ausschüttungsbeschluss der GV *nichtig*, wenn ihm kein Revisionsbericht zugrunde liegt (Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR). Die Bestimmung bezieht sich ausschliesslich auf den *zusammenfassenden Revisionsbericht* gemäss Art. 728*b* Abs. 2 bzw. Art. 729*b* OR.[1488]

628 Bereits unter bisherigem Aktienrecht wurde die Nichtigkeitsfolge beim fehlenden Revisionsbericht teilweise als zu drastisch kritisiert. Insb. wurde vorgebracht, die Nichtigkeitsfolge sei deshalb kaum zu rechtfertigen, weil Gesellschaf-

[1484] Vgl. vorne Rz. 413 f.

[1485] ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 32, m.w.H.

[1486] Vgl. Botschaft AG 1983, 897; BSK-VOGT, OR 678 N 19. Vgl. sodann auch vorne Rz. 600.

[1487] Vgl. für den ähnlichen Fall eines Dividendenbeschlusses, der gestützt auf einen Revisionsbericht gefasst wird, welcher an gravierenden formellen oder inhaltlichen Mängeln leidet: ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 86–89; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 8.

[1488] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 67; GLANZMANN, Dividenden, 96. Vgl. auch vorne Rz. 434. Vgl. für die Rechtsfolgen des fehlenden Revisionsberichts zum Abschluss nach einem anerkannten Standard oder zur Konzernrechnung bzw. des fehlenden umfassenden Revisionsberichts hinten Rz. 630 bzw. Rz. 631.

ten mit einem Opting-out auch ohne Revisionsbericht gültig Ausschüttungen beschliessen dürften.[1489] Mit der Aktienrechtsrevision 2020 hat diese Inkongruenz weiter zugenommen, da die Aktionäre bei der Ausschüttung einer Zwischendividende sogar ohne Opting-out auf die Prüfung des Zwischenabschlusses verzichten dürfen.[1490] Es ist schwer nachvollziehbar, warum der Gesetzgeber bei Gesellschaften mit Zugang zum Opting-out – bzw. im Rahmen der Zwischendividende bei sämtlichen Gesellschaften – das Erfordernis eines Revisionsberichts allein vom Willen der Aktionäre abhängig macht, in allen anderen Fällen das Fehlen des Berichts aber als so drastischen Mangel einstuft, dass er zur Nichtigkeit des Ausschüttungsbeschlusses führt.[1491]

Deshalb sollte die Nichtigkeitsfolge gemäss Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR *restriktiv* ausgelegt werden.[1492] Insb. sollte bei einem inhaltlich oder formell mangelhaften Revisionsbericht nur mit äusserster Zurückhaltung die Nichtigkeitsfolge angenommen werden.[1493] Die drastische Nichtigkeitsfolge ist auch dann kaum begründbar, wenn zwar ein Revisionsbericht fehlt, der Ausschüttungsbeschluss aber materiell korrekt ist, d.h., insb. kein Eingriff in das gesetzlich geschützte Eigenkapital vorliegt.[1494] Schliesslich sollte im Spezialfall keine Nichtigkeit gelten, in dem zwar kein zusammenfassender Revisionsbericht erstellt wurde, aber ein umfassender Revisionsbericht zuhanden des VR vorliegt und alle Aktionäre der Gesellschaft auch VR-Mitglieder oder zumindest im VR vertreten sind.[1495] 629

[1489] So GLANZMANN, Dividenden, 96. Vgl. auch KNOBLOCH, 258 Fn. 1073, der sich gegen die Anwendbarkeit von Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR im Fall der eingeschränkten Revision ausspricht. Ähnlich wie dieser auch ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 9.

[1490] Art. 675*a* Abs. 2 Satz 3 OR.

[1491] Ähnlich schon GLANZMANN, Dividenden, 96, zum bisherigen Recht.

[1492] So auch ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 62; GLANZMANN, Dividenden, 96.

[1493] Vgl. dazu sogleich Rz. 635–637 und 638 f.

[1494] Vgl. auch ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 61; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 25 N 100.

[1495] Ähnlich ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 58, wonach bei einem Fehler im zusammenfassenden Revisionsbericht kaum Kausalität für den GV-Beschluss anzunehmen sei, wenn der umfassende Bericht korrekt sei und alle Aktionäre Mitglieder des VR oder in diesem vertreten seien.

b) Fehlender Revisionsbericht zum Abschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard bzw. zur Konzernrechnung

630 Keine Nichtigkeitsfolge hat das Fehlen des Revisionsberichts zum Abschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard bzw. zur Konzernrechnung.[1496] Der Grund dafür ist, dass auch dann keine Nichtigkeit eintritt, wenn der Abschluss nach anerkanntem Standard oder die Konzernrechnung selbst nicht vorliegen; in diesen Fällen sind die Beschlüsse bloss *anfechtbar*.[1497] Deshalb kann auch ein fehlender Prüfbericht zu diesen Abschlüssen keine weitergehenden Rechtsfolgen nach sich ziehen.[1498]

c) Fehlender umfassender Revisionsbericht

631 Ebenfalls nicht nichtig ist ein Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss, dem zwar ein zusammenfassender, aber kein umfassender Revisionsbericht gemäss Art. 728*b* Abs. 1 OR zugrunde liegt.[1499] Ein solcher Beschluss dürfte aber *anfechtbar* sein,[1500] da sich der umfassende Revisionsbericht an den (ebenfalls anfechtungsberechtigten[1501]) VR richtet und diesem als wichtige Informationsquelle zur Erfüllung seiner finanziellen Pflichten dient.[1502]

d) Revisionsbericht mit Einschränkungen und Hinweisen

632 Weiter fragt sich, was gilt, wenn zwar formell ein Revisionsbericht vorliegt, die Revisionsstelle bei ihrer Prüfung aber auf Sachverhalte stösst, die sie veranlassen, ein Prüfungsurteil mit Einschränkungen oder Hinweisen (sog. modifiziertes Prüfungsurteil) abzugeben,[1503] wenn also der Revisionsbericht nicht «*clean*»

[1496] GLANZMANN, Dividenden, 96. A.M. offenbar ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 65, vgl. aber auch N 67. A.M. wohl auch veb.ch Praxiskomm-ZIHLER, OR 962 N 8, in Bezug auf den Abschluss nach anerkanntem Standard.

[1497] Vgl. Rz. 614–616.

[1498] So schon GLANZMANN, Dividenden, 96.

[1499] GLANZMANN, Dividenden, 96 f. A.M. wohl OFK AG-DEKKER, OR 728*b* N 29 i.V.m. N 56 f.

[1500] Vgl. ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*b* N 63, OR 731 N 24, 58 und 67, wonach Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR bei fehlendem umfassendem Bericht «nicht direkt» anwendbar sei.

[1501] Art. 706 Abs. 1 OR.

[1502] Vgl. dazu BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 165 f. und 345 f.; PFIFFNER, N 407 und 1122; BSK-PFIFFNER/WATTER, OR 728*b* N 5.

[1503] Vgl. zu den verschiedenen Modifizierungsarten z.B. ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*b* N 103–123; BSK-PFIFFNER/WATTER, OR 729*b* N 15–19a.

ist.[1504]

633 Wie weiter vorne bereits dargelegt wurde,[1505] ergibt sich aus Art. 731 Abs. 1 und 3 OR grundsätzlich *kein Erfordernis eines positiven Prüfungsurteils*; das Gesetz verlangt nur, *dass* ein Prüfungsergebnis bzw. Revisionsbericht vorliegt.[1506] Umgekehrt müsste sonst nämlich gelten, dass die GV selbst bei uneingeschränktem Prüfungsurteil Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve jeweils höchstens bis zu dem von der Revisionsstelle als gesetzes- und statutenkonform bestätigten Betrag beschliessen dürfte, auch wenn die Gesellschaft in materieller Hinsicht über weiteres freies Eigenkapital verfügte. Eine höhere Dividende bzw. Rückzahlung wäre konsequenterweise erst wieder mit einer entsprechenden positiven Prüfbestätigung zulässig. Nach geltender Auffassung darf sich die GV aber über den geprüften Ausschüttungsantrag des VR hinwegsetzen und eine höhere Ausschüttung beschliessen, sofern der Beschluss materiell korrekt ist.[1507] Der Ausschüttungsbeschluss wird in diesen Fällen also für gültig erachtet, obgleich ihm keine dem Umfang der beschlossenen Dividende bzw. Rückzahlung entsprechende positive Prüfbestätigung zugrunde liegt. Daher sollte auch ein Ausschüttungsbeschluss der GV, dem gar kein positives Prüfergebnis zugrunde liegt, *grundsätzlich gültig* sein.[1508]

634 Es ist aber zu berücksichtigen, dass ein Ausschüttungsbeschluss immer insoweit nichtig ist, als er in das gesetzlich geschützte Eigenkapital eingreift.[1509] Auf einen solchen Eingriff können die Einschränkungen oder Hinweise der Revisionsstelle natürlich hindeuten. Die Nichtigkeit ergibt sich aber auch in solchen Fällen nicht

[1504] GLANZMANN, Dividenden, 97.

[1505] Vgl. dazu vorne Rz. 438 und 441.

[1506] Vgl. DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 458 f.; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 27 f. und 88; KÄGI, § 7 N 76 f.; BSK-PFIFFNER/WATTER, OR 729*b* N 22. A.M. aber FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 53; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.909.

[1507] Vgl. dazu hinten Rz. 647 f.

[1508] KÄGI, § 7 N 76, lehnt zumindest die Nichtigkeit eines solchen Dividendenbeschlusses ab, äussert sich aber nicht direkt zur möglichen Anfechtbarkeit. A.M. als hier: FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 53; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.909. GLANZMANN, Dividenden, 97, plädiert für die Anfechtbarkeit solcher Dividendenbeschlüsse, da die GV die Dividenden in solchen Fällen «im Wissen um die mögliche Mangelhaftigkeit der Jahresrechnung» beschliessen würde.

[1509] Vgl. vorne Rz. 600.

aus dem modifizierten Prüfurteil, sondern aus dem Verstoss gegen die materiellen Kapitalschutzvorschriften.[1510] Dieser Verstoss dürfte sich anhand des modifizierten Prüfurteils aber leichter nachweisen lassen.[1511]

e) Keine Stellungnahme zum Ausschüttungsantrag des VR

635 Der Revisionsbericht kann auch formelle oder inhaltliche Mängel aufweisen. Es stellt sich dann jeweils die Frage, ob diese Mängel auch der Gültigkeit des sich auf den Revisionsbericht stützenden Ausschüttungsbeschlusses schaden.[1512] Ein besonderer Mangel des Revisionsberichts liegt vor, wenn er keine Stellungnahme zum Ausschüttungsantrag des VR gemäss Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 2 bzw. Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 2 OR enthält. Ein Grossteil der Lehre hält Ausschüttungsbeschlüsse der GV, die gestützt auf einen solchen Revisionsbericht gefasst werden, für nichtig.[1513] Nach einer anderen Lehrmeinung sind sie anfechtbar.[1514]

636 Für die Nichtigkeit eines solchen Beschlusses spricht, dass Art. 728*b* Abs. 2 bzw. Art. 729*b* Abs. 1 Ziff. 2 OR vorschreiben, welche Bestandteile der zusammenfassende Revisionsbericht mindestens enthalten muss. Dazu gehört gemäss Art. 728*b* Abs. 2 Ziff. 1 i.V.m. Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 2 OR bzw. Art. 729*b* Abs. 1 Ziff. 2 i.V.m. Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 2 OR auch die Stellungnahme der Revisionsstelle zum Ausschüttungsantrag des VR. Es könnte daher gefolgert werden, ein Revisionsbericht ohne eine solche Stellungnahme erfülle nicht die gesetzlichen Mindestanforderungen, weswegen es sich nicht um einen «erforderlichen» Revisionsbericht gemäss Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR handeln könne.

[1510] Vgl. auch GLANZMANN, Dividenden, 97.

[1511] KÄGI, § 7 N 77, postuliert in diesem Zusammenhang gar für eine *Umkehr der Beweislast* in dem Sinne, als die Gesellschaftsorgane bei negativem Prüfungsurteil die Einhaltung der materiellen Kapitalerhaltung nachweisen müssten. Aus prozessrechtlicher Sicht kommt es m.E. aber nicht zu einer Umkehr der Beweislast, da nach wie vor die Klägerschaft beweisbelastet ist. KÄGI ist aber insofern beizupflichten, als der Gegenbeweis in solchen Fällen schwieriger zu erbringen sein dürfte.

[1512] Vgl. ausführlich dazu: ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 39–41, N 86–89; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 5–8.

[1513] DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 461; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 88, gehen diesfalls von einem «Nicht-Beschluss» aus; KÄGI, § 7 N 72; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.912; CR-PETER/GENEQUAND/CAVADINI, OR 731 N 20; BSK-PFIFFNER/WATTER, OR 729*b* N 22; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 8; SPÖRRI, § 7 N 82. So grundsätzlich auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 711, vgl. allerdings auch § 12 N 531.

[1514] GLANZMANN, Dividenden, 98. Ähnlich auch BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 531, vgl. aber auch § 15 N 711.

Zu beachten ist aber, dass eine Ausschüttung nach h.L. auch dann gültig beschlossen werden kann, wenn sich die Aktionäre anlässlich der GV über den geprüften Ausschüttungsantrag des VR hinwegsetzen und stattdessen eine höhere Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschliessen.[1515] Zulässig ist auch, dass der VR seinen Ausschüttungsantrag nach Erstellung des Revisionsberichts nochmals modifiziert.[1516] Vor diesem Hintergrund scheint es unangemessen, eine fälschlicherweise nicht vorgenommene Prüfung des Ausschüttungsantrags durch die Revisionsstelle als so drastischen Mangel einzustufen, der zur Nichtigkeit des Ausschüttungsbeschlusses führt.[1517] M.E. sollte die fehlende Stellungnahme zum Ausschüttungsantrag höchstens die *Anfechtbarkeit* des GV-Beschlusses nach sich ziehen. Man kann sich aber auch hier die Frage stellen, ob die Anfechtbarkeit gerechtfertigt ist, wenn die Ausschüttung materiell korrekt ist, sie also ausschliesslich zulasten des freien Eigenkapitals vorgenommen wird. 637

f) Zu Unrecht erfolgte Bestätigung des Ausschüttungsantrags

Weiter stellt sich die Frage, was gilt, wenn die Revisionsstelle irrtümlicherweise zum Schluss kommt, dass der Ausschüttungsantrag des VR Gesetz und Statuten entspricht. Es geht also um jene Fälle, in welchen in materieller Hinsicht weniger ausschüttbares Eigenkapital vorliegt, als der VR zur Ausschüttung beantragt und die Revisionsstelle gutgeheissen hat. 638

Nichtigkeit des GV-Beschlusses gemäss Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR ist in solchen Fällen nicht die adäquate Rechtsfolge, da zumindest formell ein Revisionsbericht und eine Prüfbestätigung vorliegen.[1518] Vielmehr sollte auch hier auf die materielle (Un-)Gültigkeit des Ausschüttungsbeschlusses abgestellt werden. So sollte 639

[1515] Vgl. dazu Rz. 647 f.

[1516] Vgl. dazu Rz. 643–646.

[1517] Vgl. zur Argumentationslinie auch GLANZMANN, Dividenden, 98.

[1518] Ähnlich KÄGI, § 7 N 73. A.M. bzgl. offensichtlichen Fehlern: DUBS, Beschlussvoraussetzungen, 459; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 8. Die Nichtigkeitsfolge wird sodann auch häufig bei einer Täuschungsabsicht der Revisionsstelle als angemessen betrachtet: BÖCKLI, Aktienrecht, § 15 N 711; BSK-REUTTER/RASMUSSEN, OR 731 N 7. Ob allein aufgrund einer solchen Absicht auf die Nichtigkeit des Ausschüttungsbeschlusses geschlossen werden darf, erscheint aber zumindest fraglich, da auch in diesem Fall formell ein gewisser Revisionsbericht vorliegt und über die materielle Gültigkeit der Ausschüttung noch nichts gesagt ist.

bspw. ein Beschluss, mit dem eine tiefere als die von der Revisionsstelle (fälschlicherweise) bestätigte Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve festgesetzt wird, weder nichtig noch anfechtbar sein, sofern die Dividende bzw. Rückzahlung materiell korrekt ist, d.h., im Umfang der beschlossenen Ausschüttung genügend freies Eigenkapital vorliegt.[1519] Umgekehrt müssen Beschlüsse aber wie immer in dem Umfang nichtig sein, in welchem sie in das gesetzlich geschützte Eigenkapital eingreifen.[1520] Ein solcher Eingriff dürfte bei einem zu Unrecht bestätigten Ausschüttungsantrag häufig vorliegen,[1521] da die GV den Ausschüttungsantrag des VR in der Praxis regelmässig unverändert übernimmt.[1522]

C. Rechtsfolgen bei Verstössen im Zusammenhang mit dem Ausschüttungsantrag des VR

a) Fehlender Ausschüttungsantrag des VR

640 Fraglich ist, ob es dem Ausschüttungsbeschluss der GV schadet, wenn ihm kein Ausschüttungsantrag des VR zugrunde liegt. Denkbar ist eine solche Situation vor allem bei Gesellschaften, die ein Opting-out[1523] beschlossen haben. Bei revisionspflichtigen Gesellschaften wird die Revisionsstelle den VR auf den fehlenden Antrag hinweisen, muss sie diesen doch zwingend als Bestandteil der periodischen Revision prüfen.[1524]

641 Wie bereits erwähnt können die Aktionäre anlässlich der GV einen eigenen Ausschüttungsantrag stellen und so bspw. eine höhere Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschliessen, als sie vom VR beantragt wurde.[1525] Daher muss auch zulässig sein, dass die Aktionäre einen Ausschüttungsantrag stellen, wenn der VR selbst keine Dividende bzw. Rückzahlung beantragt hat.[1526] Das heisst, der fehlende Ausschüttungsantrag des VR muss für den Ausschüttungsbeschluss der GV *ohne negative Rechtsfolge* bleiben.

[1519] Gl.M. KÄGI, § 7 N 73 *e contrario*.
[1520] Vgl. dazu vorne Rz. 600.
[1521] Ähnlich KÄGI, § 7 N 73.
[1522] Vgl. dazu vorne Rz. 421.
[1523] Art. 727*a* Abs. 2 OR.
[1524] Art. 728*a* Abs. 1 Ziff. 2 bzw. Art. 729*a* Abs. 1 Ziff. 2 OR.
[1525] Vgl. dazu vorne Rz. 431 und 432 sowie hinten Rz. 647 f.
[1526] Vgl. auch GLANZMANN, Dividenden, 98.

b) Keine Prüfung des Antrags durch die Revisionsstelle

Bereits eingegangen wurde auf die Frage, welche Rechtsfolge ein Ausschüttungsbeschluss der GV nach sich zieht, dem ein Revisionsbericht ohne Stellungnahme zum Ausschüttungsantrag des VR zugrunde liegt. Ein solcher Beschluss ist grundsätzlich *anfechtbar*.[1527] 642

c) Änderung des Ausschüttungsantrags nach Prüfung der Jahresrechnung

Eine andere Frage ist, welche Rechtsfolge eintritt, wenn der VR zwar einen Ausschüttungsantrag formuliert und diesen von der Revisionsstelle prüfen lässt, ihn dann aber kurz vor dem GV-Termin nochmals anpasst. 643

Unproblematisch dürfte sein, wenn der VR seinen Antrag nachträglich kürzt.[1528] Dazu kann er sogar verpflichtet sein, wenn sich die Eigenkapital- oder Liquiditätslage der Gesellschaft aufgrund von Ereignissen nach dem Bilanzstichtag wesentlich verschlechtert.[1529] 644

Schwieriger zu beurteilen ist der Fall, in dem der VR anlässlich der GV eine höhere Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beantragt, als diejenige, welche von der Revisionsstelle geprüft und gutgeheissen wurde. In der Lehre wird dieser Vorgang für zulässig erachtet mit der Begründung, dass sich die GV auch über einen geprüften Ausschüttungsantrag des VR hinwegsetzen oder auf der Basis eines Ausschüttungsantrags eines Aktionärs gültig eine Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschliessen könne.[1530] 645

Diese Auffassung überzeugt insbesondere deshalb, weil sich die GV selbst dann, wenn der VR seinen Ausschüttungsantrag nachträglich erhöht, bei der Festsetzung der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve noch am geprüften tieferen Ausschüttungsantrag aus dem Revisionsbericht orientieren kann. Der VR sollte m.E. aber ausdrücklich auf die Abweichung zum geprüften 646

[1527] Vgl. vorne Rz. 635–637.

[1528] GLANZMANN, Dividenden, 98, hält es generell für zulässig, dass der VR den Dividendenantrag nachträglich ändert. Vgl. sodann auch HWP, ordentliche Revision, 404; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.905; STEINER/VATER, 873, je mit dem zutreffenden Hinweis, dass diesfalls aber eine Verletzung einer allfälligen statutarischen Mindestdividende (vgl. dazu vorne Rz. 192 f.) vorliegen könne.

[1529] Vgl. dazu Rz. 366–370.

[1530] Vgl. GLANZMANN, Dividenden, 98.

Antrag hinweisen und begründen müssen, weshalb die Erhöhung erfolgte. Grundsätzlich unproblematisch ist die Situation dann, wenn die Revisionsstelle an der GV anwesend ist, weil sie dann i.d.R. zum geänderten Antrag eine *ad-hoc*-Stellungnahme abgeben kann.[1531]

d) Abweichung durch GV-Beschluss

647 Bereits mehrfach angeschnitten wurde die Frage, welche Rechtsfolgen ein Ausschüttungsbeschluss der GV nach sich zieht, der sich über den geprüften Ausschüttungsantrag des VR hinwegsetzt. Die Frage stellt sich vor allem dann, wenn die Revisionsstelle an der GV nicht anwesend ist, weil sie diesfalls nicht zur höheren Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve *ad-hoc* Stellung nehmen kann.[1532] Die h.L. geht davon aus, dass sich die GV über den geprüften Antrag hinwegsetzen und eine höhere Ausschüttung beschliessen darf, solange der Beschluss materiell korrekt ist, also insb. genügend ausschüttbares Eigenkapital vorhanden ist.[1533]

648 Dem ist zuzustimmen, weil der geprüfte Ausschüttungsantrag die GV in ihrer Beschlussfreiheit nicht materiell einschränkt, sondern ihr vor allem als Information zur Fassung des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses dient.[1534] Natürlich stellt die Prüfbestätigung der Revisionsstelle aber – wie bereits erwähnt – ein Indiz für die materielle (Un-)Zulässigkeit des Ausschüttungsbeschlusses dar.[1535]

[1531] Vgl. dazu HWP, ordentliche Revision, 403 f.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.903–3.911, je in Bezug auf anlässlich der GV durch die Aktionäre abgeänderte Dividendenanträge.

[1532] Ausführlich dazu: HWP, ordentliche Revision, 403 f.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.903–3.911; STEINER/VATER, 874 f.

[1533] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 48; BÖCKLI, Aktienrecht, N 522 N 1209; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 731 N 29; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 22 N 42; GLANZMANN, Dividenden, 98; HWP, ordentliche Revision, 403; KÄGI, § 7 N 70; BSK-KURER/KURER, 4. Aufl., OR 675 N 25; MAURER/HANDLE, 291; PFIFFNER, N 1081. Implizit auch MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.903–3.911. A.M. aber HANDSCHIN, Rechnungslegung, N 906.

[1534] Vgl. dazu auch Rz. 424.

[1535] Vgl. vorne Rz. 634.

D. Rechtsfolgen bei Verstössen im Zusammenhang mit dem GV-Beschluss

649 Schliesslich kann ein ordentlicher Ausschüttungsbeschluss der GV auch deshalb mangelhaft sein, weil er gegen Vorschriften verstösst, die den eigentlichen GV-Beschluss als Rechtsgeschäft zur Begründung der Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve regeln.[1536] Solche Mängel können einerseits entstehen, wenn allgemeine Vorschriften im Zusammenhang mit der Vorbereitung oder Durchführung der GV verletzt werden.[1537] Anderseits können ausschüttungsspezifische GV-Vorschriften verletzt sein. Im Vorliegenden wird nur auf die zweite Fallgruppe eingegangen.

a) Vom VR beschlossene Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

650 Wie weiter vorne bereits ausführlich dargelegt wurde, gehört der Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss zu den unübertragbaren Befugnissen der GV (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4–6 OR). Diese Kompetenz lässt sich nicht auf den VR übertragen (mit Ausnahme des Entscheids über die Fälligkeit und ggf. die Beschaffenheit der Dividende bzw. Rückzahlung).[1538] Ein Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss ist daher *nichtig*, wenn er nicht von der GV gefasst wird.[1539] Die Nichtigkeit rechtfertigt sich, da (i) ein Ausschüttungsbeschluss eines anderen Organs gegen die Grundstrukturen der AG verstösst (Art. 706*b* Ziff. 3 OR)[1540] und (ii) ein solcher Beschluss kein taugliches Anfechtungsobjekt i.S.v. Art. 706 OR darstellt;[1541] gegen VR-Beschlüsse kann nur auf Nichtigkeit geklagt werden (Art. 714 OR).[1542]

[1536] Vgl. dazu auch vorne Rz. 235.

[1537] Eingehend dazu: SCHOTT, *passim*.

[1538] Vgl. ausführlich dazu vorne Rz. 465–480.

[1539] BVGer A-3737/2017 vom 07.06.2018, E. 2.3.4.2; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 529 und 547, § 13 N 301 f.; ZK-BÜHLER, OR 714 N 20; DÜRR, § 2 N 29; GLANZMANN, Dividenden, 106; DERS., Darlehensvertrag, 84 f.; HEUBERGER, 44; HUGUENIN, 257 Fn. 9; KRNETA, N 886; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.912 Fn. 988; CHK-PLÜSS/FACINCANI-KUNZ, OR 714 N 5; PROBST, 89; RHEIN, 133 f.; RUCKSTUHL, 47; SPÖRRI, § 7 N 81, § 15 N 76; OFK OR-STACH, OR 714 N 5; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 530; BSK-WERNLI/RIZZI, OR 714 N 12; OFK AG-WIBMER, OR 714 N 2.

[1540] Vgl. DÜRR, § 2 N 29.

[1541] SPÖRRI, § 7 N 81 Fn. 88.

[1542] Vgl. dazu auch hinten Rz. 671.

651 Mit der h.L. ist allerdings davon auszugehen, dass die GV vom VR beschlossene «Dividenden» bzw. «Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve»[1543] nachträglich gutheissen und so deren Nichtigkeit «heilen» kann, sofern die Ausschüttungen materiell zulässig sind.[1544] Solche Heilungsbeschlüsse der GV bewirken nach hier vertretener Auffassung die ursprüngliche Gültigkeit des Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschlusses (Wirkung *ex tunc*).[1545] Andernfalls wären Auszahlungen an die Aktionäre zwischen dem VR-Beschluss und dem heilenden GV-Beschluss trotz nachträglicher Heilung nichtig und daher gemäss Art. 678 Abs. 1 OR rückforderbar; diese Rechtsfolge erscheint weder gerechtfertigt noch wäre sie der Rechtssicherheit förderlich.

b) Verletzung der Bestimmung über die Anwesenheit der Revisionsstelle

652 Gesetzlich explizit geregelt ist die Rechtsfolge, die bei einem Verstoss gegen Art. 731 Abs. 2 OR eintritt, wenn also die Revisionsstelle ordentlich revisionspflichtiger Gesellschaften nicht an der ordentlichen GV teilnimmt, obschon sie dies müsste.[1546] Gemäss Art. 731 Abs. 3 Satz 2 OR führt ein solcher Verstoss zur *Anfechtbarkeit* des GV-Beschlusses.

c) Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve «im Gewand» einer Dividendenausschüttung (oder *vice versa*) bzw. fehlende Angabe der zu belastenden Bilanzposition

653 Weil gemäss neuem Aktienrecht zwischen Dividenden und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve zu differenzieren ist,[1547] fragt sich, ob es der zivilrechtlichen[1548] Gültigkeit eines Ausschüttungsbeschlusses schadet, wenn er irrtümlicherweise als Dividendenbeschluss betitelt wird, obwohl eigentlich eine

[1543] Eine eigentliche «Dividende» bzw. «Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve» liegt genau genommen erst dann vor, wenn die Ausschüttung von der GV beschlossen bzw. genehmigt wurde (vgl. dazu auch GLANZMANN, Dividenden, 106).

[1544] BÖCKLI, Sondervermögen, 542; GLANZMANN, Dividenden, 106; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 35; CHK-SCHMID, OR 678 N 6; BSK-VOGT, OR 678 N 26. Vgl. aber auch ZK-TANNER, OR 706*b* N 152, wonach die «Heilung» nichtiger GV-Beschlüsse ausgeschlossen sei.

[1545] A.M. BSK-DUBS/TRUFFER, OR 706*b* N 4.

[1546] Möglich ist gemäss Art. 731 Abs. 2 Satz 2 OR, dass die GV durch einstimmigen Beschluss auf die Anwesenheit der Revisionsstelle verzichtet (vgl. dazu ausführlich Rz. 462–464).

[1547] Vgl. insb. Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR und Art. 698 Abs. 2 Ziff. 6 OR. Vgl. auch ausführlich dazu vorne Rz. 34–46.

[1548] Eine andere Frage ist, welche steuerrechtlichen Folgen ein solcher Beschluss nach sich zieht, worauf hier aber nicht näher eingegangen wird.

Ausschüttung zulasten der freien gesetzlichen Kapitalreserven vorliegt (oder *vice versa*). M.E. sollte ein solcher Formfehler weder zur Nichtigkeit noch zur Anfechtbarkeit des Beschlusses führen, da es aus Sicht der Gläubiger keine Rolle spielt, ob die Gesellschaft eine Dividende ausschüttet oder eine Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve tätigt, solange die Ausschüttung ausschliesslich zulasten des freien Eigenkapitals erfolgt. Ausserdem ist eine solche unrichtige Bezeichnung auch aus Aktionärssicht unproblematisch, da im Ausschüttungsbeschluss ohnehin anzugeben ist, zulasten welcher Bilanzposition die Ausschüttung vorgenommen wird.[1549]

654 In diesem Zusammenhang stellt sich weiter die Frage, wie mit einem Beschluss umzugehen ist, bei dem die Angabe, zulasten welcher Bilanzposition die Ausschüttung erfolgen soll, fehlt. Lässt sich die Absicht der GV in einem solchen Fall auch nicht aufgrund der Betitelung bzw. Traktandierung des Beschlusses erkennen, sollte m.E. zunächst die Bilanz als Auslegungshilfe herangezogen werden. Verfügt die Gesellschaft bspw. nur über ausschüttbare Gewinnreserven (bzw. gesetzliche Kapitalreserven), kommt selbstredend bloss ein Dividendenbeschluss (bzw. Rückzahlungsbeschluss) in Frage. Hat die Gesellschaft sowohl ausschüttbare Gewinn- als auch freie Kapitalreserven und liegen sonst keine Hinweise vor, die auf die Natur des Ausschüttungsbeschlusses schliessen lassen würden, ist nach hier vertretener Auffassung in Analogie zur Verrechnungskaskade gemäss Art. 674 Abs. 1 OR primär von einer Dividende, d.h. einer Ausschüttung von Gewinnreserven, und sekundär von einer Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve auszugehen. Denn offenbar geht der Gesetzgeber davon aus, dass die Gewinnreserven für die Gesellschaft entbehrlicher sind als ihre (freien) gesetzlichen Kapitalreserven.[1550]

III. Analoge Rechtsfolgen bei ausserordentlichen Ausschüttungsbeschlüssen

655 Da die ausserordentliche Dividende grundsätzlich denselben Ausschüttungsvoraussetzungen untersteht wie die ordentliche Dividende,[1551] gelten prinzipiell auch dieselben Rechtsfolgen bei Nichteinhaltung der Voraussetzungen. Es kann daher auf die vorstehenden Ausführungen zur ordentlichen Dividende verwiesen

[1549] Vgl. auch vorne Rz. 331.
[1550] Vgl. Art. 674 Abs. 1 Ziff. 1–4 OR.
[1551] Vgl. dazu vorne Rz. 484.

werden.[1552] Dasselbe gilt aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve grundsätzlich auch für Voraussetzungswidrigkeiten im Rahmen von ausserordentlichen Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve.[1553]

656 Es sei an dieser Stelle aber nochmals daran erinnert, dass für eine ausserordentliche Ausschüttung gemäss geltender Revisionspraxis und einem Teil der Lehre die *Prüfung des ausserordentlichen Ausschüttungsantrags des VR durch die Revisionsstelle* verlangt wird.[1554] Nach hier vertretener Auffassung stellt diese Prüfung der Revisionsstelle aber *kein Gültigkeitserfordernis* des ausserordentlichen Ausschüttungsbeschlusses dar. Das heisst, ein ausserordentlicher Ausschüttungsbeschluss, dem kein geprüfter Ausschüttungsantrag des VR zugrunde liegt, ist m.E. weder nichtig noch anfechtbar.[1555] Wie an anderer Stelle ausführlich dargelegt wurde, kann die Prüfung des ausserordentlichen Ausschüttungsantrags aber zur Vermeidung eines modifizierten Prüfungstestats im Rahmen der Abschlussprüfung oder von Verantwortlichkeitsansprüchen gegenüber dem VR wesentlich sein.[1556]

IV. Besondere Rechtsfolgen beim Beschluss einer Zwischendividende bzw. einer «Zwischenrückzahlung»

1. Allgemeines

657 Aufgrund des Verweises in Art. 675*a* Abs. 3 OR gelten auch bei Verstössen gegen die Voraussetzungen der Zwischendividende grundsätzlich dieselben Rechtsfolgen wie bei der Ausschüttung ordentlicher Dividenden. Das heisst insbesondere, dass ein Zwischendividendenbeschluss insoweit nichtig ist, als die festgesetzte Zwischendividende in gesetzlich geschütztes Eigenkapital der Gesellschaft eingreift.[1557] Nichtigkeit tritt auch dann ein, wenn dem Beschluss kein Zwischenabschluss zugrunde liegt oder ungerechtfertigterweise kein Prüfbericht zum Zwischenabschluss erstellt wurde.[1558] Anfechtbar ist ein Zwischendividendenbeschluss, wenn die Revisionsstelle trotz Anwesenheitspflicht nicht an der

[1552] Vgl. vorne Rz. 598–652.
[1553] Vgl. vorne Rz. 485.
[1554] Vgl. dazu vorne Rz. 491–494.
[1555] Vgl. dazu vorne Rz. 495–511.
[1556] Vgl. Rz. 502, 505, 508 f. und 510.
[1557] Vgl. dazu vorne Rz. 600.
[1558] Botschaft AG 2016, 526 f.

GV teilnimmt, an der die Zwischendividende beschlossen wird (Art. 675*a* Abs. 3 OR i.V.m. Art. 731 Abs. 3 Satz 2 OR).

Dieselben Rechtsfolgen gelten aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve[1559] grundsätzlich auch für Voraussetzungswidrigkeiten im Rahmen von «Zwischenrückzahlungen», also solchen Rückzahlungen von Teilen der gesetzlichen Kapitalreserve, die erst im laufenden Geschäftsjahr eingebracht worden sind. 658

Vereinzelt stellen sich bei der Verletzung von Voraussetzungen der Zwischendividende aber besondere Fragen, so etwa in den nachfolgend diskutierten Fällen. 659

2. Negativsaldo aus dem Jahresgewinn und Minusposten für Zwischendividenden

Wie weiter vorne dargelegt wurde, sind beschlossene Zwischendividenden (einschliesslich der damit einhergehenden Reservezuweisungen) erfolgsneutral als Minusposten im Eigenkapital direkt unter dem Jahresgewinn zu verbuchen.[1560] Es stellt sich die Frage, welche Rechtsfolge eintritt, wenn sich Ende Geschäftsjahr herausstellt, dass der erzielte Jahresgewinn diese Minusposten nicht decken kann, d.h., wenn insgesamt ein Jahresverlust resultiert. 660

M.E. schadet dieser Umstand der Gültigkeit der beschlossenen Zwischendividende(n) nicht, sofern im jeweiligen Beschlusszeitpunkt alle massgeblichen Voraussetzungen erfüllt waren, die Zwischendividende also insb. zulasten eines korrekt ausgewiesenen Periodengewinns festgesetzt wurde.[1561] Dies ergibt sich daraus, dass auch eine (ausser-)ordentliche Dividende grundsätzlich gültig bleibt, wenn sie unter Einhaltung aller materiellen und formellen Voraussetzungen auf der Grundlage der Jahresrechnung für das Jahr x beschlossen wurde und im Jahr x + 1 ein Jahresverlust geschrieben wird.[1562] In beiden Fällen ist der erzielte Jahresverlust aber gemäss Art. 674 Abs. 1 OR zu verrechnen. 661

[1559] Vgl. ausführlich dazu vorne Rz. 39–46.

[1560] Vgl. dazu vorne Rz. 565.

[1561] A.M. offenbar SALKIM, wonach sich Revisor bei der Prüfung des Zwischendividendenantrags «ein Bild darüber machen [müsse], ob der Geschäftsverlauf bis zum Jahresende so verlaufen wird, dass auch am Ende des Geschäftsjahres immer noch ein Gewinn resultiert».

[1562] Vgl. dazu auch vorne Rz. 273.

3. Ungültiger Verzicht auf Prüfung des Zwischenabschlusses

662 Besondere Fragen stellen sich auch dann, wenn eine Gesellschaft gemäss Art. 675*a* Abs. 2 Satz 3 OR aufgrund der Zustimmung aller Aktionäre zur Zwischendividende bzw. «Zwischenrückzahlung» auf die Prüfung des Zwischenabschlusses verzichtet, sich nachträglich aber herausstellt, dass die Forderungen der Gläubiger dennoch gefährdet werden.[1563]

663 Da diesfalls die Voraussetzungen zum Verzicht auf die Revision im Beschlusszeitpunkt nicht gegeben waren, d.h., eigentlich ein Prüfbericht zum Zwischenabschluss hätte erstellt werden müssen, ist der entsprechende Ausschüttungsbeschluss der GV gemäss Art. 675*a* Abs. 3 OR i.V.m. Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR *nichtig*.[1564]

664 Die Nichtigkeitsfolge sollte jedoch dann als «geheilt» betrachtet werden, wenn die GV anlässlich der nächsten ordentlichen GV eine Jahresrechnung genehmigt, in der mindestens ein der ausgerichteten Zwischendividende bzw. «Zwischenrückzahlung» entsprechendes freies Eigenkapital ausgewiesen wird. Ist dies der Fall, hätte die GV nämlich spätestens im Zeitpunkt der ordentlichen GV anstelle der bereits ausgerichteten Zwischendividende bzw. «Zwischenrückzahlung» eine ordentliche Ausschüttung in derselben Höhe beschliessen dürfen.[1565]

[1563] Art. 675*a* Abs. 2 Satz 3 OR (Hervorhebungen hinzugefügt): «Auf die Prüfung kann verzichtet werden, wenn sämtliche Aktionäre der Ausrichtung der Zwischendividende zustimmen und *die Forderung der Gläubiger dadurch nicht gefährdet werden*.»

[1564] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 75. Auf diese verweisend auch AICHELE/VIONNET-RIEDERER, 296. Gemäss EXPERTSUISSE, Zwischendividende, 11, führt der unrechtmässige Verzicht auf die Prüfung des Zwischenabschlusses dazu, dass die Zwischendividende «anfechtbar oder allenfalls nichtig» ist.

[1565] Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 76.

§ 13 Rechtsfolgen für die Ausschüttungsempfänger

I. Aktienrechtliche Rückerstattung

1. Allgemeines

Empfänger ungerechtfertigter Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve sind gemäss Art. 678 Abs. 1 OR rückerstattungspflichtig. In den Anwendungsbereich von Art. 678 Abs. 1 OR fallen nur *formal als solche abgewickelte, innerlich aber nicht gerechtfertigte Ausschüttungen*.[1566] Demgegenüber werden «verdeckte» Ausschüttungen an die Aktionäre von Art. 678 Abs. 2 OR erfasst,[1567] worauf hier aber nicht weiter eingegangen wird.[1568] 665

Bei der Rückerstattung ungerechtfertigter Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve sind gewisse Besonderheiten zu berücksichtigen, die im Folgenden aufgezeigt werden. Für allgemeine Hinweise zur aktienrechtlichen Rückerstattung gemäss Art. 678 Abs. 1 OR kann hingegen auf die umfangreiche Literatur zur aktienrechtlichen Rückerstattungsklage verwiesen werden.[1569] 666

2. Rückerstattungspflichtige Personen

Der Wortlaut von Art. 678 Abs. 1 OR lässt glauben, dass nur Aktionäre, VR-Mitglieder, andere mit der Geschäftsführung befasste Personen, Mitglieder des Beirats sowie ihnen nahestehende Personen zur Rückerstattung ungerechtfertigter Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserven verpflichtet sind. Dies ist aber unzutreffend, denn passivlegitimiert sind grundsätzlich alle Personen, die zum Bezug von Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen 667

[1566] Statt vieler: VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 534 f.

[1567] Statt vieler: VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 537–539.

[1568] Eingehend dazu: DÜRR, *passim*, allerdings noch in Bezug auf Art. 678 Abs. 2 aOR 1991.

[1569] Vgl. zum OR 2020: DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 94–103; FORSTMOSER/KÜCHLER, Aktienrecht, OR 678 f.; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*); VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 531–549. Vgl. zum OR 1991 insb.: BÖCKLI, Aktienrecht, § 16 N 187a–187c; CR-CHENAUX/GACHET, OR 678; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 50 N 112–130; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 319–322; SPÖRRI, insb. § 6–9; BSK-VOGT, OR 678.

Kapitalreserve berechtigt sein können, also z.B. auch Partizipanten, Genussscheininhaber, Nutzniesser oder Inhaber von Dividendencoupons etc.[1570]

3. Rückforderbare Leistungen

668 Rückforderbar nach Art. 678 Abs. 1 OR sind Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve, die *ungerechtfertigt* geleistet wurden. Ungerechtfertigt sind solche Ausschüttungen dann, wenn sie gestützt auf GV-Beschlüsse vorgenommen wurden, die *nichtig* sind, weil sie gegen zentrale materielle oder formelle Ausschüttungsvorschriften verstossen.[1571] Umstritten ist aber, ob Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve auch dann gemäss Art. 678 Abs. 1 OR rückforderbar sind, wenn durch die Ausschüttung *in das Grundkapital eingegriffen* wird; wie noch genauer zu zeigen ist, wird vertreten, dass in diesen Fällen die Liberierungsforderung gemäss Art. 680 Abs. 2 OR wiederauflebt.[1572]

669 Einem nichtigen Ausschüttungsbeschluss gleichzusetzen ist in diesem Zusammenhang ein GV-Beschluss, der *erfolgreich angefochten* und deshalb aufgehoben wurde; auch Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve, die gestützt auf einen solchen GV-Beschluss ausgerichtet bzw. vorgenommen wurden, sind ungerechtfertigt gemäss Art. 678 Abs. 1 OR.[1573] Umgekehrt bedeutet dies, dass ein anfechtbarer Ausschüttungsbeschluss, der innerhalb der zweimonatigen Anfechtungsfrist (Art. 706*a* Abs. 1 OR) nicht angefochten wird, als «geheilt» zu betrachten ist; gestützt darauf geleistete Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve sind dann nicht länger ungerechtfertigt gemäss Art. 678 Abs. 1 OR und können nicht mehr zurückgefordert werden.[1574]

[1570] Vgl. ZK-BÜRGI, OR 678 N 42; CR-CHENAUX/GACHET, OR 678 N 70; DÜRR, § 6 N 1–6; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 44–49 und 155; SPÖRRI, § 4 N 5–13; BSK-VOGT, OR 678 N 30.

[1571] ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 32–34; BSK-VOGT, OR 678 N 34.

[1572] Vgl. sogleich Rz. 674–676.

[1573] ZK-BÜRGI, OR 678 N 17; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 32–34; BSK-VOGT, OR 678 N 34a.

[1574] Urteil des Obergerichts des Kantons Zürich LB20095 vom 22.07.2013, E. 3.4; BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 548; ZK-BÜRGI, OR 678 N 18, 40 und 45; OFK AG-DEKKER, OR 678 N 35–38; DÜRR, § 4 N 20; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 111; SPÖRRI, § 20 N 16; KuKo-STAUBER, OR 678 N 11; BSK-VOGT, OR 678 N 34a; VON DER

Eine «Heilung» ist – wie weiter vorne bereits dargelegt wurde – nach geltender Auffassung auch dann möglich, wenn die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve nicht von der GV, sondern vom VR beschlossen wurde. Dieser Mangel lässt sich «heilen», indem die GV der Ausschüttung nachträglich zustimmt.[1575] Ausserdem kann bei einem Ausschüttungsbeschluss der GV, der gegen eine statutarische Vorschrift verstösst, eine «Heilung» erzielt werden, wenn die Statuten nachträglich entsprechend angepasst werden.[1576] Erfolgen solche «Heilungen», qualifizieren die entsprechenden Leistungen an die Aktionäre nicht mehr als rückforderbare Leistungen i.S.v. Art. 678 Abs. 1 OR. 670

Besondere Fragen stellen sich schliesslich dann, wenn die GV den Teilbeschluss über die Fälligkeit und ggf. die Beschaffenheit der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve dem VR delegiert[1577] und der darauffolgende VR-Beschluss mangelhaft ist. Da VR-Beschlüsse grundsätzlich[1578] nicht anfechtbar sind,[1579] kann nur ein *nichtiger* VR-Beschluss über die Fälligkeit oder Beschaffenheit der Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve zu einer rückforderbaren Leistung gemäss Art. 678 Abs. 1 OR führen.[1580] Allerdings dürfte ein VR-Beschluss immer nichtig sein, wenn er die von der GV delegierte Kompetenz überschreitet, da dem VR in einem solchen Fall die Vertretungsmacht und -befugnis für die entsprechende Rechtshandlung fehlt.[1581] Des Weiteren ist zu berücksichtigen, dass der VR für einen etwaigen Schaden gemäss Art. 754 OR auch persönlich verantwortlich sein kann.[1582] 671

CRONE/MAUCHLE, 205. A.M. AEPLI, 278; CR-CHENAUX/GACHET, OR 678 N 84; OFK OR-VISCHER, OR 678 N 22; SCHUCANY, OR 678 N 5.

1575 Vgl. vorne Rz. 651.

1576 Vgl. dazu vorne Rz. 603.

1577 Vgl. zur Zulässigkeit der Delegation dieser Beschlüsse vorne Rz. 465–480.

1578 Eine Ausnahme besteht im hier nicht relevanten Fall von Art. 106 Abs. 2 FusG.

1579 BGE 109 II 239 E. 3b; BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 264 f. und § 16 N 100; ZK-BÜHLER, OR 714 N 1–9, m.w.H.; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 13 N 98; CHK-PLÜSS/FACINCANI-KUNZ, OR 714 N 1; OFK OR-STACH, OR 714 N 2; BSK-WERNLI/RIZZI, OR 714 N 3; OFK AG-WIBMER, OR 714 N 1.

1580 ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 36.

1581 Vgl. OFK OR-GLANZMANN, OR 718*a* N 1.

1582 Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 13 N 98.

4. Einrede der nicht mehr bestehenden Bereicherung

672 Im Unterschied zu Art. 678 Abs. 1 aOR 1991 setzt Art. 678 Abs. 1 OR nicht mehr voraus, dass der Empfänger der ungerechtfertigten Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beim Bezug bösgläubig war. Nach revidiertem Recht steht ihm aber wegen des Verweises in Art. 678 Abs. 3 OR nunmehr die Einrede der nicht mehr bestehenden Bereicherung gemäss Art. 64 OR zu. Nach Art. 64 OR ist die ursprünglich bereicherte Person nicht zur Rückerstattung verpflichtet, wenn sie zur Zeit der Rückforderung nicht mehr bereichert ist, es sei denn, sie habe sich der Bereicherung entäussert und sei dabei nicht in gutem Glauben gewesen oder habe mit einer Rückerstattung rechnen müssen.

673 Im Rahmen von Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve ist diese Einrede problematisch, weil sie an der *Bereicherung* des Einredenden ansetzt. Wie an anderer Stelle bereits dargelegt wurde, werden mittels Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve zwar Aktiven von der Gesellschaft an die Aktionäre transferiert,[1583] gleichzeitig reduziert sich aber das Eigenkapital der Gesellschaft und damit die Beteiligungswerte der Aktionäre. Im Fall einer kapitalproportionalen Ausschüttung sind die Aktionäre u.U. also gar nie bereichert.[1584] In diesen Fällen können sie folglich auch nicht gemäss Art. 678 Abs. 3 OR i.V.m. Art. 64 OR geltend machen, sie seien gutgläubig nicht mehr bereichert. Deshalb überzeugt die Auffassung von DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, wonach dem Dividenden- bzw. Rückzahlungsempfänger diesfalls die Einrede offenstehen sollte, er sei gutgläubig *entreichert*, ohne dass er vorgängig *bereichert* gewesen sein muss.[1585]

II. Wiederaufleben der Liberierungspflicht

674 Wie bereits angedeutet ist in der Lehre umstritten, ob Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve auch dann gemäss Art. 678 Abs. 1 OR rückforderbar sind, wenn sie das Verbot der Einlagerückgewähr gemäss Art. 680

[1583] Vgl. vorne Rz. 307.

[1584] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 100; GLANZMANN, Darlehensvertrag, 93.

[1585] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 100. Vgl. auch KÄGI, § 9 N 69, § 10 N 16 («gutgläubige Entreicherung»).

Abs. 2 OR verletzen. Das Bundesgericht[1586] und ein Teil der Lehre[1587] (vor allem zum OR 1991) vertreten, solche Ausschüttungen seien nicht von Art. 678 Abs. 1 OR erfasst, sondern würden die Liberierungspflicht des Aktionärs wiederaufleben lassen. Demgegenüber spricht sich ein anderer Teil der Lehre dafür aus, dass solche Leistungen ebenfalls gemäss Art. 678 Abs. 1 OR zurückzufordern seien.[1588]

675 Aus praktischer Sicht ist die Frage vor allem deshalb relevant, weil eine Rückerstattungsklage gemäss Art. 678*a* Abs. 1 Satz 1 OR neu mit Ablauf von drei Jahren verjährt, nachdem die Gesellschaft oder der Aktionär vom Rückerstattungsanspruch Kenntnis erhalten hat, *in jedem Fall aber nach zehn Jahren nach Entstehung des Anspruchs*.[1589] Demgegenüber beginnt die (nach wohl h.L.) zehnjährige Verjährungsfrist im Falle der wiederauflebenden Liberierungsforderung erst mit der Einforderung (bzw. dem Beschluss) des VR zu laufen und ist *nicht absolut begrenzt*.[1590]

676 M.E. kann der revidierte Wortlaut von Art. 678 Abs. 1 OR durchaus so verstanden werden, dass davon auch verbotene Rückzahlungen von Einlagen in das Grundkapital erfasst sind («andere Leistungen»).[1591] Deshalb dürfte es unter

---

[1586] BGE 109 II 128 E. 2; BGer 1P.573/1999 vom 03.01.2000, E. 4b.

[1587] Zum OR 2020: DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 96; GLANZMANN, Konzern-Kreditfinanzierung II, 39. Zum OR 1991: BÖCKLI, Aktienrecht, § 1 N 331; CR-CHENAUX/GACHET, OR 680 N 58 und 64; OFK AG-DEKKER, OR 680 N 6 f.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 50 N 108 f.; GLANZMANN, Konzern-Kreditfinanzierung I, 243; BSK-KÜNG/SCHOCH, Vorbem. OR 732–735 N 1a; CHK-SCHMID, OR 680 N 10; BSK-VOGT, OR 678 N 4, OR 680 N 26 und 28. Zum OR 1936: BINDER, insb. 38.

[1588] Zum OR 2020: ZK-BAHAR/PEYER, OR 680 (OR 2020 680) N 195; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 115–118; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 535 und 546 f. (anders aber noch DERS., Aktienrecht, 1. Aufl., § 9 N 31). Zum OR 1991: BÜHLER, Aktienrecht, 544; DÜRR, § 5 N 48 und 55; KÄGI, § 9 N 26 f.; MÜLLER T. F., 64; PETER, 245; SAUERWEIN, 119 f.; SPÖRRI, § 18 N 16–19; VISCHER, Upstream, 598; OFK ORDERS., OR 680 N 12.

[1589] Vorbehalten bleiben gemäss Art. 678*a* Abs. 2 OR Fälle, in denen der Empfänger der rückforderbaren Leistung durch sein Verhalten eine strafbare Handlung begangen hat; diesfalls verjährt der Rückerstattungsanspruch frühestens mit Eintritt der strafrechtlichen Verfolgungsverjährung.

[1590] Eine Übersicht zu Lehrpositionen hinsichtlich der Dauer der Frist und dem genauen Zeitpunkt, in welchem sie zu laufen beginnt, findet sich bei ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 118 Fn. 338, sowie bei BSK-VOGT, OR 680 N 26.

[1591] VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 546, spricht diesbzgl. (wohl zu Recht) von der Konzeption als «Auffangtatbestand».

neuem Aktienrecht schwerfallen, für solche Leistungen eine gesonderte Rechtsfolge im Sinne des Wiederauflebens der Liberierungsforderung gemäss Art. 680 Abs. 2 OR zu begründen.[1592] Solange aber das Bundesgericht seine Praxis in dieser Frage nicht ändert, gilt bis auf Weiteres, dass ungerechtfertigte Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve, die ins Grundkapital eingreifen, keinen Rückerstattungsanspruch nach Art. 678 Abs. 1 OR begründen, sondern die Liberierungspflicht des Aktionärs wiederaufleben lassen.

III. Rückerstattung aus ungerechtfertigter Bereicherung

677 Ungerechtfertigt bezogene Leistungen der Gesellschaft können neben einem Rückerstattungsanspruch gemäss Art. 678 OR grundsätzlich auch einen Anspruch aus ungerechtfertigter Bereicherung nach Art. 62–67 OR begründen; zwischen den beiden Tatbeständen herrscht gemäss jüngerer Lehre Anspruchskonkurrenz.[1593] Allerdings ist zu beachten, dass Art. 62–67 OR die Rückerstattung von *schuldrechtlich ungerechtfertigten* Zuwendungen regeln.[1594] Folglich dürften sich Konkurrenzfragen vor allem bzgl. verdeckter Gewinnausschüttungen gemäss Art. 678 Abs. 2 OR und kaum in Bezug auf die hier interessierenden, formal abgewickelten, innerlich aber ungerechtfertigten Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gemäss Art. 678 Abs. 1 OR stellen.

IV. Paulianische Anfechtung

1. Allgemeines

678 Wird über eine Gesellschaft der Konkurs[1595] eröffnet, können gewisse Rechtshandlungen, welche die Gesellschaft vor der Konkurseröffnung innerhalb der

[1592] Vgl. dazu insb. KÄGI, § 9 N 26, wonach spätestens mit Inkrafttreten von Art. 678 OR kein Raum mehr für ein Aufleben der Liberierungspflicht bleibe.

[1593] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 103; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 548. A.M. FORSTMOSER/KÜCHLER, OR 678 N 16. Nach bisherigem Recht wurde von der wohl h.L. vertreten, Art. 678 aOR 1991 sei eine *lex specialis* zum allgemeinen Tatbestand der ungerechtfertigten Bereicherung, weshalb sie einen Bereicherungsanspruch nach Art. 62–67 OR innerhalb ihres Anwendungsbereichs derogiere (vgl. etwa BÖCKLI, Aktienrecht, § 12 N 566, § 16 N 187a; CR-CHENAUX/GACHET, OR 678 N 91; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 50 N 113; KÄGI, § 9 N 29–32; BSK-VOGT, OR 678 N 3).

[1594] VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 548; SPÖRRI, § 19 N 14.

[1595] Dasselbe gilt gemäss Art. 331 SchKG für Rechtshandlungen, die der Schuldner vor der Bewilligung einer Nachlassstundung vorgenommen hat.

sog. Verdachtsperiode[1596] (*période suspecte*) vorgenommen hat, mit den paulianischen Anfechtungsklagen (Art. 285–292 SchKG) angegriffen werden. Die Klagen richten sich primär gegen die Personen, die mit der Schuldnerin die anfechtbaren Rechtsgeschäfte abgeschlossen haben oder von ihr in anfechtbarer Weise begünstigt worden sind.[1597] Mit den Anfechtungsklagen sollen von der Gesellschaft entäusserte Vermögenswerte bei den Begünstigten abgefordert und wieder der Vollstreckungsmasse zugeführt (admassiert) werden.[1598] Zwischen den paulianischen Anfechtungsklagen und einem Rückerstattungsanspruch gemäss Art. 678 Abs. 1 OR besteht bei gegebenen Voraussetzungen *echte Konkurrenz*.[1599] Bei den paulianischen Anfechtungen handelt es sich allerdings bloss um *betreibungs- bzw. konkursrechtliche Klagen (mit Reflexwirkung auf das materielle Recht)*.[1600] D.h., ein gutheissendes Urteil hat nur Wirkung innerhalb des jeweiligen Insolvenzverfahrens und bewirkt insb. nicht die zivilrechtliche Ungültigkeit des angefochtenen Rechtsgeschäfts.[1601]

679 Das SchKG unterscheidet zwischen drei Anfechtungstatbeständen, nämlich der Schenkungspauliana (Art. 286 SchKG), der Überschuldungspauliana (Art. 287 SchKG) und der Absichtspauliana (Art. 288 SchKG). Es stellt sich die Frage, ob auch Handlungen im Rahmen von Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve unter diesen Tatbeständen anfechtbar sein und damit eine Rückerstattungspflicht des Leistungsempfängers gemäss Art. 291 Abs. 1 Satz 1 SchKG begründen können. Die Frage ist von besonderer Relevanz, weil – wie noch genauer zu zeigen ist – die paulianischen Anfechtungsklagen nicht zwingend voraussetzen, dass Rechtsgeschäfte zivilrechtlich ungültig sind.[1602] Deshalb könnte die paulianische Anfechtbarkeit dazu führen, dass selbst aktienrechtlich zulässige Handlungen im Rahmen von Dividendenausschüttun-

[1596] Art. 286 Abs. 1, Art. 287 Abs. 1 und Art. 288 Abs. 1 SchKG.

[1597] Weiter können sich die Klagen auch gegen die Erben oder Gesamtnachfolger der Begünstigten oder gegen bösgläubige Dritte richten (Art. 290 Satz 1 SchKG).

[1598] Art. 285 Abs. 1 i.V.m. Art. 291 Abs. 1 SchKG. Vgl. auch BGE 136 III 247 E. 2; 134 III 273 E. 4.4.1; BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 285 N 8.

[1599] CR-CHENAUX/GACHET, OR 678 N 68; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 592 f.; BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 285 N 27a.

[1600] BGE 143 III 167 E. 3.3.4; 141 III 527 E. 2.2; 131 III 227 E. 3.3; 130 III 672 E. 3.2; 114 III 10 E. 3d; BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 285 N 8 f.

[1601] BGE 143 III 167 E. 3.3.4; 136 III 341 E. 3; 136 III 247 E. 2; 135 III 265 E. 3; 134 III 52 E. 1.3.3 und 1.4.

[1602] BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 285 N 13, m.w.H.

gen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve konkursrechtlich rückabgewickelt werden müssen.[1603] In solchen Fällen lägen keine «Rechtsfolgen bei Verletzungen der Ausschüttungsvorschriften» vor, wie sie in diesem Teil der Arbeit eigentlich behandelt werden. Vielmehr ginge es um konkursrechtliche Folgen *aktienrechtlich zulässiger Ausschüttungshandlungen.* Für den betroffenen Leistungsempfänger wären diese Folgen aber nicht minder einschneidend, da sie für ihn ähnlich wie ein Rückerstattungsanspruch nach Art. 678 Abs. 1 OR dazu führen würden, dass er zur Rückgabe der bezogenen Leistung verpflichtet wäre.[1604]

2. Schenkungspauliana

A. Tatbestand

680 Gemäss Art. 286 Abs. 1 SchKG sind mit Ausnahme üblicher Gelegenheitsgeschenke alle Schenkungen und unentgeltlichen Verfügungen anfechtbar, welche die Schuldnerin innerhalb des letzten Jahrs vor Konkurseröffnung vorgenommen hat. In Art. 286 Abs. 2 SchKG werden den Schenkungen gewisse Rechtsgeschäfte gleichgestellt, darunter insb. solche, bei denen die Schuldnerin eine Gegenleistung angenommen hat, die in einem Missverhältnis zu ihrer eigenen Leistung steht (sog. gemischte Schenkungen).

B. Anfechtbare Handlungen im Zusammenhang mit Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve

a) Tilgung fälliger Dividendenforderungen bzw. Forderungen aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

681 Zweck der Schenkungsanfechtung ist, zu verhindern, dass die Schuldnerin ihr Vermögen im Jahr vor Konkurseröffnung durch unentgeltliche Zuwendungen auf Kosten der Gläubiger vermindert.[1605] Deshalb können nicht nur eigentliche Schenkungen i.S.v. Art. 239–252 OR angefochten werden, sondern auch *unentgeltliche Verfügungen*. Als solche sind Zuwendungen der Schuldnerin zu verstehen, die sie *ohne rechtliche Verpflichtung* und *ohne dafür eine Gegenleistung zu verlangen* macht.[1606] Umgekehrt bedeutet das, dass eine Rechtshandlung der

[1603] Vgl. auch KÄGI, § 10 N 2.

[1604] Vgl. Art. 291 Abs. 1 Satz 1 SchKG.

[1605] BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 286 N 1.

[1606] BGE 143 III 167 E. 3.4.1; 95 III 47 E. 2, m.w.H.; BGer 5A_261/2008 vom 10.06.2008, E. 2; OFK-KREN KOSTKIEWICZ, SchKG 286 N 3; SK-MAIER, SchKG 286 N 6; BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 286 N 5.

Schuldnerin nicht von Art. 286 SchKG erfasst ist, wenn dafür eine Verpflichtung besteht. Insb. kann bei der Tilgung einer fälligen Schuld keine Unentgeltlichkeit i.S.v. Art. 286 Abs. 1 SchKG vorliegen.[1607]

682 Übersetzt auf den Vorgang der Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve muss das heissen, dass die Tilgung einer fälligen, bereits vor der Verdachtsfrist begründeten Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve innerhalb der Frist grundsätzlich *nicht* mit der Schenkungspauliana angegriffen werden kann.[1608] Jedenfalls hat das zu gelten, sofern die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve im Ausschüttungszeitpunkt *rechtmässig beschlossen* wurde, weil damit vollwertige Gläubigerrechte zugunsten der Aktionäre entstanden sind.[1609] Eine vergleichbare Regelung besteht in Bezug auf die Tantiemen; diese müssen gemäss Art. 679 OR im Konkurs der Gesellschaft von den VR-Mitgliedern zurückerstattet werden, wenn sie in den letzten drei Jahren vor Konkurseröffnung ausgerichtet wurden und die VR-Mitglieder nicht nachweisen können, dass die Voraussetzungen zur Ausrichtung der Tantiemen nach Gesetz und Statuten erfüllt waren.

683 Die Tilgung der Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve sollte aber dann mittels Schenkungspauliana angefochten werden können, wenn der ihr zugrunde liegende Beschluss nichtig ist oder infolge aktienrechtlicher Anfechtung aufgehoben wurde. In diesen Fällen hat die Gesellschaft nämlich keine Verpflichtung zum Vollzug des Ausschüttungsbeschlusses, weshalb solche Tilgungshandlungen als unentgeltliche Verfügungen i.S.v. Art. 286 SchKG zu qualifizieren sind.[1610]

[1607] Vgl. ERNST, 390.

[1608] KÄGI, § 10 N 12; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 134; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 590. Mit gleichem Ergebnis auch PETER, 86–88. Anders könnten GRONER/GOTSCHEV, 389, verstanden werden, welche die «Dividende» grundsätzlich, d.h. ohne Unterscheidung zwischen Dividendenbeschluss und -ausrichtung als unentgeltliche Verfügung bezeichnen.

[1609] KÄGI, § 10 N 12; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 590. Vgl. auch vorne Rz. 235 und 266.

[1610] Vgl. KÄGI, § 10 N 12 und 14; PETER, 87 f. Vgl. weiter auch HABERSACK, 1621, wonach die auf einen nichtigen Gewinnverwendungsbeschluss getätigte Dividendenzahlung und der mit ihr verbundene Vermögensabfluss unzweifelhaft eine objektive Gläubigerschädigung i.S.v. § 129 Abs. 1 der Deutschen Insolvenzordnung vom 5 Oktober 1994 bewirke.

b) Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss

684 Grundsätzlich anfechtbar gemäss Art. 286 Abs. 1 SchKG sollte der Beschluss einer Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve innerhalb der Verdachtsperiode sein, da er die Begründung einer neuen Verbindlichkeit zulasten der Gesellschaft darstellt, zu deren Eingehen sie gesetzlich[1611] nicht verpflichtet ist und für die sie keine Gegenleistung erhält.[1612] Dabei spielt es m.E. keine Rolle, ob der Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss aktienrechtlich gültig ist oder nicht, da die zivilrechtliche Gültigkeit des Rechtsgeschäfts eine paulianische Anfechtbarkeit nicht hindert.[1613]

685 Ebenfalls irrelevant für die Schenkungsanfechtung muss sein, ob der Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss in der Folge vollzogen wird oder nicht. Denn anders als beim Schenkungsversprechen (Art. 250 Abs. 2 OR) wird eine einmal begründete Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve nicht *eo ipso* aufgehoben, wenn über die Schuldnerin der Konkurs eröffnet wird. Deshalb müssen die paulianischen Anfechtungsansprüche gegen den GV-Beschluss einredeweise im Rahmen der Erwahrungsphase oder – sofern die Konkursverwaltung die Dividendenforderungen bzw. Forderungen aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve zulässt – im Rahmen einer negativen Kollokationsklage geltend gemacht werden können, um zu verhindern, dass die mit dem GV-Beschluss begründeten Forderungen im Konkurs der Gesellschaft bestehen bleiben.[1614]

[1611] Keine relevante «rechtliche Verpflichtung» stellen etwaige statutarische Vorschriften zur Ausrichtung einer jährlichen Mindestdividende dar (vgl. dazu vorne Rz. 192–194), da diese bloss innergesellschaftliche Bedeutung haben und deshalb dem Gläubigerschutz untergeordnet werden müssen.

[1612] So auch KÄGI, § 10 N 13; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 590. Ähnlich auch ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 134. A.M. SAUERWEIN, 181 f., wonach eine Subsumption von rechtmässigen Ausschüttungen unter Art. 286 SchKG zweifelhaft sei, da eine Ausschüttung nicht mit Schenkungswille, sondern als Gegenleistung zur Kapitalinvestition der Aktionäre vorgenommen werde. Dies ist jedoch – worauf KÄGI, § 10 N 10, zu Recht hinweist – nicht massgeblich, da Art. 286 Abs. 1 SchKG neben Schenkungen auch «unentgeltliche Verfügungen» umfasst.

[1613] Vgl. dazu vorne Rz. 679.

[1614] MILANI/PENON/SCHÜRCH, 587 Fn. 32. Ähnlich auch KÄGI, § 10 N 13; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 134.

Sollte die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve basierend auf dem paulianisch anfechtbaren Beschluss bereits ausgerichtet bzw. vollzogen worden sein, muss auch die Ausrichtungshandlung anfechtbar sein.[1615] Zu beachten ist aber, dass bei erfolgreicher Anfechtung des Beschlusses ohnehin auch der darauf basierende Vollzug rückgängig zu machen ist.[1616] 686

c) Keine Anfechtung gemäss Art. 286 Abs. 2 Ziff. 1 SchKG

Abzulehnen ist die Auffassung, wonach Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve innerhalb der *période suspecte* u.U. auch gemäss Art. 286 Abs. 2 Ziff. 1 SchKG anfechtbar seien.[1617] Die Bestimmung ist auf *gemischte Schenkungen* zugeschnitten, also Rechtsgeschäfte, bei denen die Gegenleistung unter dem objektiven Wert des dem Begünstigten zugewandten Vermögensvorteils liegt.[1618] Eine Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve lässt sich nicht ohne Weiteres darunter subsumieren. Insb. ist fraglich, ob einer konkreten Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve eine bestimmbare *Gegenleistung* des Aktionärs gegenübersteht.[1619] 687

Und selbst wenn die Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve als Rechtsgeschäft i.S.v. Art. 286 Abs. 2 Ziff. 1 SchKG qualifiziert würde, weil sie z.B. als Gegenleistung zur Kapitalinvestition des Aktionärs betrachtet wird, wäre eine Anfechtung höchstens bezüglich der Tilgung einer bestehenden Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve zu prüfen. Jeder Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss innerhalb der *période suspecte* fällt nämlich bereits unter Art. 286 Abs. 1 SchKG.[1620] Bei der Anfechtung der Tilgungshandlung würde sich dann die Frage 688

[1615] KÄGI, § 10 N 13.

[1616] Vgl. BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 286 N 8, wonach die paulianische Anfechtung die Wiederherstellung des Zustandes bezwecke, in welchem sich das zur Befriedigung der Gläubiger dienende Vermögen des Schuldners und den Umfang seiner Verbindlichkeiten ohne die anfechtbare Handlung befunden hätte. Vgl. weiter auch ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 142.

[1617] So insb. ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 137. Gleich wie hier: MILANI/PENON/SCHÜRCH, 588.

[1618] Vgl. BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 286 N 15–16.

[1619] Ablehnend: MILANI/PENON/SCHÜRCH, 589. Ähnlich auch schon PETER, 86 f.

[1620] Vgl. vorne Rz. 684–686.

stellen, ob zwischen der ausgerichteten Dividende bzw. vorgenommenen Rückzahlung und der Kapitalinvestition – oder einer sonst wie definierten «Gegenleistung» des Aktionärs – ein *Missverhältnis* vorläge. Die Frage ist nicht justiziabel, da die (aktienrechtliche) Angemessenheit einer Ausschüttung an die Aktionäre nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichts nicht gerichtlich überprüft werden darf.[1621] Dieser Grundsatz muss auch während der Verdachtsperiode Bestand haben und darf nicht dadurch untergraben werden, dass jede Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve im Jahr vor Konkurseröffnung mittels Schenkungspauliana auf ihre Angemessenheit überprüft werden kann.[1622] Die *Tilgung* einer Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve sollte deshalb nur dann paulianisch anfechtbar sein, wenn (i) der ihr zugrunde liegende Beschluss aktienrechtlich ungültig ist und daher eine unentgeltliche Verfügung i.S.v. Art. 286 Abs. 1 SchKG vorliegt[1623] oder – worauf noch einzugehen ist – (ii) die Voraussetzungen der Absichtspauliana (Art. 288 SchKG) erfüllt sind.[1624]

3. Überschuldungspauliana

A. Tatbestand

689 Gemäss Art. 287 Abs. 1 SchKG sind verschiedene Rechtshandlungen anfechtbar, wenn sie von der Schuldnerin innerhalb des letzten Jahrs vor der Konkurseröffnung vorgenommen werden und sie zu diesem Zeitpunkt bereits überschuldet ist. Dazu gehören (i) die nachträgliche Besicherung bestehender Verbindlichkeiten ohne vorgängige Verpflichtung,[1625] (ii) die Tilgung einer Geldschuld auf unübliche Weise und (iii) die vorfällige Tilgung einer Schuld.[1626] Eine Anfechtung ist ausgeschlossen, wenn der Begünstigte beweisen kann, dass er die Überschuldung der Schuldnerin nicht gekannt hat und auch nicht hätte kennen müssen (Art. 287 Abs. 2 SchKG).

[1621] Vgl. vorne Rz. 20–22.
[1622] A.M. ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 137.
[1623] Vgl. vorne Rz. 681–683.
[1624] Vgl. dazu sogleich Rz. 699–706.
[1625] Eine Ausnahme besteht für Sicherheitenbestellungen gemäss Art. 287 Abs. 3 SchKG.
[1626] Art. 287 Abs. 1 Ziff. 1–3 SchKG.

B. Anfechtbare Handlungen im Zusammenhang mit Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve

Die Rechtshandlungen, die gemäss Art. 287 Abs. 1 Ziff. 1–3 SchKG anfechtbar sind, haben gemeinsam, dass sie nur in Bezug auf *bestehende Verbindlichkeiten* der Schuldnerin vorgenommen werden können. Die Lehre geht deshalb davon aus, dass die Überschuldungsanfechtung in Bezug auf Dividendenausschüttungen keine besondere Bedeutung habe. Vielmehr würden sich die gleichen Probleme wie bei anderen Verbindlichkeiten der Schuldnerin stellen.[1627] 690

Dem ist grundsätzlich zuzustimmen. Allerdings sind durchaus gewisse Besonderheiten zu beachten. So ist zu berücksichtigen, dass die Tilgung einer fälligen Gelddividendenforderung oder einer Geldforderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve mittels Sachausschüttung bereits aktienrechtlich unzulässig ist, und zwar unabhängig davon, ob die Gesellschaft zu diesem Zeitpunkt bereits überschuldet ist.[1628] Ähnliches gilt für die vorfällige Tilgung einer Dividendenforderung bzw. einer Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve; auch dies stellt eine aktienrechtlich unzulässige Rechtshandlung dar.[1629] Damit mangelt es diesen Handlungen an einem gültigen Rechtsgrund, weshalb sie auch[1630] gemäss Art. 286 Abs. 1 SchKG anfechtbar sind. 691

4. Absichtspauliana

A. Tatbestand

Schliesslich sind gemäss Art. 288 SchKG alle Rechtshandlungen anfechtbar, welche die Schuldnerin innerhalb der letzten fünf Jahre vor Konkurseröffnung in der dem anderen Teile erkennbaren Absicht vorgenommen hat, ihre Gläubiger zu benachteiligen oder einzelne Gläubiger zum Nachteil anderer zu begünstigen. 692

[1627] Vgl. etwa KÄGI, § 10 N 19; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 133.

[1628] Möglich ist unter Umständen aber eine Modifizierung der Tilgungsform durch Zustimmung der betroffenen Aktionäre (vgl. dazu vorne Rz. 170). Die Handlung bleibt m.E. aber auch dann gemäss Art. 287 Abs. 1 Ziff. 2 SchKG anfechtbar. Unbegründet scheint in diesem Zusammenhang die Auffassung von MILANI/PENON/SCHÜRCH, 592, wonach die Ausrichtung einer Sachdividende allenfalls auch dann unter Art. 287 Abs. 1 Ziff. 2 SchKG fallen könne, wenn in den Vorjahren jeweils eine Gelddividende ausgerichtet worden sei.

[1629] Vgl. vorne Rz. 276–278.

[1630] Die drei Tatbestände von Art. 286–288 SchKG haben ihre eigenen Voraussetzungen, welche sich nicht gegenseitig bedingen. Sie können aber auch nebeneinander erfüllt sein (vgl. BGer 5A_892/2010 und 5A_900/2010 vom 22.08.2011, E. 4.4).

693 Unter Art. 288 SchKG fallen sämtliche Handlungen, die geeignet sind, rechtliche Wirkung zu erzeugen, und die objektiv zu einer Gläubigerschädigung führen können.[1631] Die Absichtspauliana ist also deutlich weiter gefasst als die anderen beiden Anfechtungstatbestände. Ausserdem gilt nicht bloss eine ein-, sondern eine fünfjährige *période suspecte*.

694 Eine Einschränkung erfährt die Anwendbarkeit von Art. 288 SchKG aber insofern, als *subjektiv* eine *Schädigungsabsicht* der Schuldnerin und *deren Erkennbarkeit* verlangt werden. Dabei handelt es sich weitgehend um innere Tatsachen, die sich unmittelbar höchstens durch Befragung der Beteiligten beweisen lassen, ansonsten aber nur durch Rückschluss aus dem äusseren Verhalten der entsprechenden Personen und den äusseren Gegebenheiten, die auf sie eingewirkt haben (sog. Tatfrage).[1632] Gestützt auf solche Indizien ist zu beurteilen, ob eine Schädigungsabsicht und deren Erkennbarkeit vorgelegen haben, was wiederum eine Rechtsfrage darstellt.[1633] Zu beachten ist sodann, dass sowohl die Schädigungsabsicht als auch deren Erkennbarkeit aus einer Ex-ante-Perspektive zu beurteilen sind.[1634]

695 Für die Schädigungsabsicht wird nicht vorausgesetzt, dass die Schuldnerin mit ihrer Handlung die Schädigung der Gläubiger (bzw. die Bevorzugung einzelner Gläubiger) geradezu bezweckt hat. Sie muss aber mindestens mit Eventualvorsatz gehandelt haben.[1635] Es genügt daher, wenn sich die Schuldnerin darüber hat Rechenschaft geben können und müssen und gleichsam in Kauf genommen hat, dass als natürliche Folge ihrer Handlung Gläubiger geschädigt werden (bzw. einzelne bevorteilt werden).[1636] Davon ist gemäss Bundesgericht insb. dann auszugehen, wenn die Schuldnerin im Zeitpunkt der fraglichen Rechtshandlung «über

[1631] Ausführlich dazu: BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 285 N 11, SchKG 288 N 3 und 4–13a.

[1632] Vgl. BGE 135 III 265 E. 5; 134 III 452 E. 4.1; GLANZMANN, Sanierungsdarlehen, 275; BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 288 N 22a und 23.

[1633] Vgl. BGE 134 III 452 E. 4.1; GLANZMANN, Sanierungsdarlehen, 275; BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 288 N 22a und 23.

[1634] GLANZMANN, Sanierungsdarlehen, 274 und 277; BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 288 N 22.

[1635] BGE 137 III 268 E. 4.2; 135 III 513 E. 4.1; 135 III 276 E. 7.1; 135 III 265 E. 2; 134 III 615 E. 5.1; 134 III 452 E. 4.1. Vgl. auch BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 288 N 16.

[1636] BGE 137 III 268 E. 4.2; 135 III 615 E. 5.1; 135 III 513 E. 4.1; 135 III 276 E. 7.1; 135 III 265 E. 2; 134 III 615 E. 5.1; 134 III 452 E. 4.1. In der Lehre war lange umstritten, ob *bewusste Fahrlässigkeit* aufgrund dieser bundesgerichtlichen Formel ebenfalls reiche, um

ihre finanzielle Notlage im Bilde war»,[1637] was gemäss dem Grossteil der Lehre nur bei einer gewissen «Konkursnähe» gegeben sein könne.[1638]

Von der Erkennbarkeit der Schädigungsabsicht seitens des Begünstigten ist gemäss Bundesgericht dann auszugehen, wenn er im Zeitpunkt der Vornahme der fraglichen Handlung nach der den Umständen gebotenen und zumutbaren Sorgfalt und Aufmerksamkeit die Gläubigerschädigung (bzw. Bevorzugung) hätte erkennen können und müssen.[1639] Dabei genügt blosse Fahrlässigkeit.[1640] Für den Begünstigten gilt aber keine unbeschränkte Erkundigungspflicht. Laut Bundesgericht braucht sich im Allgemeinen niemand darum zu kümmern, ob durch ein Rechtsgeschäft die Gläubiger seines Kontrahenten geschädigt werden oder nicht. Deshalb dürfe nur dann, wenn deutliche Anzeichen für eine Gläubigerbegünstigung bzw. -benachteiligung bestünden, vom Begünstigten eine sorgfältige Prüfung verlangt werden.[1641] Die Erkennbarkeit ist grundsätzlich durch den Anfechtungskläger zu beweisen. Es kommt allerdings dann zu einer Umkehr der Beweislast, wenn die angefochtene Handlung zugunsten einer nahestehenden Person der Schuldnerin stattgefunden hat (Art. 288 Abs. 2 SchKG).[1642] 696

B. Anfechtbare Handlungen im Zusammenhang mit Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve

Die bundesgerichtliche Rechtsprechung zur Absichtspauliana (insb. der sog. ZKB-Entscheid[1643]) hatte in der Lehre eine breite Debatte über das rechtmässige Verhalten der Schuldnerin während der *période suspecte* ausgelöst, vor allem in Bezug auf die Bezahlung von Sanierungsbemühungen und der Rückzahlung von 697

eine Schädigungsabsicht zu begründen (vgl. für eine Übersicht dazu BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 288 N 16). Mit seinem Entscheid 4C_262/2002 vom 19.05.2004 stellte das Bundesgericht jedoch klar, dass Eventualvorsatz nicht mit (bewusster) Fahrlässigkeit vermengt werden dürfe (E. 5.1).

[1637] BGE 134 III 452 E. 7.4.

[1638] So insb. VOGT, Krisenmanagement, 179. Vgl. weiter auch KÄGI, § 10 N 35; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 142. Gemäss ERNST, insb. 423 f., sei davon erst bei *materieller Konkursreife* der Gesellschaft auszugehen.

[1639] BGE 135 III 265 E. 2; 134 III 452 E. 4.2.

[1640] BGE 134 III 452 E. 4.2.

[1641] BGE 135 III 265 E. 2; 134 III 452 E. 4.2; extensiver noch BGE 99 III 89 E. 4b («Anzeichen»).

[1642] Ausführlich dazu: BSK-STAEHELIN/BOPP, SchKG 288 N 23 f.

[1643] BGE 134 III 452.

sog. Sanierungsdarlehen.[1644] Deutlich weniger Beachtung hat die hier interessierende Frage erhalten, ob auch Handlungen im Zusammenhang mit Ausschüttungen an die Aktionäre gemäss Art. 288 SchKG anfechtbar sein können.[1645]

698 Wie bereits erwähnt ist für die Anfechtbarkeit gemäss Art. 288 SchKG massgeblich, dass neben einer objektiv gläubigerschädigenden Handlung in subjektiver Hinsicht eine Schädigungsabsicht und deren Erkennbarkeit vorliegen. Deshalb lässt sich nicht abstrakt formulieren, welche Handlungen im Rahmen von Ausschüttungen an die Aktionäre der Anfechtbarkeit gemäss Art. 288 SchKG unterliegen und welche nicht. Es können nur äussere Umstände beschrieben werden, bei deren Vorliegen gewisse Handlungen den objektiven und mit erhöhter Wahrscheinlichkeit auch den subjektiven Tatbestand von Art. 288 SchKG erfüllen.[1646]

a) Tilgung fälliger Dividendenforderungen bzw. Forderungen aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

699 Es gilt als anerkannt, dass die Zahlung einer fälligen (unbesicherten) Schuld – und damit auch einer fälligen Dividendenforderung oder Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve[1647] – eine gläubigerschädigende bzw. -bevorzugende Rechtshandlung gemäss Art. 288 Abs. 1 SchKG darstellen kann, weil damit die Vollstreckungsmasse der Schuldnerin geschmälert wird.[1648] Wie bei der Erfüllung anderer fälliger Schulden fragt sich aber auch bei der Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve, wann diese mit Schädigungs- bzw. Bevorzugungsabsicht und deren Erkennbarkeit getilgt wird.[1649]

[1644] Vgl. statt vieler: GLANZMANN, Sanierungsdarlehen, *passim*.

[1645] Der Frage angenommen haben sich insb. KÄGI, § 10 N 30–35; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 139–144; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 593–595; PETER, insb. 86–88; SAUERWEIN, 216–218.

[1646] Ähnlich ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 143, wonach (unter Verweis auf BGE 143 III 452) die Frage nach dem Vorliegen der subjektiven Tatbestandsmerkmale stets aufgrund sämtlicher Umstände des konkreten Einzelfalls im Sinne einer Rechtsfrage zu beurteilen sei. Vgl. aber auch KÄGI, § 10 N 22, wonach die bundesgerichtliche Rechtsprechung die Schädigungsabsicht weitgehend objektiviert habe.

[1647] Vgl. auch KÄGI, § 10 N 24 und 33; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 140–142.

[1648] Vgl. ERNST, 390. Relativierend in Bezug auf die Rückzahlung einer Darlehensschuld: GLANZMANN, Sanierungsdarlehen, 266–269.

[1649] Vgl. auch KÄGI, § 10 N 30: «Letztere [die Erfüllung einer Dividendenforderung] unterscheidet sich grundsätzlich nicht von der Anfechtung anderer Erfüllungshandlungen.»

Von einer Schädigungsabsicht und deren Erkennbarkeit ist zunächst einmal dann auszugehen, wenn die an der Tilgungshandlung Beteiligten, d.h. der im Namen der Gesellschaft handelnde VR und die empfangenden Aktionäre, *offensichtlich missbräuchlich* handeln.[1650] Dies dürfte insb. dann der Fall sein, wenn der VR (gültig beschlossene) Dividenden bzw. Rückzahlung innert der Verdachtsperiode auszahlt, obwohl er weiss oder annehmen muss, dass die Gesellschaft bereits überschuldet ist, und dies auch für die Aktionäre erkennbar wird. 700

Gleiches sollte gelten, wenn innert der Verdachtsperiode Dividenden ausgezahlt bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve vorgenommen werden, obwohl sich die Beteiligten bewusst sind oder sein müssen (bzw. im Fall der Aktionäre: erkennen können), dass bereits der Ausschüttungsbeschluss nichtig war, weil bspw. offensichtlich gegen eine zentrale Voraussetzung verstossen wurde (z.B. im Fall einer Verletzung von Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR).[1651] 701

Denkbar sind solche Konstellationen vor allem in kleinen oder gar Einmann-AGs oder bei Gesellschaften mit Grossaktionären. Bei solchen Gesellschaften dürfte i.d.R. eine spezielle persönliche Verflechtung zwischen VR und Aktionariat bestehen und daher die Informationen über die finanzielle (Not-)Lage der Gesellschaft gleichmässig unter den Beteiligten verteilt sein.[1652] Zu beachten ist, dass die Dividenden- bzw. Rückzahlungsempfänger in solchen Fällen regelmässig als nahestehende Personen i.S.v. Art. 288 Abs. 2 SchKG qualifizieren,[1653] was hinsichtlich der Erkennbarkeit der Schädigungsabsicht zur Umkehr der Beweislast führt. 702

Liegt kein offensichtlicher Missbrauch vor, kann zur Beurteilung der Schädigungsabsicht und deren Erkennbarkeit an der weiter vorne dargelegten Regelung zur Beachtung wesentlicher Ereignisse im Nachgang des Ausschüttungsbeschlusses angeknüpft werden: 703

[1650] Ähnlich ERNST, 423 f. («manipulativen Eingriffs»); KÄGI, § 10 N 31 («offensichtlich missbräuchlichen Manipulationen»).

[1651] Ähnlich KÄGI, § 10 N 36, mit dem korrekten Hinweis, dass in diesem Fall alternativ auch eine Anfechtung gemäss Art. 286 Abs. 1 SchKG möglich sei, zumindest für Handlungen innert der einjährigen Verdachtsperiode gemäss Art. 286 Abs. 1 SchKG.

[1652] Vgl. auch MILANI/PENON/SCHÜRCH, 595.

[1653] Vgl. ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 144; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 595.

704 Verschlechtern sich die finanziellen Verhältnisse der Gesellschaft *zwischen dem Ausschüttungsbeschluss und dem Vollzug* so drastisch, dass eine Zahlungsunfähigkeit oder sogar ein Kapitalverlust oder eine Überschuldung drohen, und nimmt der VR dies zur Kenntnis bzw. billigend in Kauf, wird eine Schädigungsabsicht regelmässig zu bejahen sein, wenn der VR den Ausschüttungsbeschluss ungeachtet der neuen Entwicklungen vollzieht und diese Handlung in die *période suspecte* fällt.[1654] Demgegenüber ist die Erkennbarkeit aufseiten der Aktionäre auch in diesem Fall nicht leichthin anzunehmen. Gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung muss die finanzielle Notlage der Gesellschaft für die Aktionäre durch «deutliche Anzeichen» erkennbar gewesen sein.[1655] Davon ist nur mit Zurückhaltung auszugehen, da die Aktionäre in den Vollzug des Ausschüttungsbeschlusses kaum eingebunden sind. Es ist daher nicht zu erwarten, dass sie unter gewöhnlichen Umständen von einer allfälligen Schädigungsabsicht des VR Kenntnis erlangen.[1656] Die Schädigungsabsicht dürfte für die Aktionäre aber z.B. dann erkennbar werden, wenn sie dem VR persönlich nahestehen und deshalb über die finanzielle (Not-)Lage der Gesellschaft im Bilde sind.[1657] Eine Erkennbarkeit könnte auch dann vorliegen, wenn der Ausschüttungsbeschluss nicht weit zurückliegt und sich eine finanzielle Notlage schon damals deutlich abzeichnete.[1658] In diesen Fällen dürfte i.d.R. schon der Ausschüttungsbeschluss (aktienrechtlich) unzulässig gewesen und damit auch gemäss Art. 286 Abs. 1 SchKG anfechtbar sein.[1659]

705 Besonders gestaltet sich die Lage dann, wenn sich der VR bei wesentlicher Verschlechterung der finanziellen Lage nach dem Ausschüttungsbeschluss an die Aktionäre wendet und sie ersucht, vorerst auf die Ausrichtung der festgesetzten Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve zu verzichten bzw.

[1654] Die Handlungsmöglichkeiten bzw. -pflichten des VR, sich in einer solchen Situation der Auszahlungspflicht zu «widersetzen», sind allerdings stark beschränkt (vgl. dazu vorne Rz. 272–275).

[1655] BGE 135 III 265 E. 2; 134 III 452 E. 4.2; extensiver noch BGE 99 III 89 E. 4b («Anzeichen»). KÄGI, § 10 N 35, verlangt in diesem Zusammenhang «schwerwiegende Indizien».

[1656] Vgl. ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 143, wonach für den durchschnittlichen Aktionär aufgrund seiner Informationsrechte bei aktienrechtlich zulässigen Gewinnausschüttungen und -entnahmen kaum je eine Schädigungsabsicht erkennbar werde.

[1657] Vgl. dazu vorne Rz. 702.

[1658] Ähnlich KÄGI, § 10 N 35.

[1659] Vgl. dazu vorne Rz. 681–686.

deren Fälligkeit aufzuschieben.[1660] Insb. stellt sich dann die Frage, ob dem VR eine Schädigungsabsicht vorgeworfen werden kann, wenn die Aktionäre nichts von seinen Vorschlägen wissen wollen und stattdessen auf die Ausrichtung der Dividende bzw. auf Leistung der Rückzahlung beharren. Gegen eine Schädigungsabsicht dürfte diesfalls sprechen, dass der VR mit seinen Anträgen an die Aktionäre alles unternimmt, was schuldrechtlich möglich und aktienrechtlich geboten ist, um sich dem Vollzug der beschlossenen Ausschüttung zu «widersetzen».[1661] Deshalb dürfte in einer solchen Situation eigentlich keine Schädigungsabsicht im Sinne eines Schädigungs*willens* des VR angenommen werden. Dem steht aber entgegen, dass gemäss Bundesgericht unter Umständen schon dann von einer Schädigungsabsicht auszugehen ist, «wenn dieser Erfolg als die natürliche Konsequenz der Rechtshandlung vom Schuldner vorausgesehen werden muss.»[1662] Diese Formulierung ist problematisch, da der VR in den hier interessierenden Fällen stets voraussehen wird, dass der Vollzug des Ausschüttungsbeschlusses gläubigerschädigend bzw. -begünstigend wirkt, da er aufgrund der finanziellen Notlage ja gerade das Gespräch mit den Aktionären sucht. Auch wird die Erkennbarkeit dieser «Schädigungsabsicht» seitens Aktionäre i.d.R. bejaht werden müssen, da die Aktionäre vom VR deshalb ersucht werden, weil er die Tilgung ihrer Dividendenforderungen bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve als kritisch erachtet. Folglich dürften in einem solchen Fall vollzogene Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve einem erhöhten Anfechtungsrisiko unterstehen. Dies mag hinsichtlich der Dividendenausschüttung bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve zwar die sachgerechte Lösung sein, ist aber deshalb unbefriedigend, weil nach Ansicht des Bundesgerichts bei paulianisch anfechtbaren Handlungen unter Umständen auch eine Sorgfaltspflichtverletzung des VR gemäss Art. 754 OR begründet ist.[1663] M.E. sollte eine persönliche Verantwortlichkeit des VR im hier diskutierten Fall aber grundsätzlich ausgeschlossen sein, da

[1660] Nach hier vertretener Auffassung kann der VR dazu aufgrund seiner allgemeinen Sorgfalts- und Treuepflichten (Art. 717 OR) oder aber wegen Art. 725 OR verpflichtet sein (vgl. vorne Rz. 274 f.).

[1661] Vgl. vorne Rz. 272–275.

[1662] BGE 135 III 513 E. 4.1; 135 III 276 E. 7.1; 135 III 265 E. 2; 134 III 615 E. 5.1; 134 III 452 E. 4.1.

[1663] BGer 5C.29/2000 vom 19.09.2000, E. 4b)aa); teilweise stark relativiert durch BGer 5A_758/2008 und BGer 5A_750/2008 vom 24.02.2010, insb. E. 2. BGer 5C.29/2000 vom 19.09.2000 ist in der Lehre teils auf starke Kritik gestossen (vgl. dazu z.B. GLANZMANN, Sanierung, 473 f., m.w.H.).

ihm aufgrund seiner Sanierungsbemühungen gerade kein unsorgfältiges Handeln vorgeworfen werden kann.

706 Sodann ist denkbar, dass sich die finanziellen Verhältnisse der Gesellschaft erst *nach dem Vollzug des Ausschüttungsbeschlusses* verschlechtern. Eine Schädigungsabsicht der Gesellschaft und deren Erkennbarkeit seitens der Aktionäre dürften in diesen Fällen grundsätzlich zu verneinen sein. Etwas anderes kann nur dann gelten, wenn bereits im Vollzugszeitpunkt deutliche Anzeichen einer sich anbahnenden finanziellen Notlage vom VR pflichtwidrig nicht wahrgenommen wurden. Diese Fälle gestalten sich dann aber gleich wie die zuvor diskutierten.

b) Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss

707 Als gläubigerschädigende bzw. -bevorzugende Rechtshandlung gemäss Art. 288 Abs. 1 SchKG kommt auch ein Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss in Frage.[1664] Der Grund dafür ist, dass mit dem GV-Beschluss zusätzliche Verbindlichkeiten zulasten der Gesellschaft begründet werden und dadurch die Passivseite der Vollstreckungsmasse zunimmt.[1665]

708 Bei der Beurteilung, ob ein Ausschüttungsbeschluss der GV unter Schädigungsabsicht des VR und deren Erkennbarkeit seitens der Aktionäre gefasst wird, müssen grundsätzlich dieselben Massstäbe gelten wie bei der Frage, ob der Vollzug des Beschlusses unter den Tatbestand der Absichtspauliana fällt.[1666] Auch hier dürfte eine Anfechtung primär zu bejahen sein, wenn die Beteiligten offensichtlich missbräuchlich handeln. So dürften eine Schädigungsabsicht und deren Erkennbarkeit z.B. dann vorliegen, wenn die GV dem Ausschüttungsantrag des VR folgt, obschon die Revisionsstelle im Prüfbericht darauf hingewiesen hat, dass die Ausschüttung in beantragter Höhe nicht mit der finanziellen Lage der Gesellschaft vereinbar ist. Da in einem solchen Fall regelmässig auch ein Verstoss gegen materielle Kapitalschutzvorschriften vorliegen wird, was zur Nichtigkeit der

[1664] KÄGI, § 10 N 27; ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 140 f. Implizit auch MILANI/PENON/SCHÜRCH, 594 f. Eine Gläubigerschädigung wäre höchstens dann generell auszuschliessen, wenn – entgegen der hier vertretenen Auffassung – die Dividendenforderung bzw. Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve nicht als gewöhnliche Drittklassforderung betrachtet würde (vgl. dazu Rz. 288–300).

[1665] Vgl. KÄGI, § 10 N 27, wonach die Begründung einer Ausschüttungsforderung eine «(zumindest abstrakte) Gläubigerschädigung» darstelle. Vgl. sodann auch GLANZMANN, Sanierungsdarlehen, 263, wonach die Begründung neuer Verbindlichkeiten zu einer Verschlechterung der Stellung der Gläubiger führen könne.

[1666] Ähnlich KÄGI, § 10 N 35.

Ausschüttung führt,[1667] ist auch eine Anfechtung nach Art. 286 Abs. 1 SchKG oder eine Rückerstattungsklage gemäss Art. 678 Abs. 1 OR denkbar.

709 In allen anderen Fällen ist entscheidend, ob sich im Beschlusszeitpunkt aufgrund der konkreten Umstände eine finanzielle Notlage bereits deutlich abzeichnete, dies dem VR bewusst war bzw. hätte bewusst sein müssen und auch für die Aktionäre erkennbar wurde.[1668] Das ist nach hier vertretener Auffassung nicht der Fall, wenn im Ausschüttungszeitpunkt weder der massgebliche und ordnungsgemäss erstellte Eigenkapitalnachweis (Jahresrechnung oder Zwischenabschluss) Grund zu einer solchen Annahme gibt, noch wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag eingetreten sind, aufgrund derer die in der Bilanz ausgewiesenen Verhältnisse zu hinterfragen wären. Deshalb sollte eine Absichtsanfechtung in diesen Fällen ausgeschlossen sein.[1669] Demgegenüber wird ein Beschluss, der trotz solcher negativen Indizien gefasst wird, wiederum regelmässig materiell unzulässig und deshalb gemäss Art. 286 Abs. 1 SchKG anfechtbar sein bzw. eine Rückerstattungspflicht nach Art. 678 Abs. 1 OR begründen.

[1667] Vgl. Rz. 600.

[1668] Vgl. dazu auch MILANI/PENON/SCHÜRCH, 595, wonach eine Absichtsanfechtung diesfalls nur zu bejahen sei, wenn kein vernünftiger Dritter in der Situation des VR einen Antrag auf Dividendenbeschluss unter Verwendung freier Reserven stellen würde, der Aktionär Kenntnis der Lage der Gesellschaft habe und somit auch die Gläubigerschädigung erkennbar werde.

[1669] Ähnlich KÄGI, § 10 N 28, wonach die Gesellschaftsorgane ohne zwingende gegenläufige Indizien davon ausgehen dürften, dass die gesellschaftsrechtlichen Vorschriften und insb. die Kapitalerhaltung prinzipiell einen ausreichenden Gläubigerschutz sicherstellten. Vgl. sodann auch ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 142, wonach die Schädigungsabsicht der Gesellschaftsorgane und deren Erkennbarkeit durch die Aktionäre im «going concern» auszuschliessen sei.

§ 14 Haftungsfolgen

I. Zivilrechtliche Haftungsfolgen

1. Haftung für Verwaltung und Geschäftsführung

Verletzen die Mitglieder des VR oder andere mit der Geschäftsführung betraute Personen absichtlich oder fahrlässig ihre Pflichten, sind sie für den dadurch verursachten Schaden persönlich verantwortlich (Art. 754 Abs. 1 OR). Auf die allgemeinen Voraussetzungen von Verantwortlichkeitsansprüchen gemäss Art. 754 OR soll hier nicht im Einzelnen eingegangen werden; es kann diesbzgl. auf die umfangreiche Spezialliteratur verwiesen werden.[1670] Im vorliegenden Kontext von besonderer Relevanz ist aber, dass eine Verantwortlichkeit insb. auch durch eine absichtliche oder fahrlässige Sorgfaltspflichtverletzung im Rahmen von Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserven begründet sein kann.[1671] Eine solche Sorgfaltspflichtverletzung liegt etwa dann vor, wenn der VR der GV absichtlich oder fahrlässig eine Ausschüttung beantragt, die nicht mit der Vermögens- oder Liquiditätslage der Gesellschaft vereinbar ist.[1672] 710

Sodann ist zu berücksichtigen, dass eine zivilrechtliche Haftung des VR oder von anderen mit der Geschäftsführung befassten Personen im Rahmen von Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve auch durch Pflichten ausserhalb des OR begründet sein kann. So sind bspw. in Art. 22 711

[1670] Vgl. insb.: OFK OR-AMSTUTZ/GOHARI, OR 754; BÄRTSCHI, *passim*; BERTSCHINGER U., Verantwortlichkeit, *passim*; CHK-BINDER/ROBERTO, OR 754; BÖCKLI, Aktienrecht, § 18 insb. N 107–156g; CR-CORBOZ/AUBRY GIRARDIN, OR 754; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 14 insb. N 26–84; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 36 und § 37 N 2–40; BSK-GERICKE/WALLER, Vorbem. OR 754–761 und OR 754; KRNETA, N 2050–2166; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 783–847; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, insb. N 4.1–4.69 und 4.111–4.134; OFK AG-RIHM/KÄNZIG, OR 754; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 21 insb. N 1839–1864.

[1671] Vgl. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 58 und N 67; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 59; KÄGI, § 9 N 75, in Bezug auf den Grundsatz der Kapitalerhaltung; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 593; BSK-VOGT, OR 675 N 28.

[1672] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 18; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 176; HWP, BF & RL, 237; MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 3.888; BSK-VOGT, OR 675 N 29. Ähnlich auch DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 11 N 31; KÄGI, § 8 N 37. Vgl. dazu auch vorne Rz. 189.

Covid-19-SBüG besondere Haftungsfolgen bei Pflichtverletzungen im Zusammenhang mit dem Dividendenverbot gemäss Art. 2 Abs. 2 Bst. a Covid-19-SBüG vorgesehen.[1673]

712 Schliesslich ist darauf hinzuweisen, dass Verantwortlichkeitsansprüche gemäss Art. 754 OR laut Bundesgericht und herrschender Lehre alternativ zu den Rückerstattungsforderungen gemäss Art. 678 OR geltend gemacht werden können.[1674] D.h. beispielsweise, dass der Liquidator nicht zuerst eine Klage gemäss Art. 678 OR erheben muss, bevor er Verantwortlichkeitsansprüche gegenüber dem VR gestützt auf Art. 754 OR geltend machen kann.[1675]

2. Revisionshaftung

713 Neben dem VR und den anderen mit der Geschäftsführung betrauten Personen kann auch die Revisionsstelle gegenüber der Gesellschaft und den einzelnen Aktionären sowie den Gesellschaftsgläubigern für den Schaden verantwortlich werden, den sie durch absichtliche oder fahrlässige Verletzung ihrer Pflichten verursacht (Art. 755 Abs. 1 OR). Im Rahmen von Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve können insb. unsorgfältige Prüfungshandlungen eine Verantwortlichkeit der Revisionsstelle begründen, so z.B. eine pflichtwidrig unsorgfältige Bestätigung der Gesetz- und Statutenmässigkeit des Ausschüttungsantrags des VR.[1676] Ausserdem kann die Revisionsstelle für einen Schaden verantwortlich werden, der durch eine Verletzung einer Pflicht ausserhalb des OR entsteht. In Frage kommt bspw. eine Verletzung der besonderen Pflichten gemäss Art. 23 Covid-19-SBüG, die allerdings nicht gestützt auf Art. 22 Covid-19-SBüG, sondern Art. 755 OR geltend zu machen ist.[1677]

[1673] Vgl. dazu vorne Rz. 586 f.

[1674] Vgl. BGE 140 III 533 E. 3; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 103; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 549. Ausführlich dazu auch: ZK-MABILLARD, OR 678 (OR 2020 678, 678*a*) N 119–123. Eine Übersicht zu den einzelnen, teils abweichenden Lehrmeinungen findet sich sodann bei BSK-VOGT, OR 678 N 34b.

[1675] BGE 140 III 533 E. 3; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 8 N 103.

[1676] DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 14 N 100; ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 160. Vgl. zum zitierten Bundesgerichtsentscheid auch MAURER/HANDLE, *passim*.

[1677] Vgl. dazu vorne Rz. 588.

Wie der VR kann sich auch die Revisionsstelle nicht darauf berufen, dass zuerst Rückerstattungsansprüche gemäss Art. 678 OR geltend zu machen seien; die Ansprüche bestehen nach geltender Auffassung nebeneinander.[1678] Für weiterführende Hinweise zur Revisionshaftung kann aber wiederum auf die einschlägige Spezialliteratur verwiesen werden.[1679] 714

II. Strafrechtliche Haftungsfolgen

In gravierenden Fällen können Verletzungen der Ausschüttungsvorschriften für die zuständigen Organe zusätzlich zu den zivilrechtlichen Haftungsfolgen strafrechtliche Konsequenzen haben.[1680] 715

In Frage kommt insb. ein Fall der ungetreuen Geschäftsbesorgung gemäss Art. 158 StGB. Nach Art. 158 Abs. 1 Satz 1 StGB macht sich strafbar, wer aufgrund des Gesetzes, eines behördlichen Auftrags oder eines Rechtsgeschäfts damit betraut ist, Vermögen eines andern zu verwalten oder eine solche Vermögensverwaltung zu beaufsichtigen, und dabei unter Verletzung seiner Pflichten bewirkt oder zulässt, dass der andere am Vermögen geschädigt wird. Vom Tatbestand erfasst kann insb. auch ein VR-Mitglied oder eine andere mit der Geschäftsführung betraute Person sein, die in Verletzung aktienrechtlicher Kapitalschutzbestimmungen Vermögensdispositionen zu Lasten der Gesellschaft tätigt.[1681] 716

Durch die Verletzung von Ausschüttungsvorschriften können aber auch andere Straftatbestände erfüllt sein. Denkbar sind etwa Fälle der unwahren Angaben über das kaufmännische Gewerbe (Art. 152 StGB), der Urkundenfälschung (Art. 251 StGB) oder Übertretungen gemäss Art. 325 StGB. Möglich ist sodann, 717

[1678] ZK-EBERLE/LENGAUER, OR 728*a* N 160.

[1679] OFK OR-AMSTUTZ/GOHARI, OR 755; BERTSCHINGER U., Revisionsstelle, *passim*; DERS., Haftung, *passim*; CHK-BINDER/ROBERTO, OR 755; BÖCKLI, Aktienrecht, § 18 insb. N 157–213; CR-CORBOZ/AUBRY GIRARDIN, OR 755; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 14 N 85–101; EGGMANN, *passim*; FORSTMOSER, Verantwortlichkeit des Revisors, *passim*; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 37 N 41–54; BSK-GERICKE/WALLER, OR 755; GLANZMANN, Revisionsstelle, *passim*; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, § 16 N 848–852; OFK AG-RIHM/KÄNZIG, OR 755; ROBERTO, *passim*; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 21 insb. N 1865–1883.

[1680] ZK-BAHAR/PEYER, OR 675 (OR 2020 675, 675*a*) N 86; CR-CHENAUX/GACHET, OR 675 N 41; KÄGI, § 9 N 78; MILANI/PENON/SCHÜRCH, 593; BSK-VOGT, OR 675 N 28.

[1681] BGE 117 IV 259 E. 5a. Vgl. auch MÜLLER/LIPP/PLÜSS, N 518–5.21, m.w.H.

dass der Tatbestand eines Konkurs- und Betreibungsverbrechens oder -vergehens gemäss Art. 163–171bis StGB erfüllt ist.[1682]

718 Ein Straftatbestand gemäss Art. 163–171bis StGB kann u.a. dann erfüllt sein, wenn eine Handlung der Gesellschaft paulianisch anfechtbar ist und in diesem Zusammenhang eine Pflichtverletzung im Sinne des aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsrechts vorliegt.[1683] In Frage kommen dabei insb. Fälle der Gläubigerschädigung bzw. -bevorzugung gemäss Art. 164 bzw. Art. 167 StGB.[1684]

719 Schliesslich können auch im Strafrecht Spezialgesetze eine Haftung der zuständigen Organe begründen, wie etwa die strafrechtlichen Haftungsfolgen gemäss Art. 25 Covid-19-SBüG.[1685]

[1682] Vgl. FREI, 75–90, m.w.H. zur strafrechtlichen Relevanz von Pflichtverletzungen des VR im Zusammenhang mit seiner generellen Finanzverantwortung, seiner Pflicht zur Erstellung und Veröffentlichung des Geschäftsberichts sowie seiner Pflicht zur Vorbereitung und Ausführung von GV-Beschlüssen.

[1683] Vgl. dazu auch vorne Rz. 705.

[1684] Vgl. auch GLANZMANN/ROBERTO, 96–99, m.w.H.

[1685] Vgl. dazu vorne Rz. 589.

Zusammenfassung und Schlusswort

Die vorliegende Dissertation hat die Aktienrechtsrevision 2020 zum Anlass genommen, das Schweizer Dividendenrecht einer möglichst ganzheitlichen Betrachtung zu unterziehen. Das Ziel der Arbeit war, die wesentlichen, unter bisherigem Aktienrecht offengebliebenen sowie die aufgrund des neuen Rechts hinzutretenden Fragen im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen aufzuwerfen und zu beantworten. Dazu gehörte auch eine systematische Darstellung des neuen Tatbestands der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. Die zentralen Erkenntnisse der Untersuchung sollen hier in komprimierter Form wiedergegeben werden. 720

Teil I: Konzeptionelle Aspekte

Im ersten Teil der Arbeit wurden verschiedene konzeptionelle Aspekte der Dividendenausschüttung und Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beleuchtet. Zunächst wurden die Begriffe der Dividende und der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve rechtlich eingeordnet (§ 1). Einerseits stellen das Recht auf Dividende und das Recht auf Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve zentrale vermögensmässige Aktionärsrechte dar (Rz. 14–25). Anderseits lassen sich die beiden Tatbestände finanzierungsrechtlich als gewillkürte Eigenkapitaltransfers von der Gesellschaft an ihre Aktionäre beschreiben (Rz. 26–31). 721

Als Nächstes wurde die Dividendenausschüttung vom neuen, mit der Aktienrechtsrevision 2020 eingeführten Tatbestand der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve und anderen Ausschüttungsformen abgegrenzt (§ 2). Zentral ist die Erkenntnis, dass überall dort, wo eine explizite Regelung im Gesetz fehlt, die Dividendenvorschriften analog auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve Anwendung finden (Rz. 39–46). 722

Im darauffolgenden Kapitel wurde der Kreis der Dividenden- und Rückzahlungsberechtigten aufgezeigt (§ 3). Dazu gehören primär die Aktionäre (Rz. 79–107 und Rz. 110). Daneben sind die Partizipanten (Rz. 108 und Rz. 111) und grundsätzlich auch die Genussscheininhaber dividenden- und rückzahlungsberechtigt (Rz. 109 und Rz. 112). 723

724 Alsdann wurden verschiedene Dividenden- und Rückzahlungsarten nach dem Zeitpunkt und der formellen Grundlage des Ausschüttungsbeschlusses voneinander abgegrenzt (§ 4). Anhand dieser Kriterien ist im Wesentlichen zwischen der ordentlichen Dividende bzw. ordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve (Rz. 115 f.), der ausserordentlichen Dividende bzw. ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve (Rz. 117 f.) und der Zwischendividende bzw. «Zwischenrückzahlung» zu differenzieren (Rz. 119–121).

725 Im nächsten Kapitel wurde eine Differenzierung der Dividenden- und Rückzahlungsarten nach der Beschaffenheit des Ausschüttungsgegenstands unternommen (§ 5). Die herkömmliche Lehre unterscheidet zwischen der Bardividende (nach hier verwendeter Terminologie: Gelddividende; Rz. 129–141) und der Sachdividende (Rz. 142–180). Allerdings hat sich gezeigt, dass diese Unterscheidung kaum hilft, um eine Aussage über das erforderliche Beschlussquorum für die Ausschüttung eines konkreten Ausschüttungsgegenstands zu machen. Dogmatisch sinnvoller ist, zwischen «leicht verwertbaren Dividenden» (= Gelddividenden in Schweizer Franken und frei konvertierbaren Fremdwährungen + leicht verwertbare Sachdividenden) und «übrigen Dividenden» (= andere Geld- und Sachdividenden) zu unterscheiden, weil die erste Gruppe stets mit dem ordentlichem Quorum beschlossen werden darf (vgl. insb. Rz. 164–168). Aufgrund der analogen Anwendbarkeit der Dividendenvorschriften auf Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve gilt diese Erkenntnis grundsätzlich gleichermassen für Ausschüttungen zulasten der freien gesetzlichen Kapitalreserve in Form von Fremdwährungs- oder Sachleistungen (Rz. 128).

726 Anschliessend wurde die Frage der Dividendenhöhe bzw. Höhe der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve diskutiert (§ 6). Es hat sich gezeigt, dass das frei verwendbare Eigenkapital die quantitative Obergrenze für zulässige Ausschüttungsbeschlüsse der GV bildet (Rz. 188 f.). Demgegenüber gibt es keine gesetzliche Mindestdividende oder Mindestrückzahlung, die den Aktionären jährlich auszurichten ist (Rz. 190 f.). Mindestausschüttungsbeträge lassen sich unter bestimmten Voraussetzungen aber statutarisch oder vertraglich festsetzen (Rz. 192–196). Der Dividendenanspruch des einzelnen Aktionärs wird durch das Prinzip der Kapitalproportionalität (Art. 660 Abs. 1 i.V.m. Art. 661 OR) bestimmt. Dieses gilt analog für den Anspruch des einzelnen Aktionärs an Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve (Rz. 197 f.). Auch vom Prinzip der

Kapitalproportionalität kann unter gewissen Voraussetzungen statutarisch, beschlussmässig oder vertraglich abgewichen werden (Rz. 199–216 und Rz. 232). Ausserdem kann der Aktionär im Einzelfall auf die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve oder einen Teil davon verzichten (Rz. 217–225). Ebenfalls möglich ist, dass die Aktionäre einstimmig beschliessen oder statutarisch festhalten, dass die Gesellschaft generell keine Dividenden ausschütten bzw. keine Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve leisten darf (Rz. 226–231).

727 Das letzte Kapitel des ersten Teils befasste sich mit verschiedenen Fragen zur Dividendenforderung bzw. zur Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve (§ 7). Es konnte gezeigt werden, dass diese Forderungen in aller Regel mit dem Ausschüttungsbeschluss der GV begründet werden (Rz. 235–260). Mit dem GV-Beschluss werden die Forderungen auch sofort fällig, es sei denn, es werde von der GV ein anderer Fälligkeitszeitpunkt festgelegt (Rz. 261–275). Die Verjährungsfrist der Forderungen beträgt fünf Jahre (Rz. 279). Ihre betreibungs- oder zivilprozessrechtliche Durchsetzung gestaltet sich grundsätzlich gleich wie bei anderen Forderungen (Rz. 280–285). Besonderheiten sind aber bei der Durchsetzung einer auf eine Kryptowährung lautenden Forderung oder bei Sachdividendenforderungen zu beachten (Rz. 286 f.). Im Konkurs der Gesellschaft kann die Dividendenforderung bzw. die Forderung aus Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve als gewöhnliche Drittklassforderung kolloziert werden (Rz. 288–300).

Teil II: Voraussetzungen der Dividendenausschüttung und der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve

728 Der zweite Teil der Arbeit befasste sich mit den Voraussetzungen der rechtmässigen Dividendenausschüttung bzw. der rechtmässigen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve. Dabei wurde zu illustrativen Zwecken zwischen materiellen Voraussetzungen (inhaltliche Dimension der Ausschüttung) und formellen Voraussetzungen (Ausschüttungsprozedur) differenziert (Rz. 301–304).

729 Es konnte gezeigt werden, dass für den rechtmässigen ordentlichen Dividendenbeschluss bzw. ordentlichen Rückzahlungsbeschluss (§ 8) die folgenden Voraussetzungen kumulativ erfüllt sein müssen:

1.	Frei verwendbares Eigenkapital (Rz. 305–391)	materielle Voraussetzungen
2.	Beachtung des Gleichbehandlungsgebots (Rz. 392 f.)	
3.	Ordnungsgemäss erstellte, genehmigte Jahresrechnung (Rz. 394–420)	formelle Voraussetzungen
4.	Ausschüttungsantrag des VR (Rz. 421–432)	
5.	Prüfung der Jahresrechnung und des Ausschüttungsantrags durch die RS, ausser bei einem Opting-out (Rz. 433–447)	
6.	Ordentlicher GV-Beschluss (Rz. 448–480)	

730 Soll die ordentliche Dividende bzw. ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve beschlossen werden, wenn der Bilanzstichtag bereits mehr als sechs Monate zurückliegt, muss der VR ausserdem aus verantwortlichkeitsrechtlichen Gründen eine Bestätigung der Revisionsstelle beibringen, dass die Dividende bzw. die Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve immer noch Gesetz und Statuten entspricht. Das (Nicht-)Vorliegen einer solchen Bestätigung ist aber nur für die Beurteilung allfälliger Sorgfaltspflichtverletzungen des VR im Schadensfall der Gesellschaft zu berücksichtigen. Sie stellt hingegen kein Gültigkeitserfordernis des ordentlichen Ausschüttungsbeschlusses dar (Rz. 404–414).

731 Für den rechtmässigen Beschluss einer ausserordentlichen Dividende bzw. einer ausserordentlichen Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve (§ 9) müssen die folgenden Voraussetzungen kumulativ erfüllt sein:

1.	Frei verwendbares Eigenkapital (Rz. 486–490)	materielle Voraussetzungen
2.	Beachtung des Gleichbehandlungsgebots (analog der ordentlichen Ausschüttung)	
3.	Ordnungsgemäss erstellte, genehmigte (und geprüfte) Jahresrechnung (analog der ordentlichen Ausschüttung)	formelle Voraussetzungen
4.	Ausschüttungsantrag des VR (Rz. 511)	
5.	(Prüfung des Ausschüttungsantrags durch die RS, ausser bei einem Opting-out)*	
6.	Ausserordentlicher GV-Beschluss (Rz. 512–519)	

[*] Gemäss geltender Revisionspraxis ist bei der Abschlussprüfung auf ausserordentliche Ausschüttungen, die unterjährig ausgerichtet werden, ohne den Ausschüttungsantrag des VR prüfen zu lassen, unter Umständen mit modifiziertem Prüfungsurteil zu reagieren. Solange diese Revisionspraxis gilt, muss der VR revisionspflichtiger Gesellschaften jeden ausserordentlichen Ausschüttungsantrag prüfen lassen, um zu verhindern, dass bei der jährlichen Abschlussprüfung ein modifiziertes Testat abgegeben wird. Ausserdem ist der VR aus verantwortlichkeitsrechtlichen Gründen gehalten, den ausserordentlichen Ausschüttungsantrag prüfen zu lassen, wenn die Dividende bzw. Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve erst in der zweiten Geschäftsjahreshälfte beschlossen werden soll. Die Prüfbestätigung stellt aber in beiden Fällen kein Gültigkeitserfordernis des ausserordentlichen Ausschüttungsbeschlusses dar, weshalb die Voraussetzung in Klammern gesetzt ist (vgl. zum Ganzen: Rz. 491–510). 732

Für den rechtmässige Beschluss einer Zwischendividende bzw. einer «Zwischenrückzahlung» (§ 10) müssen die folgenden Voraussetzungen kumulativ erfüllt sein: 733

1.	Ausschüttbarer Periodengewinn bzw. rückzahlbare, unterjährig eingebrachte gesetzliche Kapitalreserven (Rz. 525–533)	materielle Voraussetzungen
2.	Beachtung des Gleichbehandlungsgebots (Rz. 534)	
3.	Ordnungsgemäss erstellter und genehmigter Zwischenabschluss (Rz. 535–559)	formelle Voraussetzungen
4.	Ausschüttungsantrag des VR (Rz. 560 f.)	
5.	Prüfung des Zwischenabschlusses und des Ausschüttungsantrags durch die RS, ausser in den Fällen gemäss Art. 675*a* Abs. 2 Satz 2 und 3 OR (Rz. 553–558)	
6.	GV-Beschluss (Rz. 562–564)	

Im letzten Kapitel des zweiten Teils wurden besondere Ausschüttungsrestriktionen aufgezeigt (§ 11). Damit gemeint sind rechtliche Umstände, bei deren Vorliegen die Gesellschaft gewisse Rechtshandlungen im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve nicht mehr vornehmen darf. Dazu gehört der Fall der Gesellschaft «in Liquidation». Die GV einer solchen Gesellschaft darf vor Befriedigung bzw. Sicherstel- 734

lung der Gläubiger keine Dividenden bzw. Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve mehr beschliessen (Rz. 570–575). Ein weiterer Fall bildet das sog. Dividendenverbot gemäss Covid-19-SBüG. Dieses verbietet der Kreditnehmerin während der Laufzeit eines Covid-19-Kredits grundsätzlich bestehende Dividendenschulden bzw. Schulden aus Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve zu tilgen oder solche Schulden neu zu begründen (Rz. 576–589).

Teil III: Rechtsfolgen bei Verletzung der Ausschüttungsvorschriften

735 Im dritten Teil der Arbeit wurden die Rechtsfolgen im Fall von Verletzungen der Ausschüttungsvorschriften dargestellt. Zunächst wurden die Rechtsfolgen für den Ausschüttungsbeschluss der GV anhand ausgewählter Fälle beleuchtet (§ 12). Dabei hat sich gezeigt, dass ein Verstoss gegen eine Ausschüttungsvorschrift grundsätzlich zur Anfechtbarkeit und nur ausnahmsweise zur Nichtigkeit des GV-Beschlusses führt (Rz. 590–664). Letzteres trifft insb. auf Fälle zu, in denen mit dem Ausschüttungsbeschluss in geschütztes Eigenkapital eingegriffen wird (Art. 706*b* Ziff. 3 OR; Rz. 600). Aufgrund der expliziten Anordnung des Gesetzes ist ein Ausschüttungsbeschluss auch dann nichtig, wenn ihm keine Jahresrechnung oder kein Revisionsbericht zugrunde liegt (Art. 731 Abs. 3 Satz 1 OR; Rz. 612 f. bzw. Rz. 627–629).

736 Im darauffolgenden Kapitel wurden die Rechtsfolgen für die Empfänger von ungerechtfertigten Dividenden bzw. ungerechtfertigten Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve besprochen (§ 13). In erster Linie werden die Empfänger gemäss Art. 678 OR rückerstattungspflichtig (Rz. 665–673). Greift der Beschluss ins Grundkapital der Gesellschaft ein, lebt gemäss geltender Rechtsprechung die Liberierungsforderung zugunsten der Gesellschaft gemäss Art. 680 Abs. 2 OR wieder auf (Rz. 674–676). Im Konkurs der Gesellschaft können gewisse Handlungen im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen und Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve auch paulianisch anfechtbar sein (Art. 285–292 SchKG), wodurch ebenfalls eine Rückerstattungspflicht der Leistungsempfänger begründet sein kann (Art. 291 Abs. 1 Satz 1 SchKG). In Frage kommt insb. eine Schenkungsanfechtung gegen einen Ausschüttungsbeschluss der GV im Jahr vor Konkurseröffnung (Rz. 684–686).

737 Schliesslich wurden mögliche Haftungsfolgen für den VR und die Revisionsstelle aufgezeigt, die durch Pflichtverletzungen im Zusammenhang mit Dividen-

denausschüttungen oder Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve begründet sein können (§ 14). In erster Linie stellen sich Fragen der zivilrechtlichen Verantwortlichkeit (Art. 754 bzw. Art. 755 OR; Rz. 710–714). In gravierenden Fällen sind auch strafrechtliche Konsequenzen denkbar (Rz. 715–719).

738 Insgesamt hat die Untersuchung gezeigt, dass das Gesetz Ausschüttungen an die Aktionäre in Form von Dividenden oder Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve nur unter Einhaltung einer ganzen Reihe strenger materieller und formeller Voraussetzungen zulässt. Unter dem revidierten Recht erhöht sich zwar die Flexibilität, um freies Eigenkapital an die Aktionäre zu transferieren, da neu explizit auch Zwischendividenden zugelassen sind. Durch diese und andere Gesetzesanpassungen, insb. die Einführung des neuen Tatbestands der Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve, nimmt aber gleichzeitig die Komplexität des Dividendenrechts zu. Es ist auffällig, welch grossen Aufwand der Gesetzgeber in der jüngsten und früheren Aktienrechtsrevisionen betrieben hat, um ungerechtfertigte Ausschüttungen an die Aktionäre zu verhindern. Dieser Aufwand lässt sich dadurch rechtfertigen, dass ein einmal gültig gefasster Dividenden- bzw. Rückzahlungsbeschluss der GV gewöhnliche Gläubigerrechte zugunsten der Aktionäre entstehen lässt. Die Aktionäre können die so begründeten Forderungen deshalb ungeachtet der späteren Entwicklung der finanziellen Lage der Gesellschaft durchsetzen. Für die an einer Ausschüttung Beteiligten birgt die hohe Komplexität der Vorschriften aber das Risiko, dass Ausschüttungen nicht gesetzeskonform durchgeführt werden. Solche Vorschriftswidrigkeiten können nicht nur dazu führen, dass die Aktionäre ungerechtfertigt bezogene Leistungen zurückerstatten müssen. Für die zuständigen Organe, insb. den VR, können sich auch zivil- oder gar strafrechtliche Haftungsfragen stellen. Deshalb tun sie gut daran, die Einhaltung aller materiellen und formellen Voraussetzungen stets sorgfältig und gewissenhaft zu prüfen, bevor Dividenden ausgeschüttet oder Rückzahlungen der gesetzlichen Kapitalreserve vorgenommen werden.

Stichwortverzeichnis

Hinweis: Alle Stellenangaben beziehen sich auf Randziffern (Rz.). Aufeinanderfolgende Randziffern werden dann einzeln aufgeführt, wenn sie unterschiedlichen Unterkapiteln zugehören. Bei mehreren Fundstellen sind die wichtigen *kursiv* gesetzt. Den Hauptstichwörtern (**fett**) sind teilweise in alphabetischer Folge Unterstichwörter (nicht fett, mit Lemma) zugeordnet.

A

Abschlagsdividende, 122

Abschluss nach anerkanntem Standard der Rechnungslegung, *396*, 542 f., 546–548, 614–616, 630

Absichtsanfechtung, s. Pauliana → Absichtspauliana

Absichtspauliana, s. Pauliana → Absichtspauliana

Abtretung von Forderungen, 175–178

Akontodividende, 33, 113, *122*

Aktiendividende, 63

Aktionärbindungsvertrag, *195*, 225, 231, *232*

Aktionärsoptionen, 65

Alternativdividende, 181, s. auch Wahldividende

asymmetrische Dividende, *219*, 392

ausschüttbarer Betrag, 71, *305–308*, *309–350*, 351, 355, 359, 364, 380, 383, 415, 486, s. auch ausschüttbares Eigenkapital

ausschüttbares Eigenkapital, 10, 52, 63, 70, 130, 138, 178, 190, 192 f., 257, *305–308*, 311 f., 336 f., 345, 349, 351, 366, 376, 385, 388, 390, 402, 436, 481, 486 f., 490, 498, 501, 525–533, 551, 620, 623, 626, 638, 647, s. auch ausschüttbarer Betrag

Ausschüttungsantrag

- Antrag des Aktionärs, 432
- ausserordentlicher, 491–510, *511*, 520
- ordentlicher, *421–432*, 481
- Rechtsfolgen bei Voraussetzungswidrigkeiten in Bezug auf den Ausschüttungsantrag, 635–637, 638 f., *640–648*
- Zwischenausschüttungsantrag, *560 f.*, 568

Ausschüttungsbeschluss

- aktienrechtliche Anfechtbarkeit, 191, 220, 226, 236, 302, 329, 405, 416, 457, 518, *590–593*, *594–597*, 601 f., 603 f., 605–608, 610, 615 f., 618, 623, 626, 630, 631, 635, 637, 639, 642, 652, 653, 656, 657, 669, 671
- ausserordentlicher, 512–519
- Delegation, 465–480
- Nichtigkeit, 18, 193, 221, 226, 236, 261, 299, 302, 405, 416, 419, 457, 502, 585, *590–593*, *594–597*, 600, 602, 603 f., 605–608, 610 f., 612 f., 615 f., 617 f., 620–624, 626, 627–629, 630, 631, 634, 635–637, 639, 650 f., 653, 656, 657, 663 f., 668–671, 683
- ordentlicher, 448–480
- paulianische Anfechtbarkeit, s. Pauliana
- Rechtsfolgen bei Voraussetzungs-

widrigkeiten, 649–654
- Zwischenausschüttungsbeschluss, 562–564
ausserordentliche Dividende
- Begriff, 117 f.
- Rechtsfolgen bei Voraussetzungswidrigkeiten, 655 f.
- Teildividende, s. dort
- Voraussetzungen, 483–521
ausserordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve
- Begriff, 118
- Rechtsfolgen bei Voraussetzungswidrigkeiten, 655 f.
- Voraussetzungen, 483–521

B
Bardividende, 63, 126 f., *129*, 144, 725, s. auch Gelddividende
Bauzinsen, 66–68
Bonus-Dividende, 87
Bucheffekten, *90–92*, 95

C
cash-or-title dividend, *181 f.*, 185, s. auch Wahldividende im engeren Sinne

D
Darlehen mit Ausschüttungscharakter, *345–348*, 349 f., 530, 533
Dividende
- Abschlagsdividende, s. dort
- Akontodividende, s. dort
- Aktiendividende, s. dort
- Alternativdividende, s. dort
- asymmetrische Dividende, s. dort
- ausserordentliche Dividende, s. dort
- Bardividende, s. dort
- Bonus-Dividende, s. dort
- *cash-or-title dividend*, s. dort
- Fremdwährungsdividende, s. dort
- Gelddividende, s. dort
- Interimsdividende, s. dort
- Kryptowährungsdividende, s. dort
- Liquidationsdividende, s. dort
- Loyalitätsdividende, s. dort
- Malus-Dividende, s. dort
- Mindestdividende. s. dort
- Naturaldividende, s. dort
- ordentliche Dividende, s. dort
- phasengleiche Dividende, s. dort
- phasenkongruente Dividende, s. dort
- Sachdividende, s. dort
- Schlussdividende, s. dort
- *scrip dividend*, s. dort
- Stockdividende, s. dort
- Substanzdividende, s. dort
- Superdividende, s. dort
- Teildividende, s. dort
- Treuedividende, s. dort
- Vorzugsdividenden, s. dort
- Wahldividende s. dort
- Wertpapierdividende, s. dort
- Zwischendividende, s. dort
Dividendenantrag, 331, *421–426*, 428, 494, s. auch Ausschüttungsantrag
Dividendenbeschluss, s. Ausschüttungsbeschluss
Dividendenforderung
- Begründung, 235–260
- Durchsetzung, 280–287
- Fälligkeit, 261–278
- konkursrechtlicher Rang, 288–300
- Verjährung, 279
dividendenlose Aktie, 229 f.

Dividendenverbot
- bei der AG «in Liquidation», 570–575
- gemäss Covid-19-SBüG, 576–589

DLT-Aktien, 93–95

E

Einrede der nicht mehr bestehenden Bereicherung, 672 f.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag
- werterhellende, *354 f.*, 360–363, 364
- wertbeeinflussende, *356–359*, 360–363, 364

Erwerb eigener Aktien, 38, *53–61*, 472

F

freies Eigenkapital, s. ausschüttbares Eigenkapital / ausschüttbarer Betrag

frei verwendbares Eigenkapital, s. ausschüttbares Eigenkapital / ausschüttbarer Betrag

freiwillige Gewinnreserve, 19, 315, *318–321*, 322, 323, 327–332, 338, 340 f., 349, 489, 528, 603 f.

Fremdwährungsdividende, 127, *130–138*, 377–391

G

gebundene Reserven, 60 f., *327–332*, 604

Gelddividende, 47, 63, 127, *129–141*, 142, 146, 147 f., 150, 151–153, 166, 168, 169 f., 175, 181 f., 184, 287, 307, 691, 725, s. auch Bardividende

Generalversammlungsbeschluss, s. Ausschüttungsbeschluss

Genussschein, *109*, 112, 248 f., 667, 723

gesetzliche Gewinnreserve, 28, 41, 173, *315–317*, 322, 324, 325, 337, 338, 340, 349, 488 f., 528 f., 601 f.

Gewinnstrebigkeit, 16, *17 f.*, 24, 137, 171, 226 f., 230

Gewinnvortrag, 19, *313 f.*, 317, 321, 340 f., 399, 467, 471, 566

Gleichbehandlungsgebot, 146, 148, 151, 170, 182, 197 f., *392 f.*, 481, 520, 534, 568, 729, 731, 733

Gratisaktien, 37, 45, *62–64*, 159, 181, 183

Gründervorteile, *73 f.*, 216

H

Haftungsfolgen
- im Zusammenhang mit dem Covid-19-SBüG, 586–589
- strafrechtliche, 715–719
- zivilrechtliche, 710–714

I

Inhaberaktien, *88 f.*, 92, 93

Interimsdividende, 119, s. auch Zwischendividende

J

Jahresrechnung
- Bestandteile, 397–399
- Genehmigung, 402 f.
- materielle Gültigkeit, 415–420
- Rechtsfolgen bei Voraussetzungswidrigkeiten in Bezug auf die Jahresrechnung, 612–626
- Revision, 402 f.
- Verabschiedung und Unterzeichnung, 400 f.
- zeitliche Gültigkeit, 404–414

K

Kapitalherabsetzung, 28, *47–52*, 70,

296, 412, 418, 571, 573, 579
Kapitalproportionalität, 173, *197 f.*, 221, 392, 534, 605, 607, 609, 673, 726, s. auch Gleichbehandlungsgebot
konzerninterne Darlehen, s. Darlehen mit Ausschüttungscharakter
Konzernrechnung, *396*, 463, 515, 542, 546–548, 614–616, 630
Kryptowährungsdividende, *139–141*, 142, 284–286

L
Liberierungspflicht, 668, *674–676*
Liquidationsanteil, 69, 293, s. auch Liquidationsüberschuss
Liquidationsdividende, 70
Liquidationsüberschuss, *69–72*, 73, 237, 297, s. auch Liquidationsanteil
Loyalitätsdividende, 213

M
Malus-Dividende, 87
Mindestdividende
- gesetzliche, *190 f.*,
- statutarische, 192–194
- vertragliche, 195 f.

Minusposten
- für den Verlustvortrag, *313*, 399
- für eigene Kapitalanteile, 49, *55*, 342 f., 349 f., 530
- für Zwischendividenden und damit zusammenhängende Reservezuweisungen, 344, 349, 529, 530, *565–567*, 660 f.
- für Zwischenrückzahlungen, 567

N
Namenaktien, 59, *80–87*, 91, 93, 97, 211
Naturaldividende, 75, *143*, s. auch Sachdividende
Nutzniessung, 104

O
Opting-out, 395, 402, *444 f.*, 481, 494, 520, 554, 558, 613, 628, 640, 729, 731
ordentliche Dividende
- Begriff, 115 f.
- Rechtsfolgen bei Voraussetzungswidrigkeiten, 598–654
- Voraussetzungen, 305–482

ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve
- Begriff, 116
- Rechtsfolgen bei Voraussetzungswidrigkeiten, 598–654
- Voraussetzungen, 305–482

P
Partizipant, *108*, 109, 111, 244–246, 248, 251–253, 610, 667, 723
Partizipationsschein, 59, 108
phasengleiche Dividende, s. phasenkongruente Dividende
phasenkongruente Dividende, 113, *123–125*
Pauliana
- Absichtspauliana, 692–709
- Schenkungspauliana, 680–688
- Überschuldungspauliana, 689–691

paulianische Anfechtung, s. Pauliana

R
Recht auf Dividende, 16–23
Recht auf Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve, 24
Revisionsbericht
- Anpassung bei wesentlichen Ereignissen nach dem Bilanzstichtag,

446 f.
- Bekanntmachung, 443
- eingeschränkter, s. Revisionsbericht → zusammenfassender
- erforderlicher, 434
- Inhalt, 435–441
- Opting-out, s. dort.
- Rechtsfolgen bei Voraussetzungswidrigkeiten in Bezug auf den Revisionsbericht, 627–639
- Schriftlichkeit, 442
- zusammenfassender, 434

Revisionshaftung, 713 f., s. auch Verantwortlichkeit → der Revisionsstelle
Rückerstattung, 665–673
Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve
- ausserordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve, s. dort.
- ordentliche Rückzahlung der gesetzlichen Kapitalreserve, s. dort
- Zwischenrückzahlung, s. dort.

Rückzahlungsbeschluss, s. Ausschüttungsbeschluss

S
Sachdividende
- Begriff, 142 f.
- beschlussmässige, 144–170
- besondere Formen im Konzern, 172–180
- statutarische, 171
- Zulässigkeit (insb. Quorum), 144–171

Schenkungsanfechtung, s. Pauliana → Schenkungspauliana
Schenkungspauliana, s. Pauliana → Schenkungspauliana
Schlussdividende, 70
Schuldübernahme, 142, *179 f.*
scrip dividend*, 181*, s. auch Wahldividende im engeren Sinne
Spin-off zur Neugründung, 172–174
stille Reserven
- Ausschüttung, 336 f.
- Begriff, 333–335

Stockdividende, 63
Stundung, 265 f.
Substanzdividende, 71*,* 575
Superdividende, Fn. 205

T
Teildividende, 117, s. auch ausserordentliche Dividende
Treuedividende, 213

U
Überschuldungsanfechtung, s. Pauliana → Überschuldungspauliana
Überschuldungspauliana, s. Pauliana → Überschuldungspauliana
ungerechtfertigte Bereicherung, 677

V
Verantwortlichkeit
- des Verwaltungsrats, 710–712
- der Revisionsstelle, 713 f.
- strafrechtliche, s. Haftung → strafrechtliche
- zivilrechtliche, s. Haftung → zivilrechtliche

Verlustvortrag, *313 f.*, 317, 341, 399, 471, 527, 528, s. auch Minusposten → für den Verlustvortrag
Verzicht auf die Dividende
- genereller Verzicht, 226–231
- im Einzelfall, 219–225

Vorzugsaktien, *199–210*, 211, 213, 214 f., 239

Vorzugsdividenden, 46, 73 f., 108, *199–210*, 240, 248, 250

W

Wahldividende
- im engeren Sinne, 181 f., s. auch *cash-or-title dividend*
- im weiteren Sinne, 183–185

Wertpapierdividende, 63

Z

zeitgleiche Gewinnverwendung, s. phasenkongruente Dividende

Zwischenabschluss
- Auflage und Genehmigung, 559
- Bestandteile, 541–548
- Erstellung, 535–552
- Prüfung, 553–558
- Verabschiedung durch den VR, 552
- Vereinfachungen und Verkürzungen, 550 f.

Zwischendividende
- Begriff, 121
- Rechtsfolgen bei Voraussetzungswidrigkeiten, 657–664
- Voraussetzungen, 522–568

Zwischendividendenantrag, s. Ausschüttungsantrag → Zwischenausschüttungsantrag

Zwischenrückzahlung
- Begriff, 119–121
- Rechtsfolgen bei Voraussetzungswidrigkeiten, 657–664

Voraussetzungen, 522–568

Lebenslauf

04.10.1992	Geboren in Bülach
1999 – 2007	Obligatorische Schulen in Bülach
2007 – 2011	Kantonsschule Zürcher Unterland, Bülach *Matura, Neusprachliches Profil*
2012 – 2015	Bachelorstudium der Rechtswissenschaften mit Wirtschaftswissenschaften an der Universität St. Gallen *B.A. HSG in Law and Economics (2015)*
2015 – 2018	Masterstudium der Rechtswissenschaften mit Wirtschaftswissenschaften an der Universität St. Gallen *M.A. HSG in Law and Economics (2018)*
Frühling 2016	Austauschsemester an der Faculté de droit, des sciences criminelles et d'administration publique der Universität Lausanne
Herbst 2016	Austauschsemester an der Aalto University School of Business in Helsinki, Finnland
2016 – 2022	Wissenschaftlicher Assistent von Prof. Dr. Lukas Glanzmann, LL.M., Rechtsanwalt, an der Universität St. Gallen in den Bereichen Gesellschafts- und Rechnungslegungsrecht
2017 – 2018	Anwaltspraktikum bei Baker McKenzie Zurich
2019	Gerichtspraktikum am Bezirksgericht Dielsdorf
2021	Erwerb des Anwaltspatents des Kantons Zürich
2021 – 2022	Verfassen der Dissertation
seit April 2022	Anwaltstätigkeit bei Baker McKenzie Zurich