

Vorzugsaktien

**Eine Darstellung nach gesellschaftsrechtlichen, bilanzierungsrechtlichen
und steuerrechtlichen Gesichtspunkten**

Dissertation
der Rechtswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich

zur Erlangung der Würde eines Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von

Martin Liebi

von Grabs SG

genehmigt auf Antrag von

Prof. Dr. Peter Forstmoser

Dike Verlag Zürich 2008

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	III
Inhaltsübersicht.....	V
Inhaltsverzeichnis	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Literaturverzeichnis/Materialienverzeichnis	XXIX

Erster Teil. Einleitung, Grundlagen und Rahmenbedingungen

§ 1. Einleitung	1
I. Zweck der Untersuchung	1
II. Abgrenzungen.....	1
A. Fokussierung auf die Vorzugsaktien	1
B. Fokussierung auf die Vermögensrechte.....	1
C. Fokussierung auf das Schweizer Recht	2
III. Gang der Untersuchung	2
§ 2. Definition des Rechtsinstituts „Vorzugsaktie“	3
§ 3. Rechtsgeschichtliche Entwicklung des Rechtsinstituts „Vorzugsaktie“	4
I. Ursprünge	4
II. Obligationenrecht 1881	6
A. „Motive zu dem Entwurfe eines schweizerischen Handel- rechts“	6
B. Entwurf 1877 des Obligationenrechts 1881	6
III. Entwicklungen zwischen 1881 und den Vorarbeiten zum Obliga- tionenrecht 1936	7
A. Gesetzgebung.....	7
B. Rechtsprechung.....	8
IV. Vorarbeiten zum Obligationenrecht 1936.....	8
A. Allgemeines	8
B. Vorarbeiten 1919	8
1. Entwurf 1919	8
2. Beilage zum Entwurf 1919	9
C. Vorarbeiten 1923	10
1. Entwurf 1923	10
2. Beilage zum Entwurf 1923	10
D. Vorarbeiten 1928	11
1. Entwurf 1928	11
2. Botschaft 1928	12
V. Obligationenrecht 1936	12
A. Gesetzeswortlaut.....	12
B. Parlamentarische Beratungen	13

	C. Fazit	13
VI.	Aktienrechtsrevision 1991	14
	A. Ausgangslage	14
	B. Vorentwurf 1975	14
	C. Botschaft 1983	15
	D. Parlamentarische Beratungen	15
	E. Obligationenrecht 1991	15
	1. Gesetzeswortlaut	15
	2. Schlussbestimmungen	16
	F. Fazit	16
VII.	Entwicklungen seit der Aktienrechtsrevision 1991	17
VIII.	Ausblick: Regelung der Vorzugsaktien im Rahmen der anstehenden Aktienrechtsrevision	17
§ 4.	Motive für die Begründung einer Vorzugsaktienstruktur	18
	I. Abweichung von den dispositiven gesetzlichen Bestimmungen über die Zuteilung von Vermögensrechten	18
	II. Risikokapital	18
	A. Sanierung	18
	B. Mezzanine-Kapital	19
	III. Reorganisationen	20
	IV. Corporate governance bei „private equity-Finanzierungen“	21
	A. Problematik	21
	B. „Agency-costs“	21
	C. Informationsasymmetrien	22
	D. Arbeitsmotivationsanreize	23
	E. „Signaling-Effekt“	24
	V. Verbesserung der Bonität und anderer Finanzkennzahlen	24
	A. Bei der Aktiengesellschaft	24
	B. Bei Vorzugsaktien und hybriden Finanzinstrumenten	26
	VI. Portfoliodiversifizierung	27
	VII. Anrechnung einer Minderheitsbeteiligung in der Form von Vorzugsaktien an voll konsolidierten Tochtergesellschaften als innovatives Kernkapital im Sinne der Eigenmittelverordnung (Basel II: Tier-1- Kapital)	27
	VIII. Finanzpolitischer Spielraum zu Gunsten der Aktiengesellschaft	30
	IX. Steuerliche Aspekte	31
	A. Auf der Ebene der Aktionäre: Steuerliche Vorteile gegenüber Fremdkapital	31
	B. Auf der Ebene der Aktiengesellschaft: Steuerliche Nachteile gegenüber Fremdkapital	32
	X. „Secondary leverage-Effekt“	32
§ 5.	Einführung und Beendigung einer Vorzugsaktienstruktur	33
	I. Einführung einer Vorzugsaktienstruktur	33

A.	Bei der Gründung	33
1.	Errichtungsakt.....	33
2.	Liberierung	34
3.	Handelsregister	35
B.	Nach der Gründung.....	36
1.	Bedarf es für die nachträgliche Begründung einer Vorzugsaktienstruktur einer statutarischen Ermächtigungsklausel?	36
a.	Problematik.....	36
b.	Meinungsstand in der Lehre	37
c.	Auslegung.....	37
ca.	Grammatikalisches Auslegungselement.....	37
cb.	Historisches Auslegungselement.....	38
cc.	Systematisches Auslegungselement	39
	Beizug von Art. 656 Abs. 1 erster Satz OR.....	39
	Funktion von Art. 654 Abs. 1 OR innerhalb des Aktienrechts.....	39
	Beizug von Art. 627 Ziff. 9 OR.....	40
cd.	Teleologisches Auslegungselement	40
d.	Ergebnis.....	41
e.	Verhältnis zur Umwandlungsklausel im Sinne von Art. 622 Abs. 3 OR.....	42
2.	Veränderte Grundkapitalziffer.....	42
a.	Ordentliche Kapitalerhöhung	42
aa.	Generalversammlungsbeschluss.....	42
ab.	Zeichnung und Liberierung	43
ac.	Emissionsprospekt.....	44
ad.	Beschluss der Sonderversammlung der beeinträchtigten Vorzugsaktionäre	45
ae.	Kapitalerhöhungsbericht und Kapitalerhöhungsprüfung.....	46
af.	Feststellungs- und Anpassungsbeschluss	46
ag.	Handelsregister	47
b.	Genehmigte Kapitalerhöhung.....	47
ba.	Ermächtigungsbeschluss der Generalversammlung.....	47
bb.	An den Verwaltungsrat delegierbare Kompetenzen.....	48
bc.	Erhöhungsbeschluss des Verwaltungsrats.....	49
c.	Bedingte Kapitalerhöhung.....	49
ca.	Statutenänderung	49
cb.	Emission	51
cc.	Wandel- bzw. Optionsrecht	51

	cd. Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss	52
	d. Kompetenzen des Verwaltungsrats	54
	e. Spezialfall: Umwandlung von Partizipationskapital	54
3.	Unveränderte Grundkapitalziffer	55
	a. Unveränderte Nennwertstückelung	55
	aa. Statutenänderung	55
	ab. Bedingte Statutenbestimmung	56
	ac. Spezialfall: Zuzahlungssanierung	56
	b. Veränderte Nennwertstückelung	57
	ba. Zerlegung („Aktiensplitting“)	57
	bb. Zusammenlegung	58
II.	Beendigung einer Vorzugsaktienstruktur	59
	A. Bedarf es für die Beendigung einer Vorzugsaktienstruktur einer statutarischen Ermächtigungsklausel?	59
	1. Auslegung	59
	a. Gestützt auf das Bezugsobjekt: Vorrechte	59
	b. Gestützt auf die Handlung: Abänderung oder Auf- hebung	60
	2. Ergebnis	61
	3. Verhältnis zur Umwandlungsklausel im Sinne von Art. 622 Abs. 3 OR	61
	B. Beendigung einer Vorzugsaktienstruktur gestützt auf eine statutarische Ermächtigungsklausel	62
	1. Veränderte Grundkapitalziffer	62
	a. Konstitutive Herabsetzung des Vorzugsaktien- kapitals	62
	aa. Allgemeines	62
	ab. Revisionsbericht	63
	ac. Generalversammlungsbeschluss	63
	ad. Aufforderung an die Gläubiger	65
	ae. Verfahren	66
	b. Deklarative Herabsetzung des Vorzugsaktienkapi- tals	67
	ba. Allgemeines	67
	bb. Unterbilanz	67
	bc. Verfahren	68
	c. Herabsetzung des Vorzugsaktienkapitals mit gleichzeitiger Erhöhung	68
	ca. Allgemeines	68
	cb. Herabsetzung des Vorzugsaktienkapitals	70
	cc. Erhöhung des Grundkapitals auf den bisheri- gen, einen geringeren oder einen höheren Betrag	71

d.	Aktienamortisation?	72
e.	Herabsetzung des Vorzugsaktienkapitals durch den Verwaltungsrat	73
f.	Spezialfall: Umwandlung in Partizipationskapital	73
2.	Unveränderte Grundkapitalziffer	73
a.	Unveränderte Nennwertstückelung	74
b.	Veränderte Nennwertstückelung	75
ba.	Zerlegung („Aktiensplitting“)	75
bb.	Zusammenlegung	75
C.	Beendigung einer Vorzugsaktienstruktur ohne statutarische Ermächtigungsklausel	76
1.	Liquidation	76
a.	Auflösungsgründe im Allgemeinen	76
aa.	Auflösung nach Massgabe der Statuten	76
ab.	Auflösung durch Generalversammlungsbe- schluss	77
ac.	Auflösung durch richterliches Urteil	78
ad.	Übrige Auflösungsgründe	79
b.	Verfahren der Auflösung mit Liquidation	80
ba.	Status	80
bb.	Durchführung	82
Liquidatoren	82	
Liquidationstätigkeit	83	
Gläubigerschutz	85	
Verteilung des Liquidationsergebnisses	86	
Beendigung	87	
2.	Reorganisationen	88
a.	Fusion	88
aa.	Ordentliches Verfahren	88
ab.	Erleichtertes Verfahren	90
b.	Aufspaltung	91
c.	Umwandlung	92
III.	Zusammenfassung	93
§ 6.	Sachlichkeitsgebot	94
I.	Begriffsentwicklungsgeschichte	94
II.	Begriffselemente	95
A.	Sachlichkeitsgebot im engeren Sinne	96
B.	Eignung (Zwecktauglichkeit)	97
C.	Erforderlichkeit (Übermassverbot)	97
D.	Mittel-Zweck-Relation (Verhältnismässigkeit im engeren Sinne)	97
E.	Unantastbarer Kerngehalt des Rechts auf Gewinnstrebigkeit	98
III.	Grundsatz der schonenden Rechtsausübung	98

IV.	Vorzugsaktien	100
A.	Bedeutung des Rechtsinstituts „Vorzugsaktie“ im Rahmen der Entwicklung der bundesgerichtlichen Rechtsprechungspraxis zum Sachlichkeitsgebot	100
B.	Funktion des Sachlichkeitsgebots und des Gebots der schonenden Rechtsausübung bei der Begründung oder Aufhebung einer Vorzugsaktienstruktur	101
C.	Findet das Sachlichkeitsgebot im Rahmen der Bildung von Wiederbeschaffungsreserven oder von stillen Reserven auch auf die Tätigkeit des Verwaltungsrats Anwendung?	102
§ 7.	Gleichbehandlungsprinzip	103
I.	Begriff	103
II.	Adressaten	104
III.	Ungleichbehandlung	105
A.	Formelle Ungleichbehandlung	105
B.	Materielle Ungleichbehandlung	106
C.	Massstab	106
IV.	Zulässige Ungleichbehandlung	107
V.	Gleichbehandlungsprinzip als Schranke der Vertragsfreiheit der Aktiengesellschaft	108
VI.	Verhältnis zum Sachlichkeitsgebot und zum Gebot der schonenden Rechtsausübung	110
A.	Meinungsstand in der Lehre	110
B.	Würdigung	110
VII.	Vorzugsaktien	112
§ 8.	Bilanzierung	113
I.	Obligationenrecht	113
A.	Abgrenzung Fremdkapital/Eigenkapital	113
B.	Vorzugsaktienkapital	113
C.	Ausblick: Bilanzierung von Vorzugsaktienkapital im Sinne der anstehenden Aktienrechtsrevision	114
II.	Swiss GAAP FER	115
A.	Funktion	115
B.	Bedeutung	115
C.	Vorzugsaktienkapital	116
III.	International Accounting Standards	116
A.	Funktion	116
B.	IAS 32: Angaben und Darstellung von Finanzinstrumenten	116
1.	Abgrenzung Fremdkapital/Eigenkapital	116
2.	Vorzugsaktienkapital	118
a.	Bilanzierung	118
aa.	Primäres Bilanzierungskriterium: Rückerwerbbarkeit	118

ab. Sekundäres Bilanzierungskriterium: Ermessen der Emittentin bei der Bilanzgewinnausschüttung.....	118
b. Schlussfolgerung.....	119
C. IAS 33: Ergebnis je Aktie.....	120
1. Anwendungsbereich.....	120
2. Unverwässertes Ergebnis je Stammaktie (basic EPS).....	120
3. Verwässertes Ergebnis je Stammaktie (diluted EPS).....	121
IV. Zusammenfassung.....	123
§ 9. Besteuerung von Vorzugsaktienkapital und den Erträgen aus Vorzugsaktienkapital.....	124
I. Steuerrechtliche Qualifikation von Vorzugsaktienkapital.....	124
II. Emissionsabgabe.....	124
III. Gewinnsteuer juristischer Personen.....	126
A. Direkte Bundessteuer.....	126
B. Kantonale Gewinnsteuer.....	128
IV. Einkommenssteuer natürlicher Personen.....	129
V. Verrechnungssteuer.....	130
VI. Kapitalsteuer juristischer Personen.....	131
VII. Vermögenssteuer natürlicher Personen.....	132
Zweiter Teil. Rechte der Vorzugsaktionäre	
§ 1. Vorrechte.....	135
I. Ausgestaltungsmodalitäten der Vorrechte im Allgemeinen.....	135
A. Rechtsnatur der Vorrechte.....	135
B. Typisches Wesensmerkmal der Vorrechte.....	137
1. Problematik.....	137
2. Meinungsstand in der Lehre.....	137
3. Auslegung.....	138
a. Grammatikalisches Auslegungselement.....	138
b. Systematisches Auslegungselement.....	139
ba. Beizug der Obermarginalie „K. Erhöhung des Aktienkapitals.“.....	139
bb. Beizug von Art. 660 OR und Art. 661 OR.....	140
bc. Beizug der Parömie „singularia non sunt extendenda“.....	141
c. Historisches Auslegungselement.....	142
d. Realistisches Auslegungselement.....	142
e. Teleologisches Auslegungselement.....	143
4. Ergebnis.....	144
5. Auswirkungen auf das Recht auf einen Anteil am Bilanzgewinn und auf das Recht auf einen Anteil am Liquidationsergebnis.....	145

a.	Mehr- oder Minderanspruch als Komponente des Vorrechts	145
b.	Verhältnis zwischen den vertikalen Verteilkriterien (Art. 654 OR) und den horizontalen Verteilkriterien (Art. 661 OR).....	146
c.	Vorzugsaktienkategorien im Rahmen von mehreren Verteilschritten	146
C.	Rechtsnatur der mit Vorrechten verknüpfbaren Rechte	147
1.	Problematik.....	147
2.	Qualifikation von Art. 656 Abs. 2 OR.....	148
a.	Art. 656 Abs. 2 OR als Lücke „intra legem“.....	148
b.	Methode der Lückenfüllung	148
3.	Meinungsstand in der Rechtsprechung.....	149
4.	Meinungsstand in der Lehre	150
5.	Würdigung der Rechtsprechung und Lehre.....	152
D.	Qualitative Ausgestaltungsmöglichkeiten der mit Vorrechten verknüpfbaren Rechte	153
1.	Problematik.....	153
2.	Meinungsstand in der Lehre	153
3.	Würdigung	154
E.	Umfang der Vorrechte: Verbot der „societas leonina“?	155
1.	Begriff der „societas leonina“.....	155
2.	„societas leonina“ im Aktienrecht	156
a.	Problematik.....	156
b.	Meinungsstand in der Lehre	156
c.	Auslegung.....	157
ca.	Einseitiger Entzug des absolut unentziehbaren Rechts auf Gewinnstrebigkeit	157
cb.	Einseitiger Entzug des relativ unentziehbaren Rechts auf einen Anteil am Bilanzgewinn und des Rechts auf einen Anteil am Liquidationsergebnis	158
d.	Ergebnis.....	159
F.	Systematische Funktion der Vorrechte innerhalb des Aktienrechts.....	159
G.	Vorrechte im Rahmen von Reorganisationen im Sinne des Fusionsgesetzes.....	160
1.	Fusion	160
2.	Spaltung	162
a.	Schutz der Vorrechte im Allgemeinen	162
b.	Werden die Vorrechte auch vor materiellen Beeinträchtigungen geschützt?	163
3.	Umwandlung	163

4.	Vermögensübertragung	164
H.	Mit Vorrechten verbundene Partizipationsscheine (Vorzugs- partizipationsscheine)	165
1.	Allgemeines	165
2.	Beispiel: Emission von Vorzugspartizipationsscheinen durch die Banque Cantonale Vaudoise	165
II.	Mit Vorrechten verknüpfbare Vermögensrechte im Einzelnen	166
A.	Recht auf Dividende	166
1.	Begriff	166
2.	Rechtsnatur	167
3.	Bemessungsgrundlage	168
4.	Formen	168
5.	Materielle Voraussetzungen einer Bilanzgewinnaus- schüttung	170
a.	Bilanzgewinn	170
b.	Schranken	170
ba.	Zinszahlungsverbot	170
bb.	Verbot der Einlagerückgewähr	171
6.	Formelle Voraussetzungen einer Bilanzgewinnausschüt- tung	173
a.	Ermittlung des Bilanzgewinns	173
b.	Genehmigung des Geschäftsberichts	174
ba.	Einberufung der Generalversammlung	174
bb.	Genehmigungsbeschluss der Generalversamm- lung	175
c.	Verwendung des Bilanzgewinns	176
ca.	Gewinnverwendungsbeschluss der Generalver- sammlung	176
cb.	Zuweisung an die gesetzlichen Reserven	177
cc.	Zuweisung an die statutarischen Reserven	178
cd.	Zuweisung an die beschlussmässigen Reserven	179
d.	Verteilung des Bilanzgewinns	180
e.	Vorzugsaktien	180
ea.	Bundesgerichtliche Rechtsprechung	180
	BGE 29 II 452 und BGE 53 II 250	180
	Würdigung	181
eb.	Offene Fragen	182
	Wann ist der zur Verteilung gelangende Bilanzgewinn tatsächlich vorhanden?	182
	Wann wird der in den Statuten genügend kon- kretisierte Anspruch auf Dividende fällig?	183
7.	Vorrecht auf Dividende	184
a.	Begriff	184

b.	Bedeutung.....	184
c.	Umfang.....	184
d.	Formen.....	185
da.	Partizipierendes Dividendenvorrecht.....	185
Begriff.....		185
Überdividende.....		186
Gleicher Ertrag.....		187
Unterdividende.....		187
db.	Obligationenähnliches Dividendenvorrecht.....	188
Begriff.....		188
Formen.....		189
dc.	Nicht kumulatives, kumulatives und hybrides Dividendenvorrecht.....	190
Nicht kumulatives Dividendenvorrecht.....		190
Kumulatives Dividendenvorrecht.....		190
Hybrides Dividendenvorrecht.....		191
e.	Verhältnis mehrerer Dividendenvorrechte zueinan- der.....	192
f.	Konkretisierungsmängel.....	193
fa.	Umfang des Dividendenvorrechts.....	193
fb.	Verhältnis zwischen den Vorzugsaktionären und den Stammaktionären.....	194
8.	Nachbezugsrecht.....	194
a.	Begriff, Bedeutung.....	194
b.	Umfang.....	195
c.	Formen.....	196
ca.	Allgemeines.....	196
cb.	Unselbstständiges Nachbezugsrecht.....	197
cc.	Selbstständiges Nachbezugsrecht.....	198
d.	Rangfolge bei der Befriedigung.....	198
da.	Statutarische Regelung.....	198
db.	Keine statutarische Regelung.....	199
Verhältnis zwischen den Stammaktionären und den Vorzugsaktionären.....		199
Verhältnis zwischen dem Dividendenvorrecht des laufenden Geschäftsjahres und den Nach- bezugsrechten.....		200
Verhältnis von mehreren Nachbezugsrechten zueinander.....		200
e.	Konkretisierungsmängel.....	201
f.	Haben die aus dem Nachbezugsrecht entspringen- den Ansprüche auch im Liquidationsverfahren Bestand?.....	201

B.	Recht auf das Liquidationsergebnis.....	202
1.	Begriff.....	202
2.	Rechtsnatur	203
3.	Bemessungsgrundlage	204
4.	Formen.....	204
5.	Vorzugsaktien.....	205
a.	Analoge Anwendung der bundesgerichtlichen Rechtsprechung über den Entstehungszeitpunkt des in den Statuten genügend konkretisierten Dividen- denvorrechts?.....	205
b.	Analoge Anwendung von Art. 709 Abs. 1 OR?.....	205
6.	Vorrecht auf das Liquidationsergebnis.....	207
a.	Begriff.....	207
b.	Bedeutung.....	208
c.	Formen.....	208
ca.	Grundanteil.....	208
cb.	Marchzins	209
cc.	Agio.....	210
cd.	Vermögenswerte.....	211
d.	Verhältnis mehrerer Vorrechte auf das Liquida- tionsergebnis zueinander	212
e.	Konkretisierungsmängel.....	212
7.	Statutarische Reserven im Liquidationsverfahren.....	212
C.	Bezugsrecht.....	213
1.	Begriff.....	213
2.	Bedeutung	214
3.	Bemessungsgrundlage	215
4.	Vorrecht auf die Bezugsrechte für den Fall der Ausgabe neuer Aktien	216
a.	Begriff.....	216
b.	Bedeutung.....	217
c.	Qualifiziertes Quorum	217
d.	Formen.....	218
e.	Konkretisierungsmängel.....	219
D.	Vorwegzeichnungsrecht	220
E.	Genussscheine.....	221
F.	Tantieme	222
G.	Bauzinsen.....	224
H.	Benutzung der gesellschaftlichen Anlagen.....	225
I.	Abschluss von Verträgen.....	225
1.	Begriff.....	225
2.	Bedeutung	226
3.	Schranken	226

a.	Verbot der Nebenleistungspflicht.....	226
b.	Verbot verdeckter Gewinnausschüttungen.....	227
c.	Schutz der Aktiengesellschaft vor übermässiger Bindung	229
d.	Verpöntes Selbstkontrahieren?	229
4.	Inhalt.....	230
5.	Typen	232
a.	Veräusserungsverträge	232
b.	Gebrauchsüberlassungsverträge	233
c.	Übrige Verträge	235
J.	Deklarative Kapitalherabsetzung	236
K.	Beteiligung am Beteiligungsveräusserungsergebnis?.....	236
1.	US-amerikanisches Aktienrecht	236
2.	Vorrecht auf Beteiligung am Beteiligungsveräusse- rungsergebnis im Schweizer Aktienrecht?	237
§ 2.	Sonderversammlung der beeinträchtigten Vorzugsaktionäre	239
I.	Funktion.....	239
II.	Organisation.....	240
A.	Allgemeines	240
B.	Einberufung und Durchführung.....	242
C.	Beschlussfassung	242
1.	Doppelbeschluss	242
2.	Zeitlicher Ablauf.....	243
III.	Voraussetzungen für die Einberufung der Sonderversammlung der beeinträchtigten Vorzugsaktionäre	244
A.	Beeinträchtigung der Vorrechte.....	244
1.	Allgemeines.....	244
2.	Bedarf nur die Beeinträchtigung von im Rahmen einer Kapitalerhöhung geschaffenen Vorrechten der Zustim- mung der Sonderversammlung der beeinträchtigten Vorzugsaktionäre?	244
a.	Problematik.....	244
b.	Grammatikalisches Auslegungselement.....	245
ba.	Begründung von Vorzugsaktienkapital (Art. 654 Abs. 1 und 2 OR).....	245
bb.	Aufhebung von Vorzugsaktienkapital (Art. 654 Abs. 3 OR).....	246
c.	Systematisches Auslegungselement	246
d.	Historisches Auslegungselement.....	247
e.	Teleologisches Auslegungselement.....	247
3.	Ergebnis	247
B.	Beeinträchtigungshandlungen.....	248
1.	Rechtsnatur	248

a.	Formelle Beeinträchtigungshandlungen und Realakte?.....	248
b.	Indirekte und direkte Beeinträchtigungshandlungen?.....	248
2.	Dauer	249
3.	Intensität	250
a.	Problematik.....	250
b.	Meinungsstand in der Lehre und Rechtsprechung	250
c.	Würdigung.....	251
4.	Wirkung.....	252
C.	Beeinträchtigende Organe	254
IV.	Folgen einer verpönten Beeinträchtigung von Vorrechten.....	255
A.	Einholung der Zustimmung der Sonderversammlung der beeinträchtigten Vorzugsaktionäre.....	255
B.	Fehlende Zustimmung der Sonderversammlung der beeinträchtigten Vorzugsaktionäre.....	255
1.	Beeinträchtigungshandlungen der Generalversammlung.....	255
2.	Beeinträchtigungshandlungen des Verwaltungsrats.....	256
V.	Zustimmung der Sonderversammlung der beeinträchtigten Vorzugsaktionäre zur eigenen Aufhebung?.....	256
VI.	Vorbehalt in Art. 654 Abs. 2 letzter Satz OR und in Art. 654 Abs. 3 OR i.V.m. Art. 654 Abs. 2 letzter Satz OR.....	257
A.	Problematik.....	257
B.	Meinungsstand in der Lehre	257
C.	Auslegung.....	258
1.	Grammatikalisches Auslegungselement.....	258
a.	Art. 654 Abs. 2 letzter Satz OR.....	258
b.	Art. 654 Abs. 3 OR i.V.m. Art. 654 Abs. 2 letzter Satz OR.....	259
2.	Systematisches Auslegungselement	259
a.	Kompetenz zur Änderung der Statuten	259
b.	Kompetenz zur Erhöhung des Vorzugsaktienkapitals.....	260
3.	Teleologisches Auslegungselement.....	262
D.	Ergebnis.....	263
E.	Bedeutung der Vorbehalte in Art. 654 Abs. 2 letzter Satz OR und in Art. 654 Abs. 3 OR i.V.m. Art. 654 Abs. 2 letzter Satz OR.....	265
1.	Kompetenzdelegation an den Verwaltungsrat.....	265
a.	Umwandlung von Vorzugsaktien in Stammaktien oder von Stammaktien in Vorzugsaktien	265
b.	Erhöhung von Vorzugsaktienkapital	265
c.	Herabsetzung von Vorzugsaktienkapital.....	267

2.	Mittelbare Statutenänderungskompetenz (Gestaltungsrecht) zu Gunsten der Vorzugsaktionäre	268
VII.	Anwendbarkeit von Art. 654 OR auf Reorganisationen im Sinne des Fusionsgesetzes?	268
A.	Problematik.....	268
B.	Meinungsstand in der Lehre	269
C.	Würdigung	270
D.	Ergebnis und Ausblick.....	271
VIII.	Verhältnis zur „besonderen Versammlung der betroffenen Partizipanten“	271
§ 3.	Recht auf Vertretung im Verwaltungsrat	274
I.	Allgemeines	274
II.	Wahl und Abwahl	275
III.	Rechtsstellung des Vertreters	277
§ 4.	Übrige Rechte	279
Dritter Teil. Spezielle Formen		
§ 1.	„Convertible preferred stock“	281
I.	„Convertible preferred stock“ im US-amerikanischen Aktienrecht	281
A.	Begriff.....	281
B.	Motive für die Emission	282
1.	Aus Sicht der Aktiengesellschaft.....	282
2.	Aus Sicht des Vorzugsaktionärs	282
C.	Technische Aspekte der „Umwandlung“ von „convertible preferred stock“	283
D.	„Corporate finance–Aspekte“	284
II.	„Convertible preferred stock“ im Schweizer Aktienrecht?	285
A.	Meinungsstand in der Lehre und Rechtsprechung.....	285
B.	Prüfung	285
1.	Problematik.....	285
2.	Bausteine	285
a.	Dividendenvorrecht.....	285
b.	„Wandelrecht“ zu Gunsten der Vorzugsaktionäre	286
ba.	Rechtsnatur.....	286
bb.	Gesetzliche Regelung.....	286
c.	„Wandelrecht“ zu Gunsten der Aktiengesellschaft	287
d.	Automatische Umwandlung	288
3.	Umwandlungsvarianten	288
C.	Ergebnis	290
III.	Bei der Emission von „convertible preferred stock“ zu beachtende Aspekte	290
A.	Problematik.....	290

B.	Vorrechte	291
C.	Wandelrecht.....	291
D.	Umwandlungsverhältnis	291
E.	Verwässerungsschutz.....	292
F.	Ausübung des Wandelrechts zu Gunsten der Vorzugsaktionäre	292
1.	Form.....	292
2.	Frist.....	292
G.	Stammaktien	293
IV.	„Convertible common stock“ im Schweizer Aktienrecht?	293
§ 2.	„Redeemable preferred stock“	294
I.	„Redeemable preferred stock“ im US-amerikanischen Aktienrecht	294
II.	„Redeemable preferred stock“ im Schweizer Aktienrecht?	294
A.	Problematik.....	294
B.	„Rückrufrecht“ zu Gunsten der Vorzugsaktionäre	295
1.	Verbot der Einlagerückgewähr	295
2.	Statutarisches Rücktrittsrecht?	295
3.	Zwischenergebnis	295
C.	„Rückrufrecht“ zu Gunsten der Aktiengesellschaft.....	296
1.	Verbot der Nebenleistungspflicht.....	296
2.	Aktienamortisation?.....	296
3.	Zwischenergebnis	296
D.	„Automatischer Rückruf“	296
E.	Ergebnis	297
III.	De lege ferenda: Besteht ein Bedürfnis nach „redeemable preferred stock“ im Schweizer Aktienrecht?.....	297
A.	Problematik.....	297
B.	Minderheitenschutzproblematik	297
1.	Beschränkter Schutz der Vorzugsaktionäre.....	297
2.	Weder „voice“ noch „exit“	299
3.	„Asset specificity-Theorie“	300
C.	„Transaction cost-Theorie“	300
D.	„Unbundling-Theorie“	301
E.	Schlussfolgerungen.....	302
F.	Postulat	302
	Stichwortverzeichnis.....	305