

# **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

<b>§ 1. Einleitung</b> .....	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
<b>§ 2. Definition des Rechtsinstituts „Vorzugsaktie“</b> .....	3
<b>§ 3. Rechtsgeschichtliche Entwicklung des Rechtsinstituts „Vorzugsaktie“</b> .....	4
I.    Ursprünge .....	4
II.   Obligationenrecht 1881 .....	6
A.  „Motive zu dem Entwurfe eines schweizerischen Handelrechts“ .....	6
B.  Entwurf 1877 des Obligationenrechts 1881 .....	6
III.  Entwicklungen zwischen 1881 und den Vorarbeiten zum Obligationenrecht 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
<b>§ 4.</b>	<b>Motive für die Begründung einer Vorzugsaktienstruktur .....</b>	<b>18</b>
	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
<b>§ 5.</b>	<b>Einführung und Beendigung einer Vorzugsaktienstruktur .....</b>	<b>33</b>
	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.	<b>Sachlichkeitsgebot</b> .....	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.	<b>Gleichbehandlungsprinzip</b> .....	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.	<b>Bilanzierung</b> .....	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
<b>§ 9. Besteuerung von Vorzugsaktienkapital und den Erträgen aus Vorzugsaktienkapital.....</b>	<b>124</b>
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
<b>Zweiter Teil. Rechte der Vorzugsaktionäre</b>	
<b>§ 1. Vorrechte.....</b>	<b>135</b>
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
<b>§ 2.</b>	<b>Sonderversammlung der beeinträchtigten Vorzugsaktionäre .....</b>	<b>239</b>
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
<b>§ 3. Recht auf Vertretung im Verwaltungsrat</b> .....	274
I. Allgemeines .....	274
II. Wahl und Abwahl .....	275
III. Rechtsstellung des Vertreters .....	277
<b>§ 4. Übrige Rechte</b> .....	279
<b>Dritter Teil. Spezielle Formen</b>	
<b>§ 1. „Convertible preferred stock“</b> .....	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