

Besprechungen | Comptes rendus

Meyer, Richard M.: Der Verwässerungsschutz bei aktienrechtlichen Kapitalerhöhungen. Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht, Band 138. 524 S. (Zürich 2022. Schulthess). Brosch. CHF 119.00. Erhältlich unter: www.schulthess.com

Der Forschungsgegenstand der von *Richard M. Meyer* an der Universität Zürich verfassten Dissertation ist der Verwässerungsschutz bei Barerhöhungen des Aktien- und Partizipationskapitals (Rz. 1 und Rz. 5) und beim Kapitalschnitt (Rz. 31 und Rz. 125–129). Nicht behandelt werden die vertragliche Vereinbarung eines Verwässerungsschutzes (Rz. 5) sowie der Verwässerungsschutz im Zusammenhang mit Transaktionen gemäss dem Fusionsgesetz (FusG) und Loyalitätsaktien (Rz. 8–9).

Die Dissertation gliedert sich nach der Einleitung in acht Kapitel. Dabei sind folgende Punkte besonders hervorzuheben:

- Im *Kapitel S 1* (Grundlagen) erläutert der Autor kurz die Arten (Rz. 27–32) und die Zwecke (Rz. 33–38) der Kapitalerhöhung. Zudem geht er auf die Verwässerungsproblematik und ihre Erscheinungsweisen (Stimmrechts-, Gewinn- und Kapitalverwässerung) ein (Rz. 39–45).
- Das *Kapitel S 2* handelt vom Kapitalerhöhungsverfahren, vom Bezugsrecht und vom Vorwegzeichnungsrecht, wobei Genussscheine und Vorzugsaktien (z.B. Ausgabe neuer Stimmrechtsaktien) nicht vertieft erörtert werden (Rz. 48 und Fn. 104). Dabei geht *Meyer* zuerst auf den Begriff «Bezugsrecht» ein und thematisiert verschiedene Sonderfragen, wie z.B. das Bezugsrecht der Gesellschaft (Rz. 76–80), das Querbezugsrecht (Rz. 83–88) oder das Überkreuzungsbezugsrecht (Rz. 89–94). Anschliessend erörtert er die Kompetenzverteilung zwischen der Generalversammlung (GV) und dem Verwaltungsrat (VR) bei (i) einer ordentlichen und genehmigten Kapitalerhöhung, (ii) dem Kapitalschnitt, (iii) dem Vorratskapital gemäss dem Bankengesetz (BankG) und (iv) dem ab 1. Januar 2023 einsetzbaren Kapitalband (vgl. zu letzterem Rz. 168–181). *Meyer* untersucht auch die Funktion der Verfahrensvorschriften (z.B. der GV-Einberufungsvorschriften oder des Kapitalerhöhungsberichts) aus der Optik des Verwässerungsschutzes, wobei er das am 1. Januar 2023 in Kraft tretende Aktienrecht (AS 2020 4005) berücksichtigt (Rz. 240–243).
- Im *Kapitel S 3* (Eigenschaften des Bezugsrechts und Vorwegzeichnungsrechts) untersucht *Meyer* die Entstehung und Verbriefung des Bezugsrechts und Vorwegzeichnungsrechts, wobei er jeweils zwischen dem abstrakten Recht (= Grundrecht) und dem konkreten Recht (= Anspruch) unterscheidet (Rz. 354–375). Weiter befasst er sich mit der Ausübung des Bezugsrechts und der Zeichnung der Aktien, insbesondere dem Abschluss und dem Inhalt des Zeichnungsvertrags (Rz. 393–396 und Rz. 411–416). Der Autor geht auch auf die umstrittene Frage ein, wann bei ordentlichen oder genehmigten Kapitalerhöhungen die Mitgliedschaftsstellen im Innenverhältnis geschaffen werden (VR-Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss vs. Eintragung im Handelsregister), wobei er sich der ersten Meinung anschliesst (Rz. 397–408). Nach der Untersuchung der Ausübung des Vorwegzeichnungsrechts (Rz. 417–425) befasst sich *Meyer* mit der Rechtsnatur, dem Untergang, der Übertragung und der Bewertung des Bezugsrechts bzw. Vorwegzeichnungsrechts. Ein besonderes Augenmerk legt er auf die Frage, welche Folgen die Vinkulierung auf das Bezugsrecht bzw. Vorwegzeichnungsrecht zeitigt (Rz. 464–527).
- Sonderfragen im Zusammenhang mit Kapitalmarkttransaktionen, wie z.B. der Bezugsrechtshandel bzw. Handel mit Vorwegzeichnungsrechten (Rz. 642–646 und Rz. 677–678) oder der Einfluss des Insiderhandelsverbots auf die Ausübung und Veräusserung des

Weiter untersucht der Autor das Vorwegzeichnungsrecht (Rz. 268–290), die Kompetenzverteilung zwischen der GV und dem VR (Rz. 291–329) sowie die Funktion der Verfahrensvorschriften im Hinblick auf den Verwässerungsschutz bei bedingten Kapitalerhöhungen und dem im BankG vorgesehenen Wandlungskapital (Rz. 330–340). Dabei legt er auch die Verwendungsmöglichkeiten des bedingten Kapitals dar und geht auf Mitarbeiteroptionen, Aktionärsoptionen, Wandeloptionen und Optionsoptionen ein (Rz. 249–259).

Abschliessend würdigt der Autor den aktienrechtlichen Verwässerungsschutz (Rz. 341–352) und befasst sich mit Sonderproblemen, wie z.B. dem Fehlen eines Bezugsrechts bei der Veräusserung eigener Aktien oder der Ausgabe von Vorzugsaktien; er schlägt auch Verbesserungen des Verwässerungsschutzes vor, wie z.B. die umfassendere Berichterstattung im Kapitalerhöhungsbericht (Rz. 352).