

# Bemerkungen zur Unlogik der Sacheinlage- und Sachübernahmevorschriften im Schweizer Aktienrecht



RA Rolf Watter, Dr. iur., LL.M.  
Privatdozent an der Universität  
Zürich

## Inhaltsübersicht

1. Ziel dieses Aufsatzes
2. Überblick über die Sacheinlage- und Sachübernahmevorschriften im heutigen Recht
3. Problematik der heutigen Vorschriften
  - a. Unsinnige Benachteiligung der Eigenkapitalfinanzierung
  - b. Überregulierung bei Geschäften mit unabhängigen Dritten
  - c. Abgrenzungsschwierigkeiten
  - d. Einfache Umgehungsmöglichkeit
  - e. Nichtigkeit als ungerechtfertigte Rechtsfolge bei Geschäften mit Dritten
  - f. Zu strenge Praxis der Registerbehörden
4. Buchhalterische Aspekte der Sacheinlageproblematik
  - a. Überbewertung von Aktiven als generelles buchhalterisches Problem
  - b. Nicht aktivierbare Werte und Sacheinlagen
5. Schutzmechanismen ausserhalb des engeren Sacheinlagerechts
  - a. Die Gründungshaftung und die Verantwortlichkeitsklage
  - b. Das Bezugsrecht
  - c. Selbstkontrahieren und Eigengeschäfte
  - d. Pauliana
6. Rechtsvergleich
7. Ergebnis
8. Eigener Ansatz
  - a. Sachgerechte Auslegung
  - b. Überlegungen de lege ferenda

## 1. Ziel dieses Aufsatzes

Die vorliegenden Ausführungen wollen aufzeigen, wie *unlogisch* die Vorschriften über die Sacheinlage und die Sachübernahme im Aktienrecht ausgestaltet sind und wie ungerechtfertigt damit die da und dort sehr strenge Registerpraxis auf diesem Gebiet ist, da der Gesetzgeber ohne sachlichen Grund die *Eigenkapitalfinanzierung* gegenüber der Fremdfinanzierung *benachteiligt*.

Indem das Sacheinlage- und -übernahmerecht in den grösseren Zusammenhang des *Buchführungsrechts* gerückt und der Schutz durch die *Gründungshaftung* und andere Rechtsbehelfe in die Überlegungen miteinbezogen

wird, wird sodann versucht, einen Weg für eine *sachgerechte Auslegung* aufzuzeigen und Vorschläge für eine vernünftige Regel *de lege ferenda* zu skizzieren.

## 2. Überblick über die Sacheinlage- und Sachübernahmevorschriften im heutigen Recht

Die Vorschriften über die Sacheinlage und -übernahme (Art. 628, 634, 635, 635a, 650, 652c, 652e, 652f, 704 I.5, 753 OR) wollen verhindern, dass bei Gründungen oder Kapitalerhöhungen *überbewertete Aktiven*<sup>1</sup> in eine AG eingebracht werden und damit das Haftungssubstrat reduzieren.<sup>2</sup> Diese Regelung will gegenwärtige<sup>3</sup> und künftige Aktionäre und Gläubiger schützen,<sup>4</sup> wobei gleichzeitig auch eine Art Funktionsschutz angestrebt wird, sollen doch Wirtschaftskriminalität und Konkurse mit ihren unvermeidlichen volkswirtschaftlichen Schäden nach Möglichkeit vermieden werden.<sup>5</sup>

Erreicht werden sollen diese Ziele durch *Offenlegung* (Art. 628 OR<sup>6</sup>), *erhöhte Pflichten der Gründer* bzw. des Verwaltungsrates (Art. 635, 652e OR) und neuerdings *durch eine Prüfung* der eingebrachten Gegenstände (bzw. genauer des Gründungs- bzw. Kapitalerhöhungsberichtes) durch die Revisionsstelle (Art. 635a und 652f OR), schliesslich durch eine qualifizierte Beschlussfassung in der *Generalversammlung* (Art. 704 I.5 OR).

*Abgesichert* werden die Vorschriften durch das Erfordernis der *Prüfung* durch den *Registerführer* (Art. 940 OR)<sup>7</sup> und die Pflicht zum Einreichen der sogenannten *Stampaerklärung* (vgl. Art. 78 I.g und 80 I.d HRV) und der Erklärung betreffend Einhaltung der *Lex Friedrich*, die

- 1 Allenfalls auch unterbewertete Passiven, die namentlich im Rahmen einer Betriebsübernahme nach Art. 181 OR in die Gesellschaft eingebracht werden könnten.
- 2 Vgl. etwa FORSTMOSER, Schweizerisches Aktienrecht I/1, Zürich 1981, § 10 N 6; HONSELL/VOGT/WATTER, Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Band II (nachfolgend zitiert OR-Bearbeiter) Basel 1993, Art. 628 N 1.
- 3 Der Schutz der gegenwärtigen Aktionäre und Gläubiger ist bei Kapitalerhöhungen von Bedeutung.
- 4 Vgl. FORSTMOSER (FN 2), § 10 N 6 für künftige Aktionäre und Gläubiger bei der Gründung.
- 5 Vgl. auch die Botschaft zum neuen Aktienrecht (BBJ. 1983 II 745 ff., nachfolgend zitiert nach dem Sonderdruck), 46, 114; ferner CH. HELBLING, Der betrügerische Konkurs einer AG und die Aufgaben der Revisionsstelle, FS HELBLING, Zürich 1992, 217 f.
- 6 Vgl. hierzu vor allem KÜNG, Sacheinlagen und Sachübernahmen im neuen Aktienrecht, Jahrbuch des Handelsregisters 1992, 13 ff.
- 7 KÜNG (FN 6), 16 ff.

verhindern sollen, dass Sacheinlagetatbestände verheimlicht werden. Zu erwähnen ist auch Art. 1 des *BG betreffend Strafbestimmungen zum Handels- und Firmenrecht*,<sup>8</sup> der indirekt ebenfalls der Durchsetzung der Sacheinlagevorschriften dient.

Anzumerken ist weiter, dass die Gründer (bzw. später der Verwaltungsrat) alles daran setzen müssen, Sacheinlagen und -übernahmen korrekt offenzulegen, da die entsprechenden Verträge ansonsten als *nichtig* gelten.<sup>9</sup> Zu bedenken haben Gründer und Verwaltungsrat ferner die *Gründungshaftung* (Art. 753 OR), die ebenfalls der Durchsetzung der Vorschriften dient und als privatrechtliche Sanktion eines Verstosses gegen die Sacheinlagevorschriften verstanden werden kann.<sup>10</sup>

*Gegenstand* einer Sacheinlage oder einer -übernahme können Gegenstände des Rechtsverkehrs sein, die einen Verkehrswert haben und nach den Grundsätzen der ordentlichen Rechnungslegung aktivierungsfähig sind;<sup>11</sup> die Aktivierungsfähigkeit richtet sich dabei nach den Regeln für erworbene Gegenstände: während beispielsweise *selbst erarbeiteter* Good-will nicht in die Bilanz aufgenommen werden kann, darf *erworbener* Good-will aktiviert und damit als Sacheinlage in eine Gesellschaft eingebracht werden.<sup>12</sup> Nicht Gegenstand einer Sacheinlage oder -übernahme können im Schweizer Recht Dienstleistungen sein;<sup>13</sup> ausgeschlossen ist auch das Einbringen von Verträgen mit Dritten, ausser diese hätten einen als Good-will aktivierbaren Wert.

*Zusammenfassend* verteuert der Gesetzgeber Sacheinlagen und -übernahmen gegenüber anderen Finanzierungsarten, dies einerseits durch die neu geschaffene Prüfungspflicht der Revisionsstelle, andererseits aber auch durch Zeitverlust bei der Registrierung und durch Haftungsrisiken. Beachtet man weiter, dass Sacheinlagen und -übernahmen vor allem bei Reorganisationen in Konzernen und bei Joint Ventures vorkommen,<sup>14</sup> die der Gesetzgeber im Zeichen der Revitalisierung eigentlich fördern und nicht behindern sollte, ist eine nähere Untersuchung darüber, ob das Gesetz auf vorliegendem Gebiet Sinn macht, besonders angezeigt.

### 3. Problematik der heutigen Vorschriften

#### a. Unsinnige Benachteiligung der Eigenkapitalfinanzierung

Die Hauptproblematik der Regulierung von Sacheinlagen und -übernahmen liegt darin, dass sich Sachverhalte, in denen ein Unternehmen Werte zu teuer erwirbt und damit Aktionäre und Gläubiger schädigt, keineswegs auf Fälle einer Eigenkapitalfinanzierung beschränken. Ganz im Gegenteil, eine Finanzierung durch Fremdkapital – beispielsweise durch ein Darlehen des Verkäufers, ein Bankdarlehen oder eine Obligationenanleihe – ist für die *bisherigen Gläubiger und Aktionäre schädlicher*, als ein Ein-

bringen gegen Eigenkapital, das den Forderungen der Gläubiger gegenüber ja subordiniert ist, was folgendes Beispiel erläutern mag:

Angenommen, die A AG habe folgende Bilanz, die Verkehrswerte widerspiegeln:

UV	150	FK	50
		EK	100

Weiter angenommen, B bringe nun Werte für 250 ein, die tatsächlich nur 50 Wert hätten. Erfolgt diese Einbringung gegen EK, sieht die Bilanz (ohne Wertkorrektur) folgendermassen aus:

UV	150	FK	50
S	250	EK	350

Gegen Fremdkapital (z. B. als Finanzierung über eine Bank, oder durch Darlehen von B) dagegen:

UV	150	FK	300
S	250	EK	100

Wird die Gesellschaft sofort liquidiert (mit echten Aktiven von 200), werden im Fall der Einbringung gegen Kapital die Gläubiger voll gedeckt, die Aktionäre erhalten 42.85 % Liquidationsdividende. Bei der Einbringung gegen Fremdkapital erhalten die Gläubiger eine Dividende von 66 %, die Aktionäre gehen leer aus. Nimmt man an, dass B die Variante Einbringung gegen Fremdkapital deshalb gewählt hat, weil ihm die gesetzlichen Sacheinlagevorschriften zu einschneidend waren, werden sich die *Altgläubiger* beim Gesetzgeber kaum für dieses Danaergeschenk be-

8 BG vom 6. Oktober 1923, SR 221.414.

9 Vgl. FORSTMOSER (FN 2), § 10 N 142; ausdrücklich in diesem Sinne § 27(3) dAktG, vgl. hierzu KK-KRAFT, § 27 N 83 ff.; ferner Ziffer 3.e nachfolgend.

10 Vgl. dazu OR-WATTER (FN 2), Art. 753 N 1 und unten Ziffer 5.a.

11 BÖCKLI, Das neue Aktienrecht, Zürich 1992, N 69; OR-SCHENKER (FN 2), Art. 628 N 3. Vgl. zur Aktivierungsfähigkeit auch Revisionshandbuch der Schweiz, Zürich 1992 (nachfolgend "RHB") I 130 ff., v. a. 173 ff.

12 OR-NEUHAUS (FN 2), Art. 663a N 42; RHB (FN 11), I 174. Das Erfordernis einer Prüfungsbestätigung kann eine Einbringung von Good-will im Einzelfall stark erschweren, da die Revisionsstelle sich in aller Regel davon wird überzeugen müssen, dass der Good-will wirklich werthaltig ist, bzw. der Verwaltungsrat bei der Bewertung klare Vorstellungen gehabt hat.

13 Vgl. Ziffer 3.c zur Unlogik dieser Begrenzung bei Sachübernahmen und Ziffer 7 zur Rechtslage in den USA.

14 Vgl. zu letzterem generell WATTER, Die Problematik der Einbringung im Joint Venture, in Kooperations- und Joint-Venture-Verträge, Bern 1994.

danken: es hat sie nämlich 34 % des Wertes ihrer Forderungen gekostet.<sup>15</sup>

Auch den *Allaktionären* bringen die Vorschriften über die Sacheinlage (und -übernahme, falls B das Kapital zunächst bar zeichnet) nichts, erhalten sie doch bei einer Finanzierung mittels Eigenkapital wenigstens noch 42 % Liquidationsdividende – gegenüber 0 % bei der Fremdfinanzierung.

B selbst macht bei einer Finanzierung mit Fremdkapital einen (ungerechtfertigten) Profit von 200. Falls B eine Sacheinlage gemacht hat (oder im Rahmen einer Sachübernahme selber Kapital gezeichnet hat), profitiert er nur mit 57.15 (250 x 42.85 % – 50).

Anders gesagt müsste der Gesetzgeber – wollte er Aktionäre und Gläubiger *wirklich schützen* – die Fremdkapitalfinanzierung mit Regulierungen benachteiligen und die Eigenkapitalfinanzierung erleichtern. Die Sacheinlage- und -übernahmenvorschriften sind somit *ökonomisch gesehen unsinnig*, erreichen ihr erklärtes Ziel kaum und behindern ein Vorgehen, das die durch die Vorschriften angeblich geschützten Personen vorziehen müssten.<sup>16</sup> Anzumerken ist, dass wohl auch *volkswirtschaftlich* ein Interesse an der Eigenkapitalfinanzierung besteht, erlaubt sie doch Gesellschaften, nur dann einen "Zins" (bzw. eine Dividende) zu zahlen, wenn sie dazu wirtschaftlich in der Lage sind; eine Finanzierung aus Eigenkapital vermindert somit die Zahl der mit hohen gesamtwirtschaftlichen Kosten verbundenen Konkurse.

Anzumerken ist, dass eine weitere Benachteiligung der Finanzierung aus Eigenkapital gegenüber derjenigen aus Fremdkapital im Bereich der *gesellschaftsrechtlichen Zuständigkeit* besteht: über Fremdfinanzierung entscheidet der Verwaltungsrat (allenfalls sogar die Direktion); wird über Eigenkapital finanziert, ist die GV zuständig, die darüber hinaus mit einem qualifizierten Mehr entscheiden muss.<sup>17</sup> Die Generalversammlung kann hier allerdings einen Ausgleich erreichen, indem sie *genehmigtes Kapital* nach Art. 651 OR schafft,<sup>18</sup> womit die Zuständigkeit auf den Verwaltungsrat verlagert wird. Bezüglich Sacheinlagen und -übernahmen gilt dann, dass der Verwaltungsrat den Gegenstand und die Gegenleistung festlegt.<sup>19</sup>

## b. Überregulierung bei Geschäften mit unabhängigen Dritten

Die vom Gesetzgeber anvisierte Verhinderung der Überbewertung von Sacheinlage- und -übernahmegegenständen setzt weiter voraus, dass die vom Sacheinleger vorgenommene Bewertung sich an einem richtigen Wert bzw. am *Verkehrswert* messen kann. Wo unabhängige Parteien einander gegenüberstehen – also beispielsweise eine Gesellschaft den Kauf eines Gegenstandes von einem Dritten aus Eigenkapital finanziert,<sup>20</sup> ist nun nicht anzunehmen, dass der von diesen Parteien bestimmte Wert nicht dem Verkehrswert entspricht. Vielmehr besteht in unserer Rechtsordnung eine Vermutung, dass unabhängige Parteien den Gütertausch richtig regeln und eine Nachkontrolle durch Gerichte oder Behörden nicht nötig ist.<sup>21</sup>

Anders präsentiert sich die Sachlage dort, wo miteinander *verbundene Personen* Sacheinlagen tätigen. Hier kann es durchaus sein, dass die Wertbestimmung nach anderen Kriterien erfolgt. Zwar dürften in der Praxis diejenigen Fälle weit im Vordergrund stehen, wo Aktiven "zu billig" transferiert werden; namentlich bei Reorganisationen (bzw. Ausgliederungen) werden Werte meist zu bisherigen (konservativen) Buchwerten transferiert, um eine steuer-technische Realisierung der stillen Reserven bei der Sacheinlegerin zu vermeiden.<sup>22</sup> Vorkommen werden aber auch Fälle, wo Aktiven bewusst überbewertet werden, um Aktionäre und Dritte zu täuschen.

Der *Gesetzgeber* hat die Unsinnigkeit einer Preiskontrolle, bei der sich unabhängige Personen gegenüberstehen, im Grundsatz erkannt, wollte diese aber dennoch regulieren, weil er befürchtete, dass abhängige Parteien sich als unabhängig ausgeben könnten, bzw. die Abgrenzung "schwierig" sei.<sup>23</sup> Dieses Problem liesse sich aber leicht aus der Welt schaffen (vgl. Ziffer 8.b nachfolgend) und darf nicht dazu dienen, wirtschaftliches Handeln zu behindern, das für niemanden eine Gefahr darstellt. Auch BÖCKLI spricht zu Recht von einem klassischen Fall der *Überregulierung*.<sup>24</sup>

15 Vgl. zu den alternativen Rechtsbehelfen Ziffer 5 unten.

16 Selbst das Argument, es gehe bei den Sachübernahmenvorschriften darum, Aktionäre und Gläubiger zu "alarmieren", damit sich diese entweder das mit der Kapitalerhöhung verbundene Geschäft näher anschauen, oder eine Bilanz nach einer Sachübernahme besser prüfen, ist nicht überzeugend, erfolgt doch die Warnung nur bei einer – und dabei noch der am wenigsten schädlichen – Finanzierungsart.

17 Vgl. auch Ziffer 5.b unten: ein qualifiziertes Mehr ist gerechtfertigt, wo das Bezugsrecht wegbedungen werden muss (dann nach Art. 704 I.6 OR) – in den übrigen Fällen besteht m. E. dafür kein Bedürfnis, auch wenn das Gesetz dies nun anders bestimmt.

18 Ebenfalls mit qualifiziertem Mehr, Art. 704 I.4 OR.

19 Vgl. OR-ZINDEL (FN 2), Art. 651 N 18; BÖCKLI (FN 11), N 188.

20 Es ist dabei gleichgültig, ob dem Dritten direkt Aktien hingegeben werden, oder ob die Aktien den bisherigen Aktionären zur Zeichnung angeboten werden.

21 Diese Aussage bedeutet nicht, dass die Parteien in ihrer Preisfestsetzung nicht von einem "objektiven Wert" abweichen könnten. Die Rechtsordnung schreitet aber nur in Extremfällen ein, so etwa bei paulianischen Sachverhalten (Art. 285 ff. SchKG), bei Übervorteilung und Fällen, wo die Preisfestsetzung auf einem Irrtum basierte (Art. 21 und 24 OR).

22 Vgl. zu den Möglichkeiten dieses Vorgehens in steuerlicher Hinsicht CAGIANUT/HÖHN, Unternehmenssteuerrecht, 3. A., Bern 1993, 750 f.

23 Botschaft (FN 5), 111.

24 BÖCKLI (FN 11), N 73. Wie der Bundesrat OR-SCHENKER (FN 2), Art. 628 N 10.

### c. Abgrenzungsschwierigkeiten

Zu den vorgenannten "fundamentalen" Mängeln der Sacheinlage- und -übernahmeproblematik kommen Abgrenzungsschwierigkeiten hinzu – vor allem bei der Sachübernahme:

So stellt sich zunächst die Frage, ab welcher *Grössenordnung* eine Investition zu erfassen ist: Nach *jeder* Gründung oder Kapitalerhöhung erfolgen nämlich Investitionen – das Geld wird nie auf dem Kapitaleinzahlungskonto verbleiben. Nach Lehre und Rechtsprechung sind nur Investitionen offenzulegen, die von grösserer wirtschaftlicher Bedeutung sind, "welche das Kapital der AG schwächen und deshalb geeignet sind, auf dem Kaufpreisschluss späterer Aktienerwerber oder auf die Kreditgewährung Einfluss zu nehmen."<sup>25</sup> Über diesen (falschen, vgl. Ziffer 3.a oben) Allgemeinplatz hinaus findet aber der Verwaltungsrat (bzw. der Gründer) keine konkrete Handlungsrichtlinie. Nimmt man diese bundesgerichtliche Formulierung zur Richtschnur, offenbart sich noch ein weiterer unlogischer Aspekt: eine Regulierung besteht nur, wenn eine Investition gemacht wird. Verwendet aber die Gesellschaft das neue Eigenkapital für den Erwerb von Dienstleistungen, beispielsweise durch Abschluss eines hochdotierten Beratervertrages, bestehen keine Einschränkungen, obwohl das Missbrauchspotential hier wohl noch grösser ist.

Sodann stellt sich die Frage, ob auch *später vorgesehene Investitionen* den qualifizierten Vorschriften unterstehen, falls bei der Gründung oder der Kapitalerhöhung wenigstens eine feste Absicht für einen Erwerb besteht, man aber beispielsweise noch keine Details der Übernahme kennt.<sup>26</sup> Problematisch ist dies vor allem, weil aus verhandlungstaktischen Gründen eine Sachübernahme praktisch kaum in den Statuten aufführbar ist, wenn zwar Gegenstand und Veräusserer klar sind, aber über den *Preis noch verhandelt wird*; wenn ein Teil der Lehre und die Registerpraxis hier die Angabe eines Maximalpreises fordern,<sup>27</sup> verkennen sie, dass sich eine so handelnde Gesellschaft sofort dem Argument des Verkäufers aussetzen wird, ein tieferer Preis als der Maximalpreis komme nicht in Frage, gingen doch der Verwaltungsrat in seinem Kapitalerhöhungsbericht und die Revisionsstelle in ihrer Bestätigung selber davon aus, der Maximalpreis sei vertretbar.

Ein ebenso grosses Problem besteht, wenn mit mehreren potentiellen Vertragspartnern verhandelt wird.<sup>28</sup>

### d. Einfache Umgehungsmöglichkeit

Die Umgehung der Sacheinlage- und -übernahmeverordnungen ist in vielen Konstellationen relativ simpel: Die Gesellschaft besorgt sich den fraglichen Gegenstand auf *Kredit*, anschliessend wird das Kapital *durch Verrechnung* mit dem so begründeten Guthaben des Einlegers erhöht.<sup>29</sup> Es bestehen dann keine Offenlegungsvorschriften. Immerhin verweigern Handelsregisterämter manchmal die Eintragung einer solchen Kapitalerhöhung, wenn die Umgehung der Sacheinlagevorschriften allzu offensichtlich war.

Angemerkt sei, dass die gesetzgeberische Privilegierung der Kapitalerhöhung (oder Gründung) gegen Verrechnung genauso unlogisch ist wie alle anderen Vorschriften im vorliegenden Gebiet: Wenn schon, hätte die Liberierung durch Verrechnung als Sacheinlage einer Forderung behandelt werden müssen.<sup>30</sup>

### e. Nichtigkeit als ungerechtfertigte Rechtsfolge bei Geschäften mit Dritten

Es wurde schon erwähnt, dass Lehre und Rechtsprechung davon ausgehen, dass Sacheinlage- und -übernahmeverträge, bei denen die aktienrechtlichen Vorschriften nicht eingehalten werden, *nichtig* sind.<sup>31</sup> Bei Sacheinlagen macht dies Sinn, lebt dann doch die Liberierungspflicht wieder auf.<sup>32</sup>

Nichtigkeit als Rechtsfolge mag bei Sachübernahmen vom Aktionär allenfalls richtig sein – sie ist beim Kauf von einem Dritten, der zufälligerweise mittels Eigenkapital finanziert wurde, aber völlig ungerechtfertigt, ist doch nicht einsehbar, weshalb ein Dritter dafür bestraft wird, dass eine AG den Kauf mittels Eigenkapitalerhöhung finanziert, das aber nicht offenlegt.

### f. Zu strenge Praxis der Registerbehörden

Die an sich schon unlogische gesetzliche Regelung wird durch eine oft zu restriktive Registerpraxis noch verschlimmert, wobei in der Praxis die unterschiedlichen Usancen von einem Amt zum anderen der Wirtschaft noch zusätzliche Schwierigkeiten bereiten.

25 BGE 83 II 289; OR-SCHENKER (FN 2), Art. 628 N 9; BÖCKLI (FN 11), N 75. Korrekturvorschläge hat es gegeben, sie waren aber wenig überzeugend; so hat der Ständerat in den Beratungen zum neuen Aktienrecht eine (später fallengelassene) Legaldefinition vorgeschlagen, wonach eine Sachübernahme dann vorliege, wenn der Verwaltungsrat nach der Gründung nicht mehr frei über den Liberierungsbetrag entscheiden kann, vgl. dazu StenBull StR 1988, 467 und 1991, 65 und WATTER, Gründung und Kapitalerhöhung im neuen Aktienrecht, in Das neue Aktienrecht – wichtige Reformen aus anwaltlicher Sicht, SAV Bd. 11, Zürich 1992, FN 31, ferner KÜNG (FN 6), 13.

26 Bejahend BGE 109 Ib 97.

27 KÜNG (FN 6), 11. Wie hier dagegen OR-SCHENKER (FN 2), Art. 628 N 11.

28 OR-SCHENKER (FN 2), Art. 628 N 11.

29 Allenfalls muss der "Einleger" seine Forderung – oder Teile davon – noch an Aktionäre abtreten, falls er nicht selber alle Aktien erwerben will.

30 Vgl. WATTER (FN 25), 58.

31 Vgl. FN 9.

32 So FORSTMOSER (FN 2), § 10 N 142, FN 257; immerhin ist fraglich, ob sich die Nichtigkeit nicht eigentlich auch auf die Zeichnung erstrecken müsste, wäre doch diese wohl ohne die ins Auge gefasste Sacheinlage nicht erfolgt. Vgl. auch Ziffer 5.c.ii unten zur Problematik einer allfälligen Rückabwicklung.

Fast jeder Zürcher Wirtschaftsanwalt kennt Fälle, in denen ähnliche Sachverhalte im Kanton Zug problemlos registriert werden konnten – in Zürich dagegen ein Eintrag verweigert wurde. Dies führt in der Praxis manchmal dazu, dass man einem Kunden raten muss, eine Gesellschaft, bei der ein qualifizierter Sachverhalt vorliegt, vorerst in Zug zu gründen, um anschliessend den Sitz zu verlegen – eine zugegebenermassen beinahe absurde Vorgehensweise, die eine Gesellschaft im Einzelfall allerdings wesentlich billiger kommen kann, als sich sämtlichen Wünschen des Registeramtes in Zürich zu beugen.

Unzweifelhaft hat der Registerführer im vorliegenden Bereich eine (in Anbetracht der unlogischen gesetzlichen Regelung undankbare) Prüfungspflicht<sup>33</sup>; diese wird in der Praxis aber oft zu extensiv ausgelegt und an Sachverhalten geübt, die beim registrierenden Unternehmen (und den sie vertretenden Anwälten) nur Frustrationen hervorrufen, dies vor allem in den Fällen, in denen noch nicht alle Elemente einer Sachübernahme bekannt sind (vgl. Ziffer 3.d oben), wo behördlicherseits in Verkennung jeder Verhandlungstaktik Angaben über Maximalpreis und detaillierte Aufzählungen über die Einlagegegenstände verlangt werden.

Wenn alle Elemente feststehen, entstehen oft Auseinandersetzungen über die statutarische Umschreibung der Einlagegegenstände oder über den Detaillierungsgrad der Verträge.<sup>34</sup> Auch Bewertungsansätze, denen die Revisionsstelle zustimmen kann, sind den Beamten manchmal suspekt. Sachverhalte, in denen ein Unternehmen im Rahmen einer Reorganisation Unternehmensteile "verschiebt", werden dabei mit denjenigen Fällen, in denen der Erwerb von einem Dritten erfolgt, ohne nähere Betrachtung über einen Leisten geschlagen.

Praktisch muss der Anwalt seinem Klienten, der eine Investition aus Eigenkapital finanzieren will, oft klarmachen, dass die Eintragung eines qualifizierten Sachverhaltes doppelt bis dreimal so lange in Anspruch nimmt, wie eine Barkapitalerhöhung.

#### 4. Buchhalterische Aspekte der Sacheinlageproblematik

Wenig erkannt wird in aller Regel der Zusammenhang zwischen den Sacheinlagevorschriften und dem Buchführungsrecht, der ein doppelter ist:

##### a. Überbewertung von Aktiven als generelles buchhalterisches Problem

Das in Ziffer 3.a aufgeführte Beispiel lässt erkennen, dass das eigentliche Problem bei Sacheinlagen und -übernahmen nicht darin besteht, dass Aktienkapital für eine Leistung "hingegen" wird, sondern in der Überbewertung eines Aktivums liegt, bzw. im Umstand, dass einer *Vermehrung der Passivseite der Bilanz keine analoge (werthaltige) Vermehrung der Aktiven* gegenübersteht. Gegen-

wärtige Aktionäre und Gläubiger werden durch die "schlechte Investition" geschädigt, künftige Aktionäre und Gläubiger durch die falsche Bilanz, die sie zum Aktienkauf, bzw. zur Gewährung von Krediten verführt.

Betrachtet man die Sache so, ist die Sacheinlageproblematik *identisch* mit derjenigen des *Wertverlustes* eines Aktivums, auf dem keine Abschreibungen vorgenommen werden oder – hier ist die Analogie noch deutlicher – mit derjenigen jeden Kaufes, der über dem wirklichen Wert erfolgt, da die Bilanzierung zum *Gestehungswert* dann eben von Anfang an falsch ist – unabhängig von der Finanzierung des Gegenstandes.

In diesen *gleichartigen Fällen* schützt der Gesetzgeber Gläubiger und Aktionäre durch die Verantwortlichkeitsklage (Ziffer 5.a unten), ferner dadurch, dass er den Verwaltungsrat zu Abschreibungen verpflichtet und von der Revisionsstelle eine Überprüfung der Wertansätze verlangt – eine Regelung, die allen Beteiligten einleuchtet. Aus wenig einsichtigen Gründen wird dagegen diese Prüfung vorverlegt, wenn die Investition aus neuem Eigenkapital finanziert wird.

##### b. Nicht aktivierbare Werte und Sacheinlagen

Zahlreiche von einem Unternehmen geschaffene Werte sind bilanzmässig nicht aktivierbar; dies gilt etwa für den *Good-will* und für nicht direkt umlegbare Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen.<sup>35</sup> Diese Werte können damit auf dem Kapitalmarkt (oder bei einer Kreditverhandlung mit einer Bank) nicht in der Bilanz aufgezeigt werden.

Viele dieser nicht aktivierungsfähigen Werte können nun aber dann in die Bilanz aufgenommen werden, wenn sie *nicht vom Unternehmen selber geschaffen*, sondern von einem Dritten *erworben* werden.<sup>36</sup> Ein probates Mittel, nicht aktivierungsfähige Werte Dritten gegenüber ausweisen zu können, besteht deshalb darin, solche Werte durch ein verbundenes Unternehmen zu erwerben – wobei der Erwerber den Preis aus vorhandenen Mitteln oder durch neu aufgenommenes Fremd- oder Eigenkapital erlegen kann.<sup>37</sup> Hier ist ein Schutz des Gesetzgebers durchaus angezeigt – wiederum leuchtet es aber nicht ein, dass

33 Vgl. FN 7.

34 Der Schreibende hat es etwa erlebt, dass seitens des Handelsregisters eine 3-seitige Umschreibung aller eingebrachten Gegenstände mit einem Gesamtwert von ca. Fr. 1 500 000.– deshalb zurückgewiesen wurde, weil ein Posten "übriges Mobiliar" im Einbringungswert von Fr. 3 000.– (also 0.2 % der Sacheinlage) dem Beamten als zu wenig detailliert erschien.

35 Vgl. vorne FN 12 und BK-KÄFER, Art. 958 N 353 ff.

36 Vgl. etwa Art. 34, 37 der Vierten Gesellschaftsrechtlichen Richtlinie (78/660/EWG), ABI. L 222 vom 14. August 1978, 11 ff.

37 Wer nicht glaubt, dass dies in der Praxis tatsächlich vorkommt, möge sich in die Entstehungsgeschichte des *Rey-Imperiums* vertiefen, beispielsweise bei R. FLUBACHER, Flugjahre für Gaukler, Zürich 1992.

sich dieser Schutz auf die Eigenkapitalfinanzierung beschränken sollte.

## 5. Schutzmechanismen ausserhalb des engeren Sacheinlagerechts

### a. Die Gründungshaftung und die Verantwortlichkeitsklage

Werden bei der Gründung oder der Kapitalerhöhung Gegenstände zu einem zu hohen Preis übernommen, machen sich Gründer oder Verwaltungsrat dann der Gesellschaft gegenüber<sup>38</sup> haftbar, wenn sie der Gesellschaft fahrlässig einen Schaden zugefügt haben (Art. 753 OR). Die Haftung kann auch andere, an der Gründung oder Kapitalerhöhung beteiligte Personen treffen, so etwa Anwälte, Notare oder die Revisionsstelle.<sup>39</sup>

Vergleicht man diese Klagemöglichkeit mit derjenigen bei Fremdfinanzierung, wo eine "normale" *Verantwortlichkeitsklage* denkbar ist, so ist bei der Gründungshaftung ein erweiterter Personenkreis haftbar,<sup>40</sup> auch ist die Klage insofern einfacher durchzusetzen, als dem Verwaltungsrat anhand des unvollständigen oder unsorgfältig verfassten Gründerberichtes leichter eine Pflichtverletzung nachgewiesen werden kann.

Wie aus den obgenannten Ausführungen zum Buchführungsrecht folgt (Ziffer 4) löst die Verantwortlichkeitsklage die Gründungshaftung nach Erstellung der ersten ordentlichen Bilanz ab, führt doch eine überbewertete Sacheinlage automatisch zu einer Falschbilanzierung.

### b. Das Bezugsrecht

Bei Sacheinlagen führt auch der Schutz des *Bezugsrechts* indirekt zu einem Schutz der Aktionäre, muss doch bei einer Sacheinlage anlässlich einer Kapitalerhöhung regelmässig das Bezugsrecht wegbedungen werden, wozu ja neben einem qualifizierten Mehr auch die materielle Voraussetzung nach Art. 652b II OR zu beachten ist; dies verhindert zwar keine Fehlbewertungen, garantiert aber, dass sich die Aktionäre über die Transaktion äussern können und allenfalls mittels Anfechtungsklage das Fehlen eines wichtigen Grundes rügen können.

Bei Sachübernahmen gilt dies analog, falls der Verkäufer die Aktien zeichnet. Wo das Kapital von den bisherigen Aktionären beschafft wird, muss das Bezugsrecht dagegen nicht wegbedungen werden.

### c. Selbstkontrahieren und Eigengeschäfte

Oben (Ziffer 3.c) wurden Sacheinlagen zwischen der AG und ihr verbundenen Personen als besonders gefährlich erkannt: solche Geschäfte sind aber oft wegen Selbstkontrahieren nicht verbindlich.<sup>41</sup>

Zu beachten ist immerhin zweierlei:

(i) Zunächst fragt sich, ob die Zustimmung der Generalversammlung zur Sacheinlage das Selbstkontrahieren

"heile". Das ist bei Geschäften mit einem Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung aber zu verneinen – ausser bei Zustimmung aller Aktionäre (analog zu Art. 706 I.4 OR).<sup>42</sup>

(ii) Die Rückabwicklung eines solchen Einlagegeschäftes bereitet bei der Sacheinlage (nicht aber bei der Sachübernahme) Mühe, sofern man nicht einfach ein Wiederaufleben der Liberierungspflicht annehmen will:<sup>43</sup> da die AG im Rahmen der Rückabwicklung eigene Aktien erwirbt, was nach Art. 659 OR problematisch ist. Da Gläubiger und Aktionäre von der Rückabwicklung profitieren, muss im Rahmen einer Lückenfüllung der Erwerb allerdings wohl zugelassen werden, dies allerdings mit der Verpflichtung an die AG, die Aktien entweder im Rahmen einer Kapitalherabsetzung zu vernichten oder sie sofort zu Marktwerten bei einem Dritten zu plazieren.

### d. Pauliana

Nur pro memoria zu erwähnen ist schliesslich die Pauliana (speziell Art. 286 Abs. Ziff. 1, allenfalls auch 288 SchKG): will die Gesellschaft ihre Gläubiger betrügen, finanziert sie einen Kauf von einem Dritten mittels Fremdkapital, nicht aus Eigenkapital, wie das Beispiel in Ziffer 3.a zeigt.

## 6. Rechtsvergleich

In der *EG* gilt nach Art. 10, 11 und 27 der Zweiten Gesellschaftsrechtlichen Richtlinie<sup>44</sup> folgende Regelung: Verlangt ist eine Prüfung durch einen Sachverständigen; dessen Bericht muss öffentlich zugänglich sein; eine Ausnahme gilt für Reorganisationen (Ausgründungen). Sachübernahmen müssen bei Gründungen erfasst werden, falls der Erwerb von einem Gründer (allenfalls auch weiteren Personen) stammt und falls die Gegenleistung 10% des Kapitals übersteigt.

*Deutschland* hat diese Richtlinie im Bereich des Aktienrechts in § 27 AktG<sup>45</sup> in einer dem Schweizer Recht vergleichbaren, gesamthaft aber weniger weitgehenden Regelung umgesetzt: Sacheinlagen und -übernahmen können

38 Im Konkursfall auch gegenüber den Gläubigern, vgl. Art. 757 OR.

39 Vgl. OR-WATTER (FN 2), Art. 753 N 4 und N 26 zum Handelsregisterführer, auf den Art. 928 OR anwendbar sein könnte.

40 Vgl. OR-WATTER (FN 2), Art. 753 N 24.

41 Vgl. WATTER, Die Verpflichtung der AG durch rechtsgeschäftliches Handeln ihrer Stellvertreter, Prokuristen und Organe, speziell bei sog. "Missbrauch der Vertretungsmacht", Diss. ZH 1985, N 194 ff.

42 Vgl. hierzu auch WATTER (FN 41), N 213.

43 Vgl. oben Ziffer 3.e. Dieses Wiederaufleben ist dann interessant, wenn der Einleger zahlungsfähig ist.

44 (77/91/EWG), ABl. L 26 vom 31. Januar 1977, 1 ff.

45 Vgl. auch § 183 AktG zur Kapitalerhöhung.

übertragbare Gegenstände sein, deren wirtschaftlicher Wert feststellbar ist und die bilanziert werden können; ausgeschlossen sind Verpflichtungen für Dienstleistungen.<sup>46</sup> Sachübernahmen sind aber nur offenzulegen, wenn bei der Gründung schon verbindliche Verträge vorliegen.<sup>47</sup> Für nach der Gründung übernommene Gegenstände, die nicht den Hauptzweck betreffen,<sup>48</sup> gilt § 52 AktG über die Nachgründung, wobei in Umsetzung des EG-Rechts in zeitlicher Hinsicht Geschäfte innert zwei Jahren nach Gründung erfasst werden, die umfangmässig 10 % des Aktienkapitals übersteigen.<sup>49</sup> Solche "Sachübernahmen" sind der (mit qualifiziertem Mehr entscheidenden) Hauptversammlung vorzulegen, sie unterliegen der Berichterstattung und einer speziellen Prüfung nach den §§ 32 ff. (wie Sacheinlagen) und sind im Handelsregister einzutragen.

Einen ganz anderen Weg gehen die meisten Gliedstaaten in den USA, wo mit der Aufgabe des Nominalwertkonzeptes<sup>50</sup> der Verwaltungsrat die Gegenleistung, welche die Gesellschaft für die Ausgabe von Aktien erhält, völlig frei (aber unter Berücksichtigung der Interessen der anderen Aktionäre) bestimmen kann.<sup>51</sup> Diese Bestimmungen werden ergänzt durch eine weite Definition untersagter Ausschüttungen an Aktionäre und eine strenge Regelung von Transaktionen zwischen Gesellschaft und ihr verbundenen Personen.<sup>52</sup> Bemerkenswert ist, dass in den USA auch (erbrachte oder künftige) Dienstleistungen in die Gesellschaft eingebracht werden können.<sup>53</sup>

## 7. Ergebnis

Als *Ergebnis* kann folgendes festgehalten werden:

- (a) Der Gesetzgeber *verteuert* im Ergebnis die Eigenkapitalbeschaffung – wohlgerneht die volkswirtschaftlich und aus Sicht der Gläubiger gesamthaft vorzuziehende Finanzierungsart – gegenüber der Fremdfinanzierung unge-rechtfertigterweise, indem er ersterer regulatorische Hürden in den Weg stellt. Für gewisse Werte – etwa Dienstleistungen – steht die Eigenkapitalfinanzierung gar nicht zur Verfügung.
- (b) Sacheinlagen und -übernahmen werden darüber hinaus insoweit *überreguliert*, als auch Transaktionen mit unabhängigen Dritten erfasst werden. Andererseits wird das Eingehen von Dienstleistungsverträgen aus neu geschaff-nem Eigenkapital überhaupt nicht reguliert.
- (c) Bei beabsichtigten Käufen von unabhängigen Dritten sind die Sachübernahmenvorschriften *praktisch realitäts-fremd*; die von der Lehre stipulierte Nichtigkeit ist eine den Verkehrsschutz ausser acht lassende Rechtsfolge.
- (d) Der Gesetzgeber beachtet nicht, dass er mit den Buch-führungsvorschriften, dem Schutz des Bezugsrechts, den Regeln zum Selbstkontrahieren und den Normen über die Gründungshaftung und die Verantwortlichkeitsklage bereits ein *Sicherheitsnetz* geschaffen hat, das Aktionäre und Gläubiger gut schützt; von Nutzen ist für einen geschädigten Aktionär oder Dritten allenfalls der Kapitalerhö-hungsbericht.

(e) Die Registerbehörden verschlimmern den gesetzgebe-rischen Fehler teilweise noch durch eine *restriktive Praxis* bzw. durch Anforderungen, die Eigenmittelbeschaffung noch teurer machen.

(f) *Gesetzgeberische Vorsicht* ist allenfalls dort angezeigt, wo (unabhängig davon, wie finanziert wird) (i) die Gegenpartei eine mit dem Unternehmen *verbundene Person* ist und/oder (ii) bei der Gegenpartei *nicht aktivierbare Werte* eingebracht werden, die nach der Übertragung akti-viert werden. Geschäfte, bei denen diese Elemente kumu-lativ auftreten, sind potentiell so gefährlich, dass man deren Verbot erwägen könnte.

## 8. Eigener Ansatz

### a. Sachgerechte Auslegung

Die Auslegung einer als unlogisch erkannten Vorschrift ist nicht einfach. Ausgehend vom Gesetzestext ist folgendes zu fordern:

(i) Eine beabsichtigte Sachübernahme ist nur dann anzu-nehmen, wenn *alle wesentlichen Elemente* der Transaktion bekannt sind; dazu gehört namentlich der Preis und die Gegenpartei. Ist nur ein (interner) Maximalpreis bekannt, liegt keine Sachübernahme vor.

46 Vgl. § 27(2) AktG und KK-KRAFT, § 27 N 13 f.

47 KK-KRAFT, § 27 N 43; vgl. aber auch HINTERDOBLER, Hei-lung verdeckter Sacheinlagen durch Nachgründung, AG 1993, 123 ff., speziell 124: besteht schon eine feste Absicht, liegt nach deutscher Ansicht eine verdeckte Sacheinlage vor. Vgl. zur Haftung für verdeckte Sacheinlagen OLG Köln in AG 1993, 43 ff. Vgl. ferner zur Vereinbarkeit dieser Lehre mit dem Gemeinschaftsrecht GROSS, Verdeckte Sacheinla-ge, Vorfinanzierung und Emissionskonsortium, AG 1993, 108, 110 f. und schliesslich KUBIS, § 52 AktG – eine unsi-echere Sicherung der Kapitalaufbringung, AG 1993, 118.

48 Vgl. § 52(9) AktG; KK-KRAFT, § 52 N 55 f.

49 Die Vorschriften über die Nachgründung erfassen auch Käu-fe von Dritten, vgl. HINTERDOBLER (FN 47), 124.

50 Vgl. § 6.21 MBCA und dem dortigen offiziellen Kommen-tar (beim MBCA handelt es sich um ein Modellgesetz, das zahlreiche Einzelstaaten übernehmen oder übernommen ha-ben).

51 Vgl. § 6.21 MBCA: "(b) The board of directors may autho-rize shares to be issued for consideration consisting of any tangible or intangible property or benefit to the corporation, including cash, promissory notes, services performed, con-tracts for services to be performed, or other securities of the corporation.

(c) Before the corporation issues shares, the board of direc-tors must determine that the considerations received or to be received for shares to be issued is adequate. That determi-nation by the board of directors is conclusive insofar as the adequacy of consideration for the issuance of shares relates to whether the shares are validly issued, fully paid, and non assessible."

52 Vgl. §§ 6.40 und 8.33, bzw. 8.31 MBCA.

53 Vgl. § 6.21 MBCA.

(ii) Im Rahmen einer EG-konformen Auslegung ist eine Sachübernahme nur dann anzunehmen, wenn die *Gegenleistung 10 % des Aktienkapitals bzw. des Kapitalerhöhungsbetrages* übersteigt.

(iii) Der Verwaltungsrat darf im Kapitalerhöhungsbericht darauf hinweisen, dass die *Gegenpartei unabhängig* ist und damit eine Transaktion zum Verkehrswert stattfindet; eine solche Umschreibung muss in der Regel als Verweis auf die Angemessenheit der Bewertung genügen.

(iv) Die *Registerbehörden* haben ihre Kontrolle darauf zu beschränken, ob Sacheinlage- und -übernahmesachverhalte offengelegt werden; namentlich im Bereich der Umschreibung des eingelegten Gegenstandes haben sie sich grösste Zurückhaltung aufzuerlegen. Prüfungsbestätigungen dürfen sie nicht hinterfragen.

## b. Überlegungen de lege ferenda

Eine Lösung de lege ferenda muss zunächst sicherstellen, dass die Finanzierung mit *Eigenkapital nicht gegenüber derjenigen aus Fremdkapital benachteiligt wird*; zu fragen ist damit nur, ob Investitionen einer Gesellschaft generell Beschränkungen unterworfen werden sollen, um Aktionäre und Gläubiger zu schützen. Die oben beschriebenen

Rechtsbehelfe ausserhalb des engeren Sacheinlagerechts lassen das bezweifeln.

Zu erwägen wäre immerhin, ob nicht für Investitionen ab einer gewissen Grösse (inkl. wichtiger Dienstleistungsverträge) – am besten in Prozenten der ausgewiesenen eigenen Mittel definiert – ein *Bericht des Verwaltungsrates* zu verlangen wäre, der sich analog zum Kapitalerhöhungsbericht über die Angemessenheit der Bewertung äussern müsste. Ein solches Erfordernis würde geschädigten Aktionären oder Gläubigern später die Geltendmachung eines Schadenersatzes aus Verantwortlichkeit erleichtern.

Einschneidendere Vorschriften (inklusive einer Prüfung einer Revisionsstelle) sind nur angezeigt, wo *verbundene Personen* agieren (wiederum unabhängig von der Finanzierungsart); diese Vorschriften wären dann nicht anwendbar, wenn der Verwaltungsrat im vorerwähnten Bericht bestätigen würde, dass es sich beim Dritten um eine unabhängige Person handelt: erwiese sich diese Aussage später als falsch, genügen die Vorschriften über die Verantwortlichkeitsklage bzw. Gründungshaftung und die Regeln über Eigengeschäfte und das Selbstkontrahieren voll auf, um einen adäquaten Interessenausgleich zu schaffen.

Le législateur, avec sa réglementation des apports en nature et des reprises de biens dans le droit des sociétés anonymes, renchérit la mobilisation de fonds propres. Ceci est insensé aussi bien du point de vue de l'économie nationale que du point de vue des créanciers. Pour certaines valeurs, par exemple les services, le financement par fonds propre n'est pas à disposition du tout.

La réglementation des apports en nature et des reprises de biens est excessive dans la mesure qu'elle comprend aussi des transactions avec des tiers indépendants. D'autre part la conclusion de contrats de service à partir de fonds propres nouvellement créés n'est pas réglementée du tout.

En outre, l'auteur observe d'autres défauts de la réglementation des apports en nature et des reprises de biens qui partiellement ont même été accentués par la doctrine et la pratique des registres du commerce.

L'interprétation d'une norme reconnue illogique n'est pas facile. A partir du texte légal l'auteur propose ce qui suit:

(1) Une reprise de biens prévue n'est admise que si tous les éléments essentiels de la transaction sont connus, notamment le prix et la contrepartie. Si seul un prix maximum interne est connu, il ne s'agit pas d'une reprise de biens.

(2) Dans le cadre d'une interprétation conforme au droit de la CE, une reprise de biens n'est admise que si la valeur de la contrepartie dépasse les 10 % du capital-actions respectivement du montant par lequel le capital-actions est augmenté.

(3) Dans le rapport d'augmentation, le conseil d'administration peut signaler que la contrepartie est indépendante et qu'ainsi il s'agit d'une transaction à la valeur vénale. En règle

générale, une telle formulation doit être suffisante pour indiquer que l'estimation est adéquate.

(4) Les autorités chargées de la tenue du registre du commerce doivent limiter leur contrôle à la question de savoir si les cas d'apports en nature ou de reprises de biens sont déclarés ou non. Elles doivent témoigner de beaucoup de réserve notamment quant à description de l'objet d'un apport en nature. Ils ne doivent pas remettre en question des attestations de vérification.

De lege ferenda, il est à assurer que le financement par fonds propres ne soit pas défavorisé par rapport au financement par capitaux étrangers. Doit être prise en considération l'obligation du conseil d'administration de faire un rapport sur des investissements d'une certaine envergure (y compris la conclusion de contrats de services très importants), où il doit s'exprimer sur la justesse de l'estimation en analogie avec le rapport d'augmentation. L'envergure requise de l'investissement pour qu'il tombe sous le coup de cette obligation peut être définie en pourcentage des fonds propres déclarés. Une telle obligation facilitera ultérieurement des actions en responsabilité. Indépendamment du mode de financement l'introduction de dispositions plus radicales, y inclue la vérification par des contrôleurs, ne s'impose qu'au cas où des personnes alliées agissent. Mais de telles normes ne sont pas applicables si le conseil d'administration confirme dans le rapport susmentionné que le tiers est une personne indépendante; si cette affirmation s'avère fautive, les dispositions relatives à la responsabilité, celles relatives à la conclusion de contrats avec soi-même et celles relatives aux opérations conclues en son nom propre sont complètement suffisantes.