Zeitschrift: Schweizerische Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialgeschichte = Société Suisse d'Histoire Economique et Sociale

Herausgeber: Schweizerische Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialgeschichte

Band: 23 (2008)

Artikel: Wirtschaftskrieg, Aktienrecht und Corporate Governance : der Kampf der Schweizer Wirtschaft gegen die "wirtschaftliche Überfremdung" im Ersten und Zweiten Weltkrieg

Autor: Lüpold, Martin

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-871831

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 13.08.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Martin Lüpold

Wirtschaftskrieg, Aktienrecht und Corporate Governance

Der Kampf der Schweizer Wirtschaft gegen die «wirtschaftliche Überfremdung» im Ersten und Zweiten Weltkrieg[1]

Die Abwehr der sogenannten wirtschaftlichen Überfremdung beschäftigte Wirtschaftsverbände und Grossunternehmen in der Schweiz von den Jahren des Ersten Weltkriegs bis in die 1980er-Jahre immer wieder. Darunter verstand man die Abweisung ausländischer wirtschaftlicher Einflüsse. Dabei gibt es einen Zusammenhang zwischen dieser sogenannten Überfremdungsabwehr und internationalen Spannungen. Die starke Auslandsorientierung der Schweizer Industrie erwies sich in Kriegszeiten als problematisch. Die Beteiligung deutschen Kapitals an Schweizer Unternehmen und die Gründung von Aktiengesellschaften durch Deutsche in der Schweiz trugen dazu bei, dass Schweizer Unternehmen im antideutschen Lager, also in Frankreich, Grossbritannien und später den USA, nur bedingt als neutral betrachtet wurden. Boykotte der Produkte von Schweizer Firmen und die Beschlagnahmung von Tochtergesellschaften waren die Folge. Als Antwort bemühten sich Schweizer Wirtschaftskreise, den «schweizerischen Charakter» von Unternehmen hervorzuheben, zu erhalten oder zu stärken.

Die Abwehr ausländischer Einflüsse hatte zur Folge, dass sich viele Schweizer Unternehmen gegen aussen abschotteten, etwa gegenüber ausländischen Investoren. Daraus ergibt sich die Relevanz von Wirtschaftskrieg und «Überfremdungsabwehr» für die Corporate Governance der grossen Schweizer Industrieunternehmen. Der Begriff «Corporate Governance», verstanden als System der Unternehmenskontrolle und -führung und manchmal mit «Unternehmensverfassung» übersetzt, greift spezifische Verantwortlichkeits- und Kontrollprobleme auf, die sich aus den Beziehungen der wichtigsten Anspruchsgruppen im Unternehmen (Direktion und Verwaltungsrat, Aktionäre, Arbeitnehmer) ergeben. Dies betrifft etwa die Rechenschaftspflicht und die Transparenz der Geschäftsführung, den Schutz der Minderheitsaktionäre oder die Beteiligung der Arbeitnehmer am Unternehmen.[2] Bereits vor 1914 bildete sich in der Schweiz eine Unternehmensverfassung heraus, welche die Insider, also vor allem die im Verwaltungsrat vertretenen Firmengründer, Kernaktionäre, Bankenvertreter und Manager gegenüber

anderen Anspruchsgruppen bevorzugte. Namentlich Minderheitsaktionäre und Arbeitnehmer blieben Aussenseiter ohne wesentliche Mitbestimmungs-, Kontroll- oder Informationsrechte. Mit dem Ersten Weltkrieg kamen Ausländer zu diesen Aussenseitern dazu.[3] Die bestehenden Ausgrenzungstendenzen in der Corporate Governance verstärkten sich also durch die Folgen von Wirtschaftskrieg und «Überfremdungsabwehr». Die Abwehr ausländischer Einflüsse auf der Ebene der Corporate Governance beruhte auf Instrumenten des Aktienrechts, welches den rechtlichen Rahmen für das System der Corporate Governance bildet. Diese Verteidigungsbewegungen waren komplementär zu Massnahmen bezüglich anderer, hier nicht zu analysierender Aspekte der «wirtschaftlichen Überfremdung» (etwa der Einführung von Ursprungszeugnissen für schweizerische Produkte). Im Zentrum meines Aufsatzes stehen die Wechselwirkungen zwischen Wirtschaftskrieg, Aktienrecht und Corporate Governance, die ich für die Zeit des Ersten und des Zweiten Weltkriegs untersuchen werde.

Schweizer Reaktionen auf die Wirtschaftskriegsführung im Ersten Weltkrieg

Im Ersten Weltkrieg wurden die engen Beziehungen zu Deutschland für jene Unternehmen, die auch im Entente-Raum wirtschaftlich tätig waren, plötzlich zu einer Hypothek. Unternehmen mit engen Verbindungen zu Deutschen oder deutschen Firmen sahen sich nun mit Sequestrierungen oder Boykotten konfrontiert, etwa die Firmen AIAG (die spätere Alusuisse)[4] oder Suchard.[5] Bei der AIAG schieden in der Folge die deutschen Verwaltungsräte aus, und nach dem Krieg gelangte der bisher deutsche Kapitalanteil in Schweizer Hände.[6] Auch andere Unternehmen begannen, ihre schweizerische Nationalität zu betonen.[7] Allerdings war im Wirtschaftskrieg für die nationale Zugehörigkeit eines Unternehmens nicht mehr allein der Gesellschaftssitz massgeblich. Vor allem die Feindgesetzgebungen der Entente-Länder stellten immer mehr auf andere Kriterien wie Geschäftsbeziehungen mit dem Feind oder die Nationalität von Unternehmensleitern und Aktionären ab.[8] Nach schweizerischem Recht galten indes in der Schweiz domizilierte Firmen prinzipiell als schweizerisch, unabhängig davon, ob die Gesellschaft allenfalls von deutschem Kapital oder deutschen Personen beherrscht und somit nur dem äusseren Anschein nach «schweizerisch» war. Deshalb stellte sich die Frage, ob die Schweiz im Interesse von wirklich schweizerischen Unternehmen Massnahmen ergreifen sollte.

Die Überfremdungskommission des Vororts und ihre Aktienrechtsnovelle

Bereits 1916 beschäftigten sich der Vorort des Schweizerischen Handels- und Industrievereins – der wichtigste Dachverband der Schweizer Wirtschaft – und der Bund mit Ursprungszeugnissen und Massnahmen im Bereich der Firmennamen, um wirklich schweizerische Produkte und Firmen von solchen ausländischer Herkunft zu unterscheiden. Im Jahr 1917 trat auf Initiative des Vororts eine «Überfremdungskommission» aus Vertretern von Industrie, Banken und Bund zusammen, um weitere Aspekte der «wirtschaftlichen Überfremdung» zu behandeln.[9] Die «wirtschaftliche Überfremdung» (verstanden als ausländische Wirtschaftseinflüsse und ihre Folgen für die Schweizer Unternehmen) ist ein Teilphänomen der meist auf die Migrationspolitik bezogenen Überfremdungsfrage.[10] Weil die «Gefahr wirtschaftlicher Überfremdung» in erster Linie von ausländischen Wirtschaftsmächten, etwa aus Deutschland, drohte und somit der Konnex zur antisemitisch konnotierten Migrationspolitik sekundär war,[11] erschliesst sich die Bedeutung dieses Phänomens erst im Kontext der Unternehmensgeschichte. Vor allem für die Geschichte der Corporate Governance ist die Arbeit der Überfremdungskommission aufschlussreich.

Die Kommissionsberatungen basierten auf zwei Gutachten. Das erste von Max Huber (Völkerrechtler und Verwaltungsrat unter anderem der AIAG) lehnte Anpassungen an die angelsächsische Feindgesetzgebung ab. Hubers Ansicht nach sollte allein der Sitz, nicht aber die Nationalität von Unternehmensleitern und Aktionären für die Staatsangehörigkeit eines Unternehmens massgebend sein: «Die schweizerische Gesetzgebung kann sich nicht den von den ausländischen Gesetzgebungen aufgestellten Normen über Staatszugehörigkeit juristischer Personen anpassen.»[12] Huber war der Meinung, dass den Unternehmen genügend Möglichkeiten zur Verfügung standen, um ihre schweizerische Nationalität zu garantieren. Andere Protagonisten der Kommission machten sich demgegenüber für die Ergreifung von Massnahmen stark. Damit Ausländer hierzulande nicht mehr in völliger Diskretion Firmen gründen und betreiben konnten, brachte der zweite Gutachter, Gottlieb Bachmann (Direktor der Nationalbank), eine ganze Reihe von Massnahmen zur Diskussion.[13] Bachmann dachte über weitgehende Nationalisierungsschritte nach, wie zum Beispiel eine Schweizermehrheit für die Verwaltungsräte oder für das Kapital der grossen Banken und Finanzierungsgesellschaften, und erwog sogar Stimmrechtsbeschränkungen für ausländische Aktionäre.[14] Die Kernforderung Bachmanns war die Offenlegung der nationalen Struktur der Unternehmen. Es sollte für jedermann erkennbar sein, ob es in einer Gesellschaft ausländische Einflüsse gab. Zum Beispiel sollte das Handelsregister Auskunft geben über die Nationalität aller Verwaltungsräte. Für grosse Gesellschaften schlug er die im geltenden Aktienrecht von 1881 nicht vorgesehene Pflicht

vor, die Bilanzen zu publizieren. Durch diese Publizitätsmassnahme hoffte er die nationale Ausrichtung der Firmen leichter zu erkennen. Für kleinere Unternehmen schlug er dagegen ein Namenaktien-Obligatorium vor. Der Staat erhielte damit die Möglichkeit, anhand des Aktienbuchs, des Verzeichnisses der Namenaktionäre, den Anteil ausländischer Aktionäre festzustellen. Die Verunmöglichung des anonymen Aktienbesitzes durch die Einführung von Namenaktien bildete in seinen Augen die einzige Möglichkeit, «in gewisse Gesellschaften hineinzuleuchten».[15] Otto Hulftegger, der Sekretär des Vororts, unterstützte die Ideen Bachmanns. Er beabsichtigte, «unter dem Gesichtspunkt der Prophylaxis gegen die wirtschaftliche Überfremdung gewisse Postulate der Publizität aufzustellen, um so dem gesamten Ausland die Möglichkeit zu bieten, nach seinen jeweiligen eigenen Gesetzen und Anschauungen die Gesellschaften in gewisse Kategorien einzuteilen».[16] Dies war wichtig, da laut Hulftegger «die ganz kleinen Gesellschaften, die wie Pilze aus dem Boden schiessen und wohl noch viel zahlreicher werden dürften, eine grosse Gefahr unter dem Gesichtspunkt der Überfremdung bilden».[17] Diese Idee, mithilfe von Namenaktien ausländischen Aktienbesitz zu erkennen, war nicht neu. So verfügte zum Beispiel die Nationalbank gemäss Nationalbankgesetz über Namenaktien, die nur Schweizer erwerben durften. Die meisten grossen Unternehmen gaben aber Inhaberaktien aus.

Interessanterweise dachte die Kommission – Huber, Bachmann und Hulftegger inbegriffen – nicht daran, Ausländern die wirtschaftliche Aktivität in der Schweiz zu verbieten. Man lehnte jeglichen Chauvinismus oder Wirtschaftsprotektionismus ab. Transparenz galt als besseres Mittel als Restriktionen. Nicht nur Huber, sondern auch Bachmann und Hulftegger standen somit auf dem Boden liberalen Gedankenguts. Dabei hielt Bachmann die grössere Transparenz in der Unternehmenswelt nicht nur im Kampf gegen die Überfremdung, sondern ganz allgemein im Interesse der Aktionäre und Gläubiger für nützlich.[18] Diese Tendenz, sowohl die Überfremdung zu bekämpfen als auch die Corporate-Governance-Standards zu verbessern, setzte sich in der Folge durch. Die Wirtschaftsvertreter in der Kommission befürworteten im Interesse der Überfremdungsabwehr zudem die Bilanzpublikationspflicht, obwohl diese Dritten bessere Informationen über die Unternehmen gaben und somit nicht ins traditionelle, Insider-orientierte Corporate-Governance-Modell passte. Während der ersten Phase der Kommissionsverhandlungen über das Aktienrecht, vom September 1918 bis Anfang 1919, verliefen die Beratungen auf ziemlich unverbindliche Weise. Die Vorschläge Bachmanns betrafen vor allem Aktiengesellschaften und liefen somit auf eine Teilrevision des Aktienrechts von 1881 hinaus, vor allem bezüglich der Offenlegungsvorschriften. Daher lag es nahe, gewisse Revisionspostulate zuhanden Eugen Hubers zu formulieren; dieser berühmte Jurist arbeitete seit 1911 an einer Revision der handelsrechtlichen Teile des Obligationenrechts. In der ersten Phase erschien die

Überfremdungsproblematik als wenig dringlich. Der Vorsitzende der Kommission, Vorortspräsident Alfred Frey, erklärte noch im Herbst 1918: «Wir wissen noch gar nicht, ob die Überfremdung, die allgemein befürchtet wird, kommt, oder die Bedeutung, die man für möglich hält, erlangen wird.»[19]
Nach der Niederlage Deutschlands, während der zweiten Phase der Kommissionsarbeiten (Januar bis März 1919), beschleunigten sich aber die Entwicklungen in der Kommission. Man rechnete nämlich für die «Übergangszeit» mit Handelsrestriktionen für deutsche Firmen und dementsprechend mit einer Firmengründungswelle durch Deutsche in der Schweiz, um die Beschränkungen zu umgehen.[20] Kurzerhand arbeiteten die wichtigsten Mitglieder der Kommission, unter ihnen Julius Frey (Chef der SKA und am Obligationenrecht-Revisionsprojekt Eugen Hubers beteiligt), eine Notverordnung aus. Die wesentlichen Inhalte dieser Verordnung wurden vom Bundesrat im Juli 1919 in Kraft gesetzt.[21] Laut dem (ebenfalls vom Vorort formulierten) Bericht des Bundesrats[22] standen in dieser Aktienrechtsnovelle zwei Elemente im Vordergrund, nämlich die «vermehrte Publizität hinsichtlich der nationalen Struktur von Aktiengesellschaften» und die «Nationalisierung der leitenden Gesellschaftsorgane».[23] Den Kernpunkt der Novelle bildete die Offenlegung der nationalen Struktur der Aktiengesellschaften, vor allem der Nationalität der Verwaltungsräte (Publikation im Handelsregister) und der Aktionäre (Namenaktien-Obligatorium bei kleinen Aktiengesellschaften, die sich besser zur Verschleierung nationaler Verhältnisse eigneten als grosse Firmen). Ausgeleuchtet werden sollten überdies die geschäftliche Ausrichtung (Publikationspflicht für die Bilanzen der grossen Aktiengesellschaften) sowie die Umstände von Firmengründungen. Es war also nicht das Ziel der Gesetzesänderungen, die Beteiligung von Ausländern an Schweizer Gesellschaften zu verbieten oder Firmengründungen durch Ausländer zu verhindern: «Wir wollen durch vermehrte Publizität Behörden und Privaten des In- und Auslandes Anhaltspunkte zur Beurteilung der Frage geben, ob eine vom rechtlichen Standpunkt aus schweizerische AG tatsächlich dem schweizerischen oder einem nichtschweizerischen Wirtschaftsgebiete angehört. Wir hoffen damit das echtschweizerische Unternehmen davor zu schützen, mit dem pseudoschweizerischen auf gleiche Linie gestellt und als nicht schweizerisches Unternehmen behandelt zu werden.»[24]
Das zweite Anliegen der Verordnung bestand in der Erfordernis, dass eine Mehrheit der Verwaltungsräte in der Schweiz wohnende Schweizer sein mussten. Dies war ein Versuch, «die in der Schweiz niedergelassenen, nicht schweizerisch orientierten juristischen Personen auf den nationalen Weg zu führen oder doch ihm näher zu bringen, indem er ihre leitenden Organe nationalisiert».[25]
Für die Problematik der wirtschaftlichen Überfremdung waren also der Wirtschaftskrieg der Entente gegen die Mittelmächte zentral beziehungsweise entsprechende Umgehungsversuche durch Tarnfirmen;[26] Zeitgenossen sprachen von «ökonomischer Mimikry», «verschleierten Gründungen» oder «Firmenmissbrauch».

Nicht Restriktionen für Ausländer, sondern Offenlegungsmassnahmen waren die Antwort der Schweizer Wirtschaftskreise. Interessant ist dies deshalb, weil jene Insider der Schweizer Wirtschaft, die auf wenig transparente Weise die Geschicke der Schweizer Unternehmen leiteten, unter äusserem Druck Forderungen nach mehr Offenlegung und Transparenz in der Unternehmenswelt stellten. Die vom Vorort ausgearbeiteten Publizitätsmassnahmen, vor allem die Pflicht der Bilanzpublikation für grosse Unternehmen, widersprachen dem damals gängigen Corporate-Governance-Modell. Der Wirtschaftskrieg hatte also die Möglichkeit eröffnet, dass die Corporate Governance von Schweizer Grossunternehmen gegenüber Aussenseitern offener wurde. Schon bald wurde jedoch klar, dass diese Ansätze Episode blieben und die Vorschriften der Novelle von 1919 von vielen Firmen umgangen oder schlicht nicht beachtetet wurden.[27] Dass die befürchtete Gründungswelle von Tarnfirmen nach dem Kriegsende ausblieb, trug sicher dazu bei, dass die Notstandsparagrafen von 1919 Makulatur blieben. Unter dem Eindruck der Wirtschaftskrise der frühen 1920er-Jahre wandten sich die Wirtschaftskreise wieder voll ihrem insiderorientierten Modell von Corporate Governance zu. Dies fand seinen Ausdruck in den 1920er-Jahren, als in der Vernehmlassung des Aktienrechtsentwurfs von Eugen Huber gerade die von Huber vorgesehene Pflicht der Bilanzpublikation von der Wirtschaft stark kritisiert wurde.

Überfremdung und Stimmrechtsaktien

Während der Zwischenkriegszeit tauchte das Thema der Abwehr von wirtschaftlicher Überfremdung noch einmal in den Jahren 1928–30 auf, als einige Grossunternehmen wie AIAG, BBC oder Georg Fischer Stimmrechtsaktien einführten, um sich gegen Übernahmen durch ausländische Konkurrenten abzusichern.[28] Die Stimmrechtsaktien verfügten gegenüber den alten Stammaktien über eine höhere Stimmkraft, weshalb ihr Besitz die Kontrolle der Stimmenmehrheit mit einer Minderheit des Kapitals erlaubte.[29] Die Stimmrechtsaktien der drei Firmen waren zusätzlich noch vinkuliert; dank der sogenannten Vinkulierung der Aktien konnte der Verwaltungsrat einer Firma verhindern, dass unerwünschte Personen (vor allem Ausländer) Aktionäre wurden.

In der Folge wurde die Stimmrechtsaktie als wichtigstes Mittel zur Überfremdungsabwehr im neuen Aktienrecht von 1936 kodifiziert.[30] Auch die Vinkulierung fand nun explizit Eingang ins Aktienrecht. Wegen des starken Einflusses der wirtschaftsnahen Bürgerlichen konsolidierte das neue Aktienrecht auch in anderen Punkten das insiderorientierte System. So wurde die durch die Aktienrechtsnovelle von 1919 eingeführte Pflicht zur Publikation der Jahresabschlüsse für Grossunternehmen abgeschafft. Die Nationalitätsbestimmungen für die Verwaltungsräte wurden beibehalten.[31] Weil

Tab. 1: *Arten von Aktien*

Inhaberaktie	Anonym, frei übertragbar. Besitz der Aktie gibt Stimmrecht und Dividendenrecht.
Namenaktie	Frei übertragbar. Name, Domizil, Nationalität etc. des Aktionärs werden im Aktienregister eingetragen. Das Unternehmen kennt die Aktionäre. Ohne Eintragung im Aktienbuch hat der Aktionär das Dividenden-, nicht aber das Stimmrecht.
Vinkulierte Namenaktie	Die Gesellschaft kennt die Identität des Aktionärs aufgrund der Eintragung im Aktienbuch. Dank der Vinkulierung kann der Verwaltungsrat die Eintragung im Aktienregister ablehnen und so unerwünschte Aktionäre fernhalten.
Stimmrechtsaktie	Haben eine höhere Stimmkraft gegenüber einer zweiten Kategorie von Aktien (z. B. Inhaber-Stammaktien). Sind häufig als vinkulierte Namenaktien ausgestaltet, um zu verhindern, dass sie in unerwünschte Hände geraten.

mit der Wirtschaftskrise der 1930er-Jahre die Gefahr unfreundlicher Übernahmen verschwunden war, wurden Stimmrechtsaktien nur noch vereinzelt eingesetzt. Stattdessen wurde ab den 1940er-Jahren im Kontext des Zweiten Weltkriegs die vinkulierte Namenaktie zum bevorzugten Mittel der Schweizer Grossunternehmen gegen ausländische Einflüsse.

Der Zweite Weltkrieg und die Schweizer Nationalität der Unternehmen

Während des Zweiten Weltkriegs sahen sich die Schweizer Unternehmen wiederum mit der deutschen Kriegswirtschaft und der alliierten Wirtschaftskriegsführung konfrontiert. Nach wie vor gab es mehr oder weniger getarnte Tochtergesellschaften deutscher Konzerne in der Schweiz,[32] und es drohten Übernahmen durch deutsche Konkurrenten. Die verschiedenen Facetten des Wirtschafts- und Finanzkriegs der Alliierten betrafen daher auch die Schweiz. Multinationale Schweizer Unternehmen mussten also dafür sorgen, dass sie ihre Aktivitäten im angelsächsischen Raum weiterführen konnten und dass ihre Vermögenswerte nicht als «feindlich» eingestuft und beschlagnahmt wurden. Die Unternehmen setzten verschiedene Mittel ein, um ihre Unabhängigkeit hervorzuheben. Nestlé hatte zum Beispiel bereits 1936

Strukturen geschaffen, um die Beteiligungen in Übersee vor einem eventuellen deutschen Zugriff zu schützen.[33] Mit solchen Arrangements war es aber in einigen Fällen nicht getan. Vor allem die Behörden in England und in den USA orientierten sich nämlich bei der Beurteilung der Frage, ob ein Unternehmen feindlich oder nicht feindlich war, auch an der Nationalität der Aktionäre. Gemäss dem «Kontroll-Prinzip»,[34] das den angelsächsischen Vorschriften über den Handel mit dem Feind («trading with the enemy») zugrunde lag, konnten Firmen, deren Kapital zu mehr als 25% von feindlichen Personen kontrolliert wurde, für feindlich erklärt werden. Mit anderen Worten hing es auch von der Nationalität der Aktionäre als den wirtschaftlich Berechtigten ab, ob ein Schweizer Unternehmen seine Tätigkeit in den USA weiterführen konnte.[35] Der Nationalitätsnachweis wurde auch von schweizerischen Amtsstellen gefordert, so beispielsweise im Zusammenhang mit der Gewährung von diplomatischem Schutz oder von der Schweizerischen Verrechnungsstelle in Bezug auf das Clearing-System.

Nun standen aber die multinationalen Schweizer Firmen mit mehreren 100 oder 1000 Aktionären vor dem Problem, dass sie die Identität ihrer Aktionäre nicht kannten. Weil die meisten Unternehmen Inhaberaktien hatten, konnte nur indirekt, durch die Präsenzlisten der Generalversammlungen oder durch Umfragen bei Depotbanken auf die Zusammensetzung des Aktionariats geschlossen werden. Stimmrechtsaktien halfen in diesem Fall nicht weiter, da die Inhaber der Stammaktien nach wie vor unbekannt blieben. Die Antwort auf die alliierte Forderung nach Offenlegung der Nationalität der Aktionäre war die Ersetzung der Inhaberaktien durch vinkulierte Namenaktien. Während Namenaktien gemäss dem Aktienrecht grundsätzlich frei übertragbar waren, kamen bei den Grossunternehmen praktisch nur vinkulierte Namenaktien vor, deren Übertragbarkeit eingeschränkt war. Im Gegensatz zu dem 1919 durch die Vorortskommission und den Bundesrat eingeführten Namenaktienobligatorium für kleine Firmen war die Schaffung von vinkulierten Namenaktien während des Zweiten Weltkriegs durch die Eigeninteressen der betreffenden Unternehmen motiviert.

Da die Vinkulierung, ähnlich wie die Stimmrechtsaktien, den im Verwaltungsrat sitzenden Insidern viel Macht gab (und zudem wertvolles Wissen über die Investoren), stand dieses Mittel gegen die «Überfremdungsgefahr» voll und ganz im Einklang mit dem herkömmlichen Schweizer Modell der Unternehmensverfassung, welche Aussenseiter benachteiligte. Weil Namenaktie und Vinkulierung bis anhin eher bei kleinen Firmen oder Familiengesellschaften verbreitet gewesen war, bedeutete die erstmalige Einführung von vinkulierten Namenaktien bei den börsenkotierten Grossunternehmen Ciba und Sulzer in den Jahren 1942/43 einen Bruch.

Ciba und Sulzer und ihre ausländischen Aktionäre

Im Zweiten Weltkrieg sah sich das grosse Basler Chemie-Unternehmen Ciba[36] vor die Notwendigkeit gestellt, seine Nationalität gegenüber amerikanischen und britischen Amtsstellen nachzuweisen.[37] Ciba besass in beiden Ländern Beteiligungen und hatte bekanntlich auch Beziehungen zu deutschen Unternehmen gehabt. Das Unternehmen reagierte 1942 mit der Einführung von vinkulierten Namenaktien. Die Leitung des Unternehmens gab sich Mühe, kein Aufsehen zu erregen, und verwendete die Begriffe «Vinkulierung» oder «Überfremdung» nicht. Interessanterweise erfolgte die mit der Ausgabe der neuen Aktien verbundene Kapitalerhöhung, ohne dass frisches Kapital benötigt worden wäre.[38] Die Einführung der vinkulierten Namenaktien stand vielmehr im Kontext des Wirtschaftskriegs. Zweck der von Generaldirektor Robert Käppeli[39] vorbereiteten und von den Bankenvertretern im Verwaltungsrat unterstützten Massnahme war es, die Nationalität der Aktionäre zu erfahren und den schweizerischen Charakter des Unternehmens nachzuweisen. Gerade auch Ciba-Mitarbeiter im angelsächsischen Raum wiesen auf die Vorteile der Einführung von Namenaktien («fully registered shares») hin.[40] Übrigens war 1941 die Einführung von Stimmrechtsaktien erwogen, aber abgelehnt worden – weil sie nur die Kontrolle über die Firma erlaubten, nicht aber die Übersicht über die Zusammensetzung des Kapitals. Ausschlaggebend für die Zustimmung des Verwaltungsrats zur Vinkulierung im Winter 1942 war also die «Frage des Nationalitätsnachweises». Präsident Jacques Brodbeck erklärte, dass «eine Aktion in Richtung einer Klarstellung unseres Aktionärskreises dringend geworden» sei. Weiter spielte auch der Wunsch nach einer Reduzierung der ausländischen Beteiligung am Kapital eine Rolle.[41] Es ging darum, die «besonders von den amerikanischen Behörden verlangte schweizerische Majorität» nachzuweisen.[42] Der Verwaltungsrat beschloss zu diesem Zweck, die Ausländer von der Kapitalerhöhung auszuschliessen und durch den Bankverein entschädigen zu lassen.[43] Bezüglich der neuen Aktien sahen die Kriterien für die Eintragung ins Aktienbuch vor, dass der Verwaltungsrat ausländische Erwerber von Namenaktien ohne Grundangabe abweisen konnte.[44] Neben den neuen vinkulierten Namenaktien blieben die alten Inhaberaktien bestehen, so dass Ciba über zwei Kategorien von Aktien verfügte und nur ein Teil der Ciba-Aktien für Ausländer gesperrt war.[45]

Die Generalversammlung hatte gegen die Einführung von vinkulierten Namenaktien nichts einzuwenden und folgte den Anträgen der Firmenleitung.[46] Diese begründete an der Generalversammlung die erstmalige Ausgabe von Namenaktien «im Hinblick auf bestimmte Nebenwirkungen, die unter den heutigen, ausserordentlich delikaten Verhältnissen zu den Hauptwirkungen» wurden. Unter diesen Nebenwirkungen verstand die Ciba-Leitung den «Schutz und die klare Feststellung der schweizerischen Nationalität» der Firma. Man versprach den Aktionä-

ren, von der Verweigerung der Eintragung nur im Interesse des schweizerischen Charakters der Firma Gebrauch zu machen. Der Nationalitätsnachweis und die Reduzierung der ausländischen Kapitalbeteiligung waren also ausschlaggebend für die Einführung der vinkulierten Namenaktien. Somit war die Einführung der Vinkulierung eine Reaktion auf den Wirtschaftskrieg der Alliierten und hatte zum Ziel, die Beteiligungen im angelsächsischen Raum zu schützen. Eine unfreundliche Übernahme drohte nicht.

Etwas anders war die Situation beim Winterthurer Maschinenbau-Unternehmen «Gebrüder Sulzer», das im Jahr 1943 vinkulierte Namenaktien einführte, nur wenige Monate nach Ciba. Zu Sulzer muss bemerkt werden, dass die Firma 1941 die Kontrolle über ihre wichtige deutsche Tochtergesellschaft in Ludwigshafen aufgeben hatte müssen[47] und dass eine Übernahme offenbar im Bereich des Möglichen lag.[48] Die Sulzer-Führung, geleitet von Hans Sulzer, beschäftigte sich Anfang 1943 zum ersten Mal mit «Massnahmen gegen Überfremdung». Wie bei Ciba dachte man über die Einführung von Stimmrechtsaktien nach, bevorzugte dann aber vinkulierte Namenaktien.[49] Das Ziel bestand gemäss einer beim Hausanwalt und Verwaltungsrat Robert Corti bestellten Studie darin,[50] «einer denkbaren Überfremdung der Firma von langer Hand zu begegnen und die Geschicke der Firma fest in der Hand des Verwaltungsrats und ihm nahestehender Kreise» zu konzentrieren. Gemäss Corti ging es auch darum, die Degradierung der Winterthurer Firma zu einer Filiale eines ausländischen Konzerns zu verhindern. Trotz der Einschränkung der Aktionärsrechte durch die Umwandlung der Inhaberaktien in vinkulierte Namenaktien rechnete Corti mit Verständnis für diese Schutzmassnahmen gegen ausländische Einflüsse. Der von Corti konsultierte Zürcher Wirtschaftsanwalt Joseph Henggeler (der schon Ciba beraten hatte) ging ebenfalls davon aus, dass Sulzer die «dauernde Erhaltung des bisherigen schweizerischen Charakters der Unternehmung bezwecke und der Verwaltungsrat daher die Übertragung stets genehmigen werde, wenn sie nicht die Gefahr einer Überfremdung in sich schliesse». Henggeler sah keine unmittelbare Übernahmegefahr, war aber der Meinung, dass Grossunternehmen aus Kleinstaaten mit der Aufnahme von Geschäften im Ausland tendenziell übernahmegefährdet seien.[51] Aufgrund der juristischen Vorabklärungen erläuterte Firmenchef Hans Sulzer dem Verwaltungsrat im März 1943 unter dem Traktandum «Massnahmen gegen Überfremdung / Umwandlung der bestehenden Inhaber- in Namenaktien»[52] die Dringlichkeit der Angelegenheit. Es sei nötig geworden, die Identität der Aktionäre zu kennen. Man war sich nämlich über den Besitz der nicht von der Familie gehaltenen Aktien im Unklaren und wollte sich gegen Überraschungen absichern. Vollständige Sicherheit in dieser Hinsicht gäbe es nur durch den kompletten Verzicht auf Inhaberaktien. Die Inhaberaktien sollten in Namenaktien umgewandelt werden, was zur Folge hatte, dass die Aktionäre ihre Identität preisgeben mussten. Anschliessend plante man eine Kapitalerhö-

hung, wobei Ausländer die neuen Aktien nicht zeichnen durften. Für die Leiter des Sulzer-Unternehmens war also wichtig, eine als Überfremdung bezeichnete Einflussnahme von Ausländern zu verhindern. Der Nationalitätsnachweis spielte trotzdem eine Rolle, wie Verwaltungsrat Heinrich Wolfer-Sulzer seinen Kollegen erläuterte: «Die Erklärung [über den schweizerischen Charakter der Firma], welche die Mitglieder des Verwaltungsrats vor einiger Zeit der Schweizerischen Verrechnungsstelle gegenüber zu unterzeichnen hatten, ist vielleicht nur ein Anfang.» Seiner Ansicht nach betrug die ausländische Beteiligung inzwischen um die 20%. Was die Einstellung der Bankenvertreter zur Vinkulierung angeht, so gab sich der SKA-Repräsentant skeptisch, SBG-Chef Jaberg und der auch im Ciba-Verwaltungsrat sitzende Max Staehelin vom SBV waren hingegen dafür. Jaberg verdeutlichte das im Rat vorherrschende Bild der Beziehungen zu den Aktionären: «Die Namenaktie […] lässt dem bisherigen Aktionär sein Recht; eine Beschränkung erleidet allein der ausländische Aktionär, der eine Entschädigung erhält.»[53]

Gegenüber den Aktionären, welche die Massnahmen an der Generalversammlung abzusegnen hatten, wählte die Sulzer-Führung eine ebenso blumige wie vieldeutige Sprachregelung: Ziel der Vinkulierung sei die «Wahrung des national-schweizerischen Charakters des seit über 100 Jahren bestehenden Sulzer-Unternehmens, die Sicherung seines Fortbestandes und seiner ruhigen Entwicklung vor spekulativen Einflüssen und Majorisierungen, die sich durch Zusammenballung grosser Aktienpakete in unerwünschten, Sonderinteressen verfolgenden Händen einstellen könnten».[54] Hans Sulzer führte an der Generalversammlung weiter aus, dass der vollständige Verzicht auf Inhaberaktien der Notwendigkeit des Nationalitätsnachweises geschuldet sei und dass sich die Vinkulierung nicht gegen die Schweizer Aktionäre richte.[55] Nach der im Sommer 1943 über die Bühne gegangenen Ausgabe der Namenaktien stellte Sulzer einen nicht eben hohen Auslandsanteil von 13% fest. Die Firmenleitung suchte besonders nach Zeichen deutscher Aktienaufkäufe, jedoch waren nur 3% des Kapitals in deutschen Händen.[56] All dies konnte im Übrigen nicht verhindern, dass Sulzer im Oktober 1943 auf die schwarzen Listen der Alliierten kam.[57]

Aus leicht unterschiedlichen Motivationen heraus gaben also sowohl Ciba wie auch Sulzer mitten im Zweiten Weltkrieg vinkulierte Namenaktien aus, um den Anteil von ausländischen Aktionären zu erfahren und zu reduzieren. Auch wenn kurzfristig nur die ausländischen Aktionäre an Einfluss verloren und die inländischen somit nicht zu den Aussenseitern zählten, bedeutete die Vinkulierung längerfristig eine Verschlechterung der Position aller aussenstehenden Aktionäre. Der Fall Sulzer verdeutlicht den Zusammenhang zwischen der Ablehnung von Ausländern und der Machtkonzentration in den Händen der Verwaltungsräte. Auch bei Ciba trugen die kriegsbedingten Umstände dazu bei, dass die Corporate Governance noch stärker um die Insider zentriert wurde.

Die Überfremdungskommission von 1944

Obwohl die Unternehmen mit der Vinkulierung eine Möglichkeit hatten, sich gegen ausländische Einflüsse zu schützen, trat während des Zweiten Weltkriegs, genauer im Frühjahr 1944, eine Überfremdungskommission zusammen. Im Gegensatz zur Vorgängerkommission des Ersten Weltkriegs kam diesmal die Initiative vom Bund und nicht vom Vorort, und Bundesbeamte, etwa aus der Justizabteilung des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements oder der Schweizerischen Verrechnungsstelle, leisteten die Hauptarbeit.[58] Weil die Wirtschaftsvertreter aber staatliche Massnahmen gegen die Überfremdung ablehnten, tagte die Kommission nur ein einziges Mal, und ihre Arbeit blieb folgenlos. Das Gremium beschäftigte sich vor allem mit der problematischen Präsenz von deutschem Kapital in der Schweiz.[59] Es ging um eine Massnahmensuche gegen die «Verlagerung deutscher Betriebe in die Schweiz» und die «Übernahme schweizerischer Betriebe durch deutsche Unternehmungen und deren Pseudoverschweizerungen».[60] Obwohl die Kommission von 1944 an die Arbeit ihrer Vorgängerin von 1917–1919 anknüpfte, war die Ausgangslage nicht ganz dieselbe. Die Nationalität der Verwaltungsräte war kein Thema mehr, und die Tarnfirmenproblematik stand gegenüber der Gefahr unfreundlicher Firmenübernahmen durch Ausländer eher im Hintergrund. Die wichtigste Frage war also, wie wichtige Schweizer Unternehmen vor Aktienkäufen durch Ausländer geschützt werden konnten. Der Referent der Kommission, Fritz von Steiger vom Eidgenössischen Handelsregisteramt, sah das Hauptmittel gegen die Gefahr unfreundlicher Übernahmen in der Namenaktie. Dass er in diesem Zusammenhang Firmen wie Sulzer und Ciba erwähnte, weist darauf hin, dass es nicht um normale, sondern um vinkulierte Namenaktien ging. Daneben wurde die «Kenntlichmachung des wirklich schweizerischen Charakters» von Unternehmen besprochen,[61] ein Faktor, der laut von Steiger auch bei Ciba und Sulzer eine Rolle gespielt hatte[62] und der für Bundesbehörden wie die Verrechnungsstelle wichtig war. Der Forderung von Steigers, im Interesse der wirtschaftlichen Unabhängigkeit des Landes die Verbreitung der Namenaktie zu fördern,[63] schlossen sich weitere Bundesvertreter an. Bezüglich der Erkennung der wahren Nationalität von Unternehmen forderten sie gewisse Möglichkeiten der Einsichtnahme der Behörden in die personellen Verhältnisse der Aktiengesellschaften, etwa in die Aktienbücher oder Präsenzlisten der Generalversammlungen. Bezüglich der «Stärkung des schweizerischen Elements» beziehungsweise der «eigentlichen wirtschaftlichen Überfremdung» glaubten sie aber nicht, dass gesetzliche Regelungen wie Ausländerquoten für das Aktienkapital oder ein Namenaktienobligatorium von Nutzen seien, da diese immer umgangen werden könnten.[64] Ein Kommissionsmitglied war ausserdem der Meinung: «Ein eigentliches Heilmittel gegen die Überfremdung ist es nicht, Namenaktien vorzuschreiben.»[65] Gegen allfällige Staatseingriffe wurde die Meinung geäussert, der Bund habe im Vergleich zum letzten Krieg viel mehr

Einflussmöglichkeiten auf die Unternehmen. Um etwa vom Clearing-System oder von diplomatischem Schutz zu profitieren, musste eine Gesellschaft der zuständigen Behörde ihre Nationalität melden.
Im Gegensatz zu den Bundesbeamten wollten die Wirtschaftsvertreter in der Kommission keine neuen Vorschriften oder Massnahmen. Ihrer Meinung nach hatten die Unternehmen, den entsprechenden Willen vorausgesetzt, genügend Möglichkeiten, ihre wirklich schweizerische Nationalität nachzuweisen, wie etwa das Beispiel Ciba zeige.[66] Das Kommissionsmitglied Hans Sulzer mahnte, es könne nur darum gehen, die wahren nationalen Verhältnisse einer Gesellschaft herauszufinden. Die wirtschaftliche Aktivität von Ausländern dürfe aber nicht behindert werden, denn wer in einem Glashaus sitze, solle nicht mit Steinen um sich werfen. Mit anderen Worten fürchtete die international tätige Schweizer Industrie allfällige Retorsionsmassnahmen des Auslands.[67]
Dass die Kommission von 1944 auf die Ergreifung von Massnahmen gegen die Überfremdungsgefahr verzichtete, lässt sich vor allem durch das geänderte Verhältnis von Staat und Wirtschaft erklären: die Wirtschaftsvertreter hielten neue Vorschriften und staatliche Interventionsmöglichkeiten für unnötig und wollten allfällige Schutzmassnahmen gegen ausländische Einflüsse (Vinkulierung) den einzelnen Unternehmen überlassen. Die mit den deutschen Absetzbewegungen verbundene Tarnfirmenfrage hingegen wurde nicht mehr als Gefahr für die Schweizer Grossunternehmen verstanden.

Wirtschaftskrieg und Corporate Governance

Wenn wir die Gesamtheit der Entwicklungen in den Jahren 1917–1919 und in den 1940er-Jahren vergleichen, so lässt sich resümieren, dass die Massnahmen andersgeartet waren, von anderen Akteuren ergriffen wurden und unterschiedliche Auswirkungen auf die Corporate Governance der grossen Schweizer Unternehmen hatten. 1917–1919 konzentrierte sich die Vorortskommission zur Überfremdungsabwehr vor allem auf Publizitätsmassnahmen, was bezüglich der Corporate Governance eine Besserstellung von Aussenseitern mit sich hätte bringen können. Bei der seit dem Zweiten Weltkrieg verwendeten Vinkulierung hingegen lag die Überfremdungsabwehr in den Händen der Insider der Unternehmen, was ihre Machtstellung noch vergrösserte. Somit veränderte sich auch die Bedeutung der Namenaktien – während sie 1917–1919 als Offenlegungsinstrument gegen verschleierte Gründungen gesehen wurde, war sie im Zweiten Weltkrieg in vinkulierter Form ein Schutzmittel gegen unerwünschte Einflüsse und ein Hilfsmittel für den Nationalitätsnachweis. In dieser Hinsicht lag es allein an den Unternehmen und nicht an einer Überfremdungskommission, Massnahmen zu ergreifen.

In Bezug auf das Thema Wirtschaftskrieg/Kriegswirtschaft können zwei Resultate hervorgehoben werden. Erstens gehörte der Kampf gegen die Überfremdungsgefahr, ausgefochten mit Mitteln des Aktienrechts, in den Kontext der wirtschaftlichen Landesverteidigung. Zweitens beeinflusste die kriegswirtschaftlich begründete Abwehr ausländischer Einflüsse die Corporate Governance der grossen Schweizer Unternehmen und somit die gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse. Die Vinkulierung erleichterte nicht nur das Verbleiben der Kapitalbasis schweizerischer Grossfirmen in Schweizer Händen, sondern auch eine Konzentration der Macht bei den Insidern der Unternehmen. Die damit einhergehende Einschränkung der aussenstehenden Aktionäre war umso wichtiger, als sich die vinkulierte Namenaktie in der Nachkriegszeit weiterverbreitete und bis um 1960 in den Schweizer Grossunternehmen die Inhaberaktie als Standard abgelöst hatte. Dabei dienten die Massnahmen gegen die Überfremdung als Schutz gegen unfreundliche Übernahmen aus dem Ausland und gegen unerwünschte Aktionäre. Im Kontext des Kalten Kriegs blieben aber gerade für multinationale Unternehmen der Nachweis und die Erhaltung der Schweizer Nationalität wichtige Funktionen der Vinkulierung.[68]

Anmerkungen

1 Dieser Artikel ist im Rahmen eines Nationalfonds-Projekts (Nr. 1214-068112.02/1, Universität Lausanne, geleitet von Prof. Dr. Thomas David und Dr. André Mach und unter Mitarbeit von Gerhard Schnyder und Martin Lüpold) zur Geschichte der Corporate Governance in der Schweiz entstanden. Der Autor ist vom Fonds zur Förderung des akademischen Nachwuchses des Zürcher Universitätsvereins und von der Georg und Bertha Schwyzer-Winiker-Stiftung unterstützt worden.

2 Vgl. zur Corporate Governance in der Schweiz: Forstmoser Peter et al. (Hg.), *Corporate governance. Symposium zum 80. Geburtstag von Arthur Meier-Hayoz,* Zürich 2002.

3 Vor dem Krieg hatten Ausländer als Verwaltungsräte zentraler Unternehmen, noch zu den Insidern gehört. Vgl. Schnyder Gerhard, Lüpold Martin, Mach André, David Thomas, *The Rise and Decline of the Swiss Company Network during the 20th Century* (Travaux de science politique – nouvelle série, no 22), Lausanne 2005.

4 AIAG (Hg.), *Geschichte der Aluminium-Industrie-Aktien-Gesellschaft Neuhausen. Erster Band. Die Jahre von 1888 bis 1920,* Chippis 1942, S. 147–154, 213.

5 Tissot Laurent, «‹Je suis suisse, voyez ma maison mère›. Les Chocolats Suchard et le marché français durant la Grande Guerre», in: *In dubiis libertas. Mélanges d'histoire offerts au professeur Rémy Scheurer,* Hauterive 1999, S. 389–410. Ähnlich ging es auch anderen Firmen wie z. B. Maggi.

6 Himmel Ernst, *Industrielle Kapitalanlagen der Schweiz im Auslande,* Diss. Universität Zürich, Langensalza 1922, S. 46 f.; Huber Max, *Denkwürdigkeiten 1907–1924,* Zürich 1974, S. 246 f.; AIAG (wie Anm. 4), S. 213; AIAG (Hg.), *Geschichte der Aluminium-Industrie-Aktien-Gesellschaft Neuhausen. Zweiter Band. Die Jahre von 1920–1938,* Chippis 1943, S. 189.

7 Etwa das Handelshaus Volkart. Vgl. den Beitrag von Christof Dejung in diesem Band.

8 Vgl. hierzu: Kläy Hanspeter, *Die Vinkulierung. Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht,* Basel, Frankfurt a. M. 1997, S. 28–32; Oppikofer Ulrich, *Der Schutz der schweizerischen Auslandinvestitionen,* Diss., Zürich 1959; Inglin Oswald, *Der stille Krieg – der Wirtschaftskrieg zwischen Grossbritannien und der Schweiz im Zweiten Weltkrieg,* Zürich 1991; Cerutti Mauro, «Le blo-

cage des avoirs suisses aux Etats-Unis en 1941 et ses conséquences», in: Guex Sébastien (Hg.), *La Suisse et les grandes puissances 1914–1945. Relations économiques avec les Etats-Unis, la Grande-Bretagne, l'Allemagne et la France – economic relations with the United States, Great Britain, Germany and France,* Genf 1999, S. 185–235; König Mario, *Interhandel. Die schweizerische Holding der IG Farben und ihre Metamorphosen – eine Affäre um Eigentum und Interessen (1910–1999),* Zürich 2001.

9 Für die Protokolle der Kommission: Archiv für Zeitgeschichte (AfZ), Vorort-Archiv, 54.1. Einige Dokumente zur Kommission befinden sich im Schweizerischen Bundesarchiv (BAR), E 22/2313. Vgl. Arlettaz Gérald, Arlettaz Silvia, «La Première Guerre mondiale et l'émergence d'une politique migratoire interventionniste», in: Bairoch Paul, Körner Martin, *La Suisse dans l'économie mondiale / Die Schweiz in der Weltwirtschaft,* Zürich, Genf 1990, S. 319–337, hier 330). Vgl. auch: Kury Patrick, *Über Fremde reden. Überfremdungsdiskurs und Ausgrenzung in der Schweiz 1900–1945,* Zürich 2003, S. 152 f., 168; Uhlig Christiane et al., *Tarnung, Transfer, Transit. Die Schweiz als Drehscheibe verdeckter deutscher Operationen (1939–1952),* Zürich 2001, S. 52.

10 Vgl. zur Überfremdung allgemein: Kury (wie Anm. 8). Zur wirtschaftlichen Überfremdung: Arlettaz (wie Anm. 8), S. 329; Arlettaz Gérald, Arlettaz Silvia, *La Suisse et les étrangers. Immigration et formation nationale (1848–1933),* Lausanne 2004, S. 89–92.

11 Uhlig (wie Anm. 9), S. 37, 284, betont den Zusammenhang zwischen «wirtschaftlicher Überfremdung» und Antisemitismus. Obwohl gelegentlich Firmengründungen durch jüdische Immigranten aus Osteuropa beklagt wurden, war dieser Aspekt für die hier beschriebenen Entwicklungen nicht zentral.

12 AfZ, Archiv Vorort, 54.1.1, Max Huber, Referat vom August 1918 über «Die Staatsangehörigkeit der Aktiengesellschaften im internationalen Verkehr», Zitat: S. 14.

13 AfZ, Archiv Vorort, 54.1.1, Gottlieb Bachmann, Dokument «Postulate zur Revision des Gesellschaftsrechts aus dem Gesichtspunkte der wirtschaftlichen Überfremdung» vom Juli 1918 und Referat vom Oktober 1918.

14 Solche Vorschriften gab es bereits. Wie in anderen (etwa skandinavischen) Ländern waren bereits vor 1914 für gewisse Unternehmensgruppen Nationalitätsvorschriften eingeführt worden, etwa für Bahngesellschaften, für die Nationalbank sowie 1916 für Unternehmen, die Wasserkraftwerke betrieben. Vgl. etwa zur Nationalisierung der Wasserkräfte: Gugerli David, *Redeströme. Zur Elektrifizierung der Schweiz 1880–1914,* Zürich 1996, S. 288–300.

15 AfZ, Vorort-Archiv, 54.1.4., Kommission zur Beratung von Massnahmen gegen die wirtschaftliche Überfremdung der Schweiz (1918–1919), Protokoll 7. Sitzung, S. 366 f.

16 Ebd., S. 386.

17 Ebd., S. 365.

18 Ebd., S. 353, 369–370; Referat Bachmann (wie Anm. 13), S. 2, 5.

19 Ebd., S. 398.

20 Die verwendeten Quellen lassen offen, ob weitere Probleme wie Inflationsängste ebenfalls Firmengründungen in der Schweiz motivierten.

21 Vgl. Uhlig (wie Anm. 9), S. 38.

22 Bericht des Bundesrates über den Bundesratsbeschluss vom 8. 7. 1919 betreffend die Abänderung und Ergänzung des OR in Bezug auf Aktiengesellschaften […], in: *Bundesblatt* IV (1919), S. 503–514.

23 Ebd., S. 512 f.

24 Ebd., S. 509.

25 Ebd., S. 512.

26 Ich verwende den Begriff «Tarnfirma» im Bewusstsein, dass dieser späteren Datums ist und vor allem in Verbindung mit nationalsozialistischen Bestrebungen zum Schutz deutscher Auslandsvermögen verwendet wurde. Vgl. Uhlig (wie Anm. 9), 53 f. Neuerdings wird diese Konnotation des Begriffs «Tarnung» angezweifelt. Vgl. Kobrak Christopher, Wüstenhagen Dana, «International Investment and Nazi Politics: The Cloaking of German Assets Abroad, 1936–1945», *Business History* 48/3 (2006), S. 399–427.

27 Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement (Hg.), *Schweizerisches Obligationenrecht. Revision der Titel 24 bis 33. Protokoll der Expertenkommission,* 1926, S. 165.

28 Für nähere Angaben: Lüpold Martin, *Schutz vor wirtschaftlicher Ueberfremdung oder Abwehr unfreundlicher Übernahmen? Die Vinkulierung von Namenaktien in der Praxis der Unternehmen und die Veränderungen des rechtlichen Rahmens 1929–1961,* unpublizierte Lizentiatsarbeit, Zürich (2004).

29 Die Stimmrechtsaktien, auch Schutzaktien genannt, folgten deutschen Vorbildern aus der Inflationszeit. Vgl. Biber Egon, *Die Stimmrechtsaktie nach deutschem, französischem und schweizerischem Recht,* Diss., Zürich 1940; Feldman Gerald D., «Foreign penetration of German enterprises after the First World War: the problem of Überfremdung», in: Teichova Alice et al. (Hg.), *Historical studies in international corporate business,* Cambridge 1989. S. 87–110. Ähnliche Schutzmassnahmen und Abwehrstrategien auf der Ebene waren auch in anderen Ländern verbreitet, etwa in Schweden und Holland. Für Schweden vgl. Högfeldt Peter, «The History and Politics of Corporate Ownership in Sweden», in: Morck Randall (Hg.), *A history of corporate ownership around the world,* New York/Chicago 2005, S. 517–579. Für die Niederlande: Frentrop Paul, *A history of corporate governance 1602–2002,* Paris 2003; De Jong Abe, Röell Ailsa, «Financing and control in the Netherlands: a historical perspective», in: *A history of corporate ownership around the world,* hg. von Randall Morck. New York/Chicago 2005, S. 467–506.

30 Vgl. die Parlamentsdebatten über die Stimmrechtsaktien. Sten. Bull. Ständerat, 1931, S. 689–695, Sten. Bull. Nationalrat 1934, S. 317–321.

31 Vgl. die Debatten über die Vinkulierung, z. B. Sten. Bull. Nationalrat 1934, S. 322 ff., Sten. Bull. Nationalrat 1936, S. 1084–1086.

32 Uhlig (wie Anm. 9); König (wie Anm. 8); Kobrak/Wüstenhagen (wie Anm. 26).

33 Vgl. Lüpold Martin, «Globalisierung als Krisenreaktionsstrategie. Dezentralisierung und Renationalisierung bei Nestlé, 1920–1950», in: Gilomen Hans-Jörg, Müller Margrit, Veyrassat Béatrice (Hg.), *Globalisierung – Chancen und Risiken. Die Schweiz in der Weltwirtschaft 18.–20. Jahrhundert,* Zürich 2003: S. 211–234. Auch andere Firmen wie Roche oder Ciba organisierten sich so.

34 Oppikofer (wie Anm. 7), S. 31–40.

35 Massgebend war dabei der ausländische Anteil am Gesamtkapital (die Vermögensrechte), nicht aber der ausländische Anteil an den Aktienstimmen.

36 Zur Geschichte der Ciba vgl.: Gesellschaft für Chemische Industrie Basel (Hg.), *Gesellschaft für Chemische Industrie in Basel 1884–1934,* Basel 1934; Zeller Christian, *Globalisierungsstrategien – der Weg von Novartis,* Berlin 2001; Erni Paul, *The Basel Marriage. History of the Ciba-Geigy-Merger,* 1979; Historisches Lexikon der Schweiz (www.hls.ch), Artikel «Ciba» und «Dr. Max Staehelin».

37 Novartis Archiv Basel: Archiv Ciba (AC), FI 1.03, Aktienkapital, Kapitalerhöhung 1942, Korrespondenz mit Brit. Konsulat Basel; Korr. mit Ciba USA; Korrespondenz mit US-Generalkonsulat in Basel.

38 AC, VR 1, Verwaltungsratssitzung (VRS) 307, 2. 7. 1942, 1. Quartalsbericht; AC VR 1 VRS 308, 9. 9. 1942, 2, Behandlung des laufenden Geschäfts, Kapitalerhöhung.

39 AC, VR 1 VRS 308, 9. 9. 1942, 2, Behandlung des laufenden Geschäfts, Kapitalerhöhung.

40 AC, FI 1.03, Aktienkapital, Kapitalerhöhung 1942, Korrespondenz mit USA.

41 AC, VR 1 VRS 308, 9. 9. 1942, 2, Behandlung des laufenden Geschäfts, Kapitalerhöhung.

42 AC, VR 1 VRS 309, 3. 12. 1942, Trakt. 2, Aktienemission und Schaffung von Namenaktien.

43 Ebd.

44 AC, VR 1 VRS 310, 16. 12. 1942, Trakt. 2, Kapitalerhöhung, Trakt. 3, Genehmigung der Übertragung der Namenaktien.

45 Weil die Namenaktien bis 1947 teileinbezahlt waren, verkörperten sie trotz gleichem Nominalwert gegenüber den Inhaberaktien ein vierfaches Stimmrecht. Nicht dies war aber der Hauptgrund für die Ausgabe teileinbezahlter Aktien, sondern die Tatsache, dass teileinbezahlte Aktien auf Namen lauten mussten und somit keine Begründung für den Wechsel zur Namenaktie nötig war und dass wegen der Sicherstellung des nicht einbezahlten Betrags bereits von Gesetzes wegen eine

Vinkulierung vorgesehen war. Vgl. AC, VR 1 VRS 308, 9. 9. 1942, 2, Behandlung des laufenden Geschäfts, Kapitalerhöhung.

46 *Neue Zürcher Zeitung,* 16. 12. 1942.

47 Oederlin Friedrich, *Ein Beitrag zur Geschichte der Gebrüder Sulzer, Aktiengesellschaft Winterthur,* Winterthur 1965; Sulzer, Geschäftsbericht 1941, S. 3.

48 Weber Markus, *Die Vinkulierung von Namenaktien in der Schweiz. Eine Untersuchung ausgewählter wirtschaftlicher Folgen,* Diss., Basel 1991, S. 9 f., führt die Einführung der Vinkulierung bei Sulzer auf die Angst zurück, dass «im Ausland ansässige Produktionsstätten vom Deutschen Reich annektiert würden». Mit Blick auf den Verlust von Ludwigshafen im Jahr 1941 scheint mir diese These aber unklar.

49 Sulzer Archiv Winterthur (SAW), Prot. Delegationssitzung Sulzer, Sitzung vom 27. 2. 1943.

50 Für das Folgende vgl.: SAW, Schachtel Inhaberaktien 1943, Statuten Akten Dr. Corti, Mappe Kapitalerhöhung Dr. Corti und Notariat, Studie von Corti für Wolfer 1. 2. 1943 über Umwandlung.

51 SAW, Schachtel Inhaberaktien 1943, Statuten Akten Dr. Corti, Mappe Kapitalerhöhung Dr. Corti und Notariat, Brief Büro Henggeler 17. 3. 1943 an Corti.

52 SAW, VR 1943, VRS 187, 8. 3. 1943, Trakt. 4, Verschiedenes (S. 69–74).

53 SAW, VR 1943, VRS 187, 8. 3. 1943, Trakt. 4, Verschiedenes.

54 *Neue Zürcher Zeitung,* 30. 3. 1943.

55 *Neue Zürcher Zeitung,* 31. 3. 1943.

56 SAW, Sulzer VR 1943, VRS 190, 6. 9. 1943, VRS 205, 12. 9. 1946.

57 Inglin (wie Anm. 7), S. 172–181.

58 AfZ, Archiv Vorort, Handakten Homberger, II.10.8.5.1. / betr. wirtschaftliche Überfremdung. Protokoll über die Konferenz zur Prüfung von Massnahmen gegen die wirtschaftliche Überfremdung vom 23. Mai 1944 um 10.30 im Konferenzzimmer des Vororts in Zürich.

59 Ebd., S. 1 f.

60 Uhlig (wie Anm. 9), S. 284–287.

61 Handakten Homberger (wie Anm. 58), S. 6 f.

62 Ebd., S. 4.

63 Ebd., S. 9 f.

64 Ebd., S. 10–12.

65 Ebd., S. 15.

66 Ebd., S. 13–17.

67 Ebd., S. 14 f.

68 Die Bedeutung der Vinkulierung für die wirtschaftliche Kriegsvorsorge im Kalten Krieg zeigte sich in den Jahren 1960/61, als die Schweizer Banken – durch ein Gentlemen's Agreement, welches das Funktionieren der Vinkulierung sicherstellte – die Schutzmassnahmen der Industrie- und Versicherungsunternehmen massgeblich stützten. Vgl. Lüpold (wie Anm. 28).