

<b>Zeitschrift:</b>	Zeitschrift für schweizerisches Recht = Revue de droit suisse = Rivista di diritto svizzero = Revista da dretg svizzer : Halbband II. Referate und Mitteilungen des SJV
<b>Herausgeber:</b>	Schweizerischer Juristenverein
<b>Band:</b>	23 (1904)
<b>Artikel:</b>	Die Revision des schweizerischen Aktiengesellschaftsrechts
<b>Autor:</b>	Waldkirch, O. v.
<b>DOI:</b>	<a href="https://doi.org/10.5169/seals-896588">https://doi.org/10.5169/seals-896588</a>

### **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:** 08.02.2026

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

# Die Revision des schweizerischen Aktiengesellschaftsrechts.

Korreferat

von

Dr. O. v. WALDKIRCH, Direktor der Eidgenössischen Bank (A.-G.)  
in Zürich.

---

## § 1. Einleitung.

Ist das Aktiengesellschaftsrecht des O. R. Tit. XXVI. revisionsbedürftig oder nicht? Je nach dem Gesichtspunkte von dem aus man diese Frage betrachtet, wird deren Beantwortung eine verschiedene sein.

Wenn nämlich das Aktiengesellschaftsrecht nur als Einzelobjekt für eine legislatorische Reform in Betracht käme, so wäre die Frage entschieden zu verneinen, trotzdem in einer Reihe einzelner Punkte ein Bedürfnis vorhanden ist, weniger zur Verbesserung bestehender gesetzlicher Vorschriften, als zur Ergänzung durch Aufnahme neuer Bestimmungen spezifisch dispositiven Inhalts. Denn als Ganzes genommen, alles in allem, hat sich das schweizerische Aktiengesellschaftswesen unter der Herrschaft des Obligationenrechts frei, vielseitig und zum wirtschaftlichen Nutzen der ganzen Nation entwickelt. Zeugnis davon legt ab die ungemeine Mannigfaltigkeit der Anwendung der Form der Aktiengesellschaft.<sup>1)</sup> Man darf

---

<sup>1)</sup> Für Details darf auf die interessante Zusammenstellung des eidgenössischen statistischen Bureaus verwiesen werden, in der Zeitschrift für schweizerische Statistik 1904. Auch als Separatabdruck erschienen.

Es würden wohl noch viel mehr Aktiengesellschaften entstanden sein, wenn nicht der Ausbreitung derselben in manchen Kantonen Hindernisse entgegenstünden, wie z. B. zu starke Belastung mit Einkommensteuer oder

nicht wegen missbräuchlicher Anwendung der gesetzlich gegebenen Freiheiten in einzelnen Fällen, oder wegen periodisch auftretenden, mit dem Auf und Ab der Konjunkturen zusammenhängenden Misserfolgen, das Institut der Aktiengesellschaft, oder die im Obligationenrecht für dasselbe niedergelegte gesetzliche Ausgestaltung desselben verantwortlich machen. Jene Misserfolge und Katastrophen treten jeweilen auch bei den andern Unternehmungsformen auf, es sei hier nur an die grosse Grundstücks- und Baukrisis in Zürich erinnert, die, weil die Steuergesetzgebung einer Durchführung solcher Spekulationen im Gewande der Aktiengesellschaft hinderlich im Wege stand, verhältnismässig sehr viel mehr Einzelexistenzen als Aktiengesellschaften betroffen hat. Wäre die Form der Aktiengesellschaft hier praktikabel gewesen, so unterliegt es keinem Zweifel, dass bei der Katastrophe ebenso sehr die Aktiengesellschaften betroffen worden wären, und für viele wäre der Anlass gegeben gewesen, der Aktiengesellschaft als solcher die Schuld am Unglück beizumessen.

Gewiss ist zuzugeben, dass das Aktiengesellschaftswesen seit dem Inkrafttreten des Obligationenrechts, wie in den hervorragendsten ausländischen Kulturstaaten, so auch bei uns sich in einer Art entwickelt hat, welche vom Standpunkt der Wünschbarkeit einer möglichst umfassenden Kodifikation die gesetzliche Regelung im Titel 26 des O. R. als unvollständig und nicht mehr genügend erscheinen lässt. Trotzdem darf man konstatieren, dass die autonome Ausgestaltung des Aktiengesellschaftsrechts in den Statuten mit der wirtschaftlichen Entwicklung Schritt gehalten hat, und es ist interessant zu beobachten, wie verhältnismässig selten die Gerichte bei uns in den Fall gekommen sind, streitige Fragen aus dem Aktienrecht zu entscheiden, gewiss viel seltener als im deutschen Reiche, das sich doch bemüht hat, seine Aktiengesetzgebung

---

Vermögenssteuer (im Kanton Zürich die Vermögenssteuerpflicht gegenüber den Gemeinden für den vollen Wert der Immobilien ohne Berücksichtigung der aufhaftenden Schulden). Man vergleiche dagegen die grosse Entfaltung der Aktiengesellschaft für Grundstücküberbauung in Genf.

der Entwicklung der tatsächlichen Verhältnisse anzupassen. Man kann also nicht sagen, dass der Rechtzzustand in der Schweiz in Bezug auf das Aktiengesellschaftswesen heute ein unbefriedigender sei, wie denn vom ganzen Obligationenrecht überhaupt mit Recht behauptet werden darf, dass wir in der Schweiz bis anhin uns glücklich schätzen durften, ein in Sprache und Form, wie auch inhaltlich so gut verfasstes Gesetz zu besitzen.

Durch die nahe bevorstehende umfassende Kodifikation des gesamten Civilrechts ist nun freilich auch die Frage in den Vordergrund gerückt worden, wie das bestehende Bundesgesetz über das Obligationenrecht der neuen bündesrechtlichen Kodifikation über das übrige Civilrecht anzupassen sei. Hierüber hat sich der schweizerische Juristenverein in den Verhandlungen seiner Jahresversammlung von 1900 in St. Gallen ausgesprochen. Dabei wurde auch die weitere Frage berührt, ob es sich empfehle, gewisse Materien des bisherigen Obligationenrechts, die moderne, noch in der Entwicklung begriffene Rechtsinstitute betreffen, zu denen auch die Aktiengesellschaft gerechnet wird, auszuscheiden und einer Spezialgesetzgebung zuzuweisen; die Ansichten waren überwiegend für Bejahung der Frage. Es soll damit aber kein kaufmännisches Sonderrecht geschaffen werden, das besonders für die Aktiengesellschaft am wenigsten Berechtigung hätte. Geht doch die Entwicklung des Aktiengesellschaftswesens überall mehr und mehr dahin, die Aktiengesellschaft als ein Rechtsinstitut des gemeinen bürgerlichen Rechts auszubilden.

Nun ist es ausser Zweifel, dass ein Anlass zu Ueberprüfung und eventueller Revision der gesetzlichen Bestimmungen des Titels 26 vorliegt, sobald das Obligationenrecht als solches dem System des neuen C. G. B. eingefügt werden, oder Tit. 26 mit einer Anzahl anderer Rechtsinstitute aus dem Obligationenrecht herausgenommen und einer Spezialgesetzgebung zugewiesen werden soll. Insoweit lässt sich also die Frage nach der Opportunität einer Revision bejahen.

Wird das schweizerische Aktiengesellschaftsrecht revidiert anlässlich der Kodifikation des gesamten Civilrechts, so ist

diese Veranlassung eine derart objektive, dass zu hoffen ist, das neue Aktiengesellschaftsrecht werde sine ira et studio unter ruhiger sachlicher Prüfung der berechtigten Modifikationen zu Stande kommen. Andere Gesetzgebungen sind nicht immer in dieser Lage gewesen, speziell die deutsche Gesetzgebung war beeinflusst von prohibitorischen Strömungen, die regelmässig eine Folgeerscheinung heftiger wirtschaftlicher Erschütterungen zu sein pflegen. Es ist selbstverständlich, dass wo effektive Misstände vorhanden sind, man versuchen muss, Remedur zu schaffen, aber man soll dabei nie den Grundsatz möglichst grosser Bewegungsfreiheit der Aktiengesellschaften aus den Augen lassen und bedenken, dass es unmöglich ist, das Publikum von Gesetzeswegen vor allem Irrtum und Schaden zu bewahren. Insbesondere sollte man sich hüten vor Einführung jedweder staatlichen Einmischung.

Unter zu strengen Normen müssen alle seriösen und gut geleiteten Gesellschaften leiden, während andererseits doch nicht verhindert werden kann, dass Missbräuche getrieben werden. Daher muss die Gesetzgebung äusserst behutsam sein bei der Aufstellung zwingender Rechtssätze und von Verboten; nach dieser Richtung liegt für Reformen wenig Anlass vor. Dagegen empfiehlt sich die Aufnahme einer Anzahl Rechtssätze dispositiver Natur, um die Rechtsmaterie entsprechend den heutigen tatsächlichen Verhältnissen zu vervollständigen, wobei die Anlehnung an das Recht der grossen Kulturstaten um so mehr geboten erscheint, als das Aktienrecht mehr und mehr international wird.

Es sollten in ein Aktiengesetz auch keine Bestimmungen aufgenommen werden, die eigentlich in eine eventuelle Börsengesetzgebung gehören; es wäre einseitig, die Aktiengesellschaft nur vom Standpunkt der für den Verkehr bestimmten Aktie zu betrachten.

---

Angesichts der Weitschichtigkeit des zur Diskussion gestellten Themas kann es nicht Sache der Verhandlungen des Juristenvereins sein, über sämtliche etwa der Revision be-

dürftigen Punkte eine gegenseitige Aussprache herbeizuführen. Der Korreferent musste sich daher auf die Besprechung einiger ihm hauptsächlich wichtig scheinender Fragen beschränken; aber auch so hätte eine überall erschöpfende Behandlung der betreffenden Materien den hergebrachten Umfang einer solchen Berichterstattung bedeutend überschritten, so dass mancherorts ein tieferes Eingehen auf die aufgeworfenen Fragen sich von selbst verbot.

## § 2. Die Gründung der Aktiengesellschaft.

Seitdem in den meisten Ländern die staatliche Konzession der Aktiengesellschaften in Wegfall gekommen ist, ist es das Bestreben der Gesetzgebungen gewesen, die Gründung der Aktiengesellschaft mit den erforderlichen Kautelen zu umgeben, vermittelst welcher den im Gründungsstadium ganz besonders leicht möglichen Missbräuchen, die auf Irreführung und Ausbeutung der Aktionäre abzielten, vorgebeugt werden sollte; es ist ein System von Normativbedingungen an die Stelle der staatlichen Konzession getreten, das neben manchen Verschiedenheiten im Einzelnen im grossen Ganzen überall ungefähr dasselbe ist.

I. Die diesbezüglichen Bestimmungen des O. R. Art. 615—23 regeln die Feststellung des Statuts, die Aktienzeichnung und Einzahlung des gesetzlich vorgeschriebenen Minimalbetrags, die Errichtung und Inkorporierung der Aktiengesellschaft, sowie die Beurkundung dieser sämtlichen Akte. Sie können mit wenigen Ausnahmen als zweckentsprechend und genügend angesehen werden; im Einzelnen sei hier noch folgendes bemerkt:

1. Art. 616, 618, 619 stellen der öffentlichen Urkunde über die Errichtung der Gesellschaft, den Inhalt der Statuten, den Beschluss der konstituierenden Generalversammlung, dass das Grundkapital vollständig gezeichnet und dass mindestens 20 % auf jede Aktie eingezahlt sind, sowie über die Sach-einlagen, Sachübernahmen und besonderen Vorteile, die Aktionären oder Gründern eingeräumt werden sollen — Urkunden

gleich, die von allen Aktionären resp. allen Personen, welche bei dem Beschluss mitgewirkt oder ihnen zugestimmt haben, unterzeichnet sind, also blosse Privaturkunden.

Es liesse sich die Frage aufwerfen, ob nicht in allen diesen Fällen durchgängig öffentliche Beurkundung vorgeschrieben werden solle.

Letztere böte gewisse Garantien für formell richtige Befolgung und Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften beim Gründungshergang; auch gewisse Manipulationen mit Strohmännern bei Apportsgründungen würden vielleicht verhindert werden. Gegenüber diesen Vorteilen dürfte die Belästigung der Gründer durch die öffentliche Beurkundung nicht ins Gewicht fallen; zudem findet die öffentliche Beurkundung schon jetzt in der Praxis bei seriösen Gründungen fast ausnahmslos statt.

2. Die Frage ist schon oft erörtert worden, ob das O. R. eine bestimmte Minimalzahl von Gründern verlange, und aus Art. 640 wurde gefolgert, dass, da in jeder Generalversammlung mindestens fünf stimmberechtigte Aktionäre ausser dem Verwaltungsrat anwesend sein müssten, die Gesellschaft jedenfalls mindestens sechs Mitglieder zählen müsse. Diese Ansicht ist mit Recht als unrichtig bezeichnet worden, insbesondere kann aus Art. 640 nicht ein Schluss gezogen werden, wieviel Aktionäre wenigstens bei der Gründung vorhanden sein müssen.

Obgleich die ausländischen Staaten in der Regel eine gesetzliche Mindestzahl (5—7) verlangen, so scheint doch eine Veranlassung nicht vorzuliegen, Aehnliches auch für das schweizerische Recht zu verlangen, und zwar wesentlich deswegen, weil bei sogenannten Familiengründungen dies als ein Hemmnis empfunden werden dürfte. Kann und wird man sich in andern Fällen eventuell mit Strohmännern zu helfen suchen, um die gesetzlich erforderliche Mindestzahl aufzubringen, so ist dies bei Familiengründungen in der Regel schwerer zu erreichen, da ausser den wenigen, oft nur drei, Interessenten die Heranziehung weiterer Beteiligten keinen Zweck hat; eventuell wäre die Fixierung auf ein Minimum von nicht mehr als drei Mitgliedern zu acceptieren.

## II. Die sogen. qualifizierte Gründung (Sacheinlagen und Sachübernahmen).

Die Form der sogen. qualifizierten Gründung, bei der entweder nicht alle Einlagen der Aktionäre aus barem Geld oder Geldwert bestehen, oder die zu bildende Gesellschaft von vornehmerein bestimmte Vermögensstücke oder Anlagen zu übernehmen hat, hat von jeher am ehesten Anlass zu Missbräuchen geboten. Mit der immer mehr fortschreitenden Umwandlung von Privatbetrieben in Aktienunternehmen wird diese Art der Gründung auch immer häufiger und wächst ihre Bedeutung für den gesamten Volkswohlstand.<sup>1)</sup> Die Gesetzgebung der verschiedenen Kulturstaaten hat denn auch der qualifizierten Gründung eine fortwährend gesteigerte Aufmerksamkeit angedeihen lassen und sie mit den vielseitigsten Kautelen umgeben; am weitesten geht auch hier das deutsche H. G. B.

Das Obligationenrecht regelt die qualifizierte Gründung in Art. 619 in allerdings, wie gleich zugegeben werden muss, nicht erschöpfender Weise; auch sind die Bestimmungen des Art. 619, wenn auch lange nicht so strenge wie diejenigen des H. G. B., doch in gewissen Fällen hinderlich.

So sind z. B. für die Familiengründung oder ähnliche Gründungen, bei denen sämtliche Gründer gleichzeitig Apportanten sind, die Vorschriften betr. die Mehrheit (Art. 619, Abs. 4), die in der konstituierenden Generalversammlung die Apports zu genehmigen hat, unzureichend. Da nach diesen Bestimmungen die Apportanten bei der Beschlussfassung über die Apports kein Stimmrecht haben, anderseits aber die genehmigende Mehrheit mindestens  $\frac{1}{4}$  sämtlicher Aktienzeichner

---

<sup>1)</sup> In der Schweiz sind im Jahre 1902 nach Ausweis des eidgenössischen statistischen Bureaus 198 Gesellschaften neu gegründet worden, mit einem Aktienkapital von ca. Fr. 73 Millionen. Darunter sind 56 Gesellschaften mit einem Aktienkapital von ca. 32 Millionen aus umgewandelten Privatgeschäften hervorgegangen. Diese Zahl wird aber wohl nicht alle Apportsgründungen umfassen, da ja z. B. Aktiengesellschaften für Verwertung von Patenten in der Regel ohne gleichzeitige Uebernahme eines Privatbetriebes gegründet werden.

begreifen und der Betrag ihrer Anteile mindestens  $\frac{1}{4}$  des gesamten Grundkapitals darstellen soll, so ergiebt sich, dass eine Aktiengesellschaft nicht ausschliesslich durch Apportanten gegründet werden kann, ja, dass diese Gründung schon unmöglich ist, wenn die Apports mehr als  $\frac{3}{4}$  des gesamten Grundkapitals darstellen.

In der Praxis muss man sich in solchen Fällen mit Strohmännern und Gefälligkeitszeichnungen behelfen, wenn überhaupt ein Ausweg aus dem Dilemma sich als gangbar zeigt. Wenn man ferner versucht hat, bei dem Vorhandensein mehrerer Apportanten jeweilen über jeden einzelnen Apport gesondert abstimmen zu lassen und den nicht hiebei beteiligten übrigen Apportanten ein Stimmrecht einzuräumen, so mag dieser Modus angehen, wo es sich um in ihrer Natur verschiedene Apports handelt, wenn aber z. B. Erben ihre Erbquoten an einer Sachgesamtheit (Fabrik mit Aktiven und Passiven) einlegen, die untereinander qualitativ nicht verschieden sind, so würde das eben genannte procedere doch sehr wenig mit dem Geist des Gesetzes übereinstimmen und eher einer Komödie ähnlich werden.

Auch die Beschränkung des Stimmrechts auf Virilstimmen (Art. 619, Abs. 3) hat, wie überhaupt die an verschiedenen Orten des O. R. vorkommenden Stimmrechtsbeschränkungen, wenig innere Berechtigung.

Aehnlich verhält es sich mit dem vollständigen Entzug des Stimmrechtes für Apportanten. Es lässt sich wirklich kein plausibler Grund geltend machen, warum der Apportant für die Aktien, die ihm gegen seine Sacheinlage zukommen, nicht stimmberechtigt sein sollte. Durch den Ausschluss des Stimmrechts wird unter Umständen eine Minorität für die Gründung der Aktiengesellschaft entscheidend, die alsbald nachher nicht mehr die geringste Einflussnahme auf den Gang des Unternehmens besitzen wird. Eine Kautel gegen betrügerische oder unreelle Gründungen liegt in dieser Stimmrechtsbeschränkung nicht, da die hauptsächlich an der Gründung interessierten Apportanten durch Heranziehung von ihnen ergebenen Aktienzeichnern es in der Hand haben, die vom

Gesetze geforderte „unabhängige“, allein stimmberechtigte Mehrheit zu bilden, wohl aber können hiervon ernstgemeinte reelle Gründungen erschwert werden. Im Prinzip richtiger scheint die Regelung zu sein, die das H. G. B. getroffen hat, wonach die Apportanten etc. ihr Stimmrecht ausüben dürfen, die Errichtung der Gesellschaft aber als abgelehnt gilt, wenn die Majorität der an den Apports etc. nicht beteiligten Aktionäre die Sacheinlagen nicht genehmigt.

In materieller Beziehung ist darauf hinzuwirken, dass die der qualifizierten Gründung zu Grunde liegenden Rechtsverhältnisse im weitesten Umfange zur Kenntnis der Interessenten gelangen sollen, und es dürfte sich fragen, ob die bisher vom O. R. einzig verlangte Festsetzung dieser Akte im Statut genüge oder ob nicht darüber hinaus für eine weitere Publizität gesorgt werden solle. Sofern die Darlegung der besondern Stipulationen in Subskriptionsscheinen als wünschenswert bezeichnet wird, dürfte diese Ausdehnung wohl wenig praktischen Wert besitzen; denn der Aktienzeichner wird sich erfahrungsgemäss deswegen doch nicht mehr oder besser Rechenschaft darüber geben können, ob er an der Gründung sich beteiligen solle oder nicht. Wertvoller dürfte eine Bestimmung sein, wonach neben den in den Statuten wie bisher zu erfolgenden Festsetzungen auch die detaillierten Uebernahmsverträge und ähnliche Stipulationen der konstituierenden Generalversammlung zugänglich gemacht werden und nach erfolgter Errichtung der Gesellschaft mit den übrigen Errichtungsakten der Registerbehörde einzureichen wären, wo sie jederzeit Interessenten zur Einsicht offen stehen sollten; auch dürfte sich die Publikation der auf die Apports und Sachübernahme bezüglichen statutarischen Bestimmungen empfehlen (Ergänzung zu Art. 621).

Ein schwieriger Punkt ist die Schätzung der Apports, die Prüfung, ob die dafür zu machenden Aufwendungen der Gesellschaft zu denselben in einem angemessenen Verhältnisse stehen. Weder der einzelne Aktienzeichner, noch die in der konstituierenden Generalversammlung beschliessende Mehrheit wird in der Regel die hiezu erforderlichen Eigenschaften

in ausreichendem Masse besitzen. Manche Gesetzgebungen haben daher spezielle Prüfungen des Gründungsherganges durch besondere Vertrauenspersonen vorgeschrieben, am eingehendsten das deutsche H. G. B. Das Rechtsinstitut der sog. „Revision“ ist durch die Aktiennovelle von 1884 eingeführt und anlässlich der Bereinigung des H. G. B. 1897 weiter ausgebaut worden (§§ 192 und 193).

Dass diese neuartige Institution nicht überall so funktioniert hat, wie sie wohl ihren Erfindern mag vorgeschwebt haben, gibt die Denkschrift zum Entwurf eines Handelsgesetzbuchs (1897) selbst zu;<sup>1)</sup> in dem revidierten H. G. B. ist nun diesem Institute noch eine weitere Ausdehnung gegeben und dasselbe noch unabhängiger von den Gründern gestaltet worden.

---

<sup>1)</sup> Es wird daselbst gesagt (p. 133): „Keine von den neuen Einrichtungen, die durch die Novelle vom 18. Juli 1884 eingeführt worden sind, hat zu so vielen Erörterungen Anlass gegeben, wie die Prüfung der Gründung durch Revisoren und durch den Vorstand und den Aufsichtsrat der Gesellschaft. Wünsche nach Änderungen in den gesetzlichen Vorschriften sind von vielen Seiten laut geworden, sie beziehen sich indessen nur auf Einzelheiten.“

„Es unterliegt keinem Zweifel, dass die Vorschriften über die Revision in der Praxis sehr verschieden gehandhabt werden, sowohl was das Verhalten der Handelskammern gegenüber den Revisoren betrifft, als was die Art und Weise anbelangt, wie die Revisoren selbst ihre Aufgabe auffassen. Während einzelne Handelskammern keinen Anstand nehmen die Tätigkeit der Revisoren in gewissem Umfange zu überwachen und den Revisoren Anweisungen über die Ausführung der Revision zu erteilen, lehnt die Mehrzahl der Organe des Handelsstandes unter Berufung auf die Vorschriften des Gesetzes jedes Eingreifen in die Revision ab, nachdem die Bestellung der Revisoren erfolgt ist. Diese ihrerseits beschränken sich zum grossen Teil auf eine mehr oder weniger formelle Prüfung der ihnen von den Gründern vorgelegten Urkunden und enthalten sich häufig jeder sachlichen Untersuchung in Betreff der Angemessenheit des Wertansatzes für die von der Gesellschaft zu erwartenden Anlagen oder sonstigen Gegenstände. Andere Revisoren lassen sich auch in dieser Beziehung eine eingehendere Prüfung angelegen sein.“

„Zum Teil findet die vielfach mangelhafte Ausführung der Revisionen ihre Erklärung in der Schwierigkeit der den Revisoren gestellten Aufgabe, wie auch in der mangelnden Bereitwilligkeit geeigneter Personen, die Stellung eines Revisors zu übernehmen. Immerhin lässt sich nicht verkennen, dass die Zweifel, welche hinsichtlich des Umfanges der gesetzlichen Prüfungspflicht der Revisoren und ihrer Rechte gegenüber den Gründern erhoben werden können, zu jenem Ergebnisse nicht unwesentlich beitragen.“

Besondere Revisoren haben demnach zu funktionieren (§ 192):

- a) bei jeder qualifizierten Gründung,
- b) wenn Mitglieder des Vorstandes oder des Aufsichtsrates, welchen Organen ebenfalls die Prüfung obliegt, zu den Gründern gehören oder sich einen Vorteil für die Gründung ausbedungen haben.

Die Bestellung der Revisoren erfolgt durch die Handelskammer resp. das Gericht. Sie haben den Hergang der Gründung zu prüfen, insbesondere soll sich ihre Prüfung auch auf den Wert der eingelegten und übernommenen Gegenstände erstrecken. Der schriftliche Bericht der Revisoren ist jedem zugänglich; eine besondere Verantwortlichkeit der Revisoren für den Inhalt ihrer Prüfungsschrift besteht indessen nicht. Auch ist die Anzahl derselben gesetzlich nicht bestimmt.

Wenn man auch zugeben muss, dass die Ernennung dieser Revisoren durch ein von den Gründern nicht beeinflusstes Organ eine Garantie bietet für die Unabhängigkeit derselben, so wird jedenfalls die Auswahl schwieriger, sobald es sich um die Frage der erforderlichen Sachkenntnis handelt. Konkurrenten, die letztere in erster Linie besitzen, eignen sich von vornehmerein nicht gut aus Rücksicht auf die Wahrung des Geschäftsgeheimnisses und selbst wenn letzterer Gesichtspunkt im einzelnen Falle keine Rolle spielte, so dürfte doch die absolute Objektivität des betreffenden Revisors angezweifelt werden. In kleineren Verhältnissen, wie sie bei uns in der Schweiz herrschen, wäre die Auswahl der betreffenden Persönlichkeiten eine noch schwierigere und unter Umständen würde die geschäftliche und soziale Stellung derselben nur geeignet sein, für die neue Gründung eine unberechtigte Reklame zu machen.

Ueberhaupt hat die Prüfung des Gründungshergangs durch ad hoc obrigkeitlich bestellte Drittpersonen den nicht wegzuleugnenden Nachteil, dass die Prüfung und Kritik der einzelnen Aktionäre dadurch noch mehr eliminiert wird, während doch darauf hingearbeitet werden sollte, das Publikum zum eigenen urteilen können zu erziehen.

Die Zweckmässigkeit solcher oder ähnlicher staatlicher Kontrolle über den Gründungshergang ist denn auch in der Antwerpener Konferenz der International Law Association von 1903 entschieden verneint worden.<sup>1)</sup> Es wurde hauptsächlich betont, dass selbst der ehrlichste und geschickteste Revisor keine Sicherheit geben könne gegen betrügerische Vorkommnisse. Durch solche anscheinende Schutzvorschriften würden nur ehrlichen Gründungen Hemmnisse in den Weg gelegt, ohne dass Schwindeleien verhindert werden könnten, und das Publikum werde in ein falsches Gefühl von Sicherheit eingewiegt.

Man braucht übrigens hiebei nicht nur an betrügerische Gründungen zu denken. Erfahrungsgemäss gibt es eine Menge Gründungen, bei denen die Sacheinlagen sich nachträglich im Werte als stark übersetzt erweisen, ohne dass man Veranlassung hätte, diese Ueberwertung auf betrügerische Machenschaften zurückzuführen. Solche Gründungen treten mit Vorliebe in Perioden stark aufsteigender wirtschaftlicher Konjunktur auf. In solchen Zeiten ist es verhältnismässig leicht, Interessenten zur Beteiligung an neu zu gründenden Aktiengesellschaften zu finden. Oftmals liegt auch ein Zwang vor für den oder die Vorbesitzer des an die Aktiengesellschaft übergehenden Unternehmens, aus Konkurrenzgründen oder wegen zu starker Nachfrage des Konsums ihr Etablissement vergrössern und hiefür fremdes Kapital suchen zu müssen. Ebenso oft mag allerdings für die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft die Erwägung massgebend sein, dass der Augenblick günstig sei, in dieser Form das Unternehmen zu verkaufen und hiebei gegen den eigenen Buchwert einen so grossen Mehrwert zu realisieren, dass auch die eigene Aktienbeteiligung kein grosses Risiko mehr involviert, ganz abgesehen davon, dass die selbst

---

<sup>1)</sup> Siehe darüber Keyssner in Goldschmidt's Zeitschrift Bd 54 S. 547 ff.; auch die Kommission für Ausarbeitung eines Entwurfs zu einem neuen französischen Aktiengesetz (Entwurf von 1903) will an dem bisherigen französischen System (Prüfung durch einen Commissaire, der von der erste konstituierenden Generalversammlung gewählt wird) festhalten und verzichtet auf die Ueberprüfung des Befundes des Commissaire durch ad hoc zu ernennende „experts judiciaires.“

übernommenen Aktien in solchen Zeiten leicht an den Mann zu bringen sind. Tritt dann nach einiger Zeit der Konjunkturrückgang ein, so erweist sich oft das Aktienkapital als zu gross für die mageren Erträge, besonders wenn noch im Verhältnisse zum grossen Aktienkapital resp. den Investitionen stehende Abschreibungen aus dem Bruttoertrag vorgenommen werden müssen. Gegen den Schaden, den solchergestalt das an den Aktien interessierte Publikum erleiden wird, kann keine irgendwie geartete Revision des Gründungshergangs Schutz bieten; denn auch die Revisoren werden sich bei der Wertbeurteilung nicht dem Einfluss, den eine grosse Konjunktur auf die menschliche Urteilskraft auszuüben pflegt, entziehen können.<sup>1)</sup>

Für die Schweiz dürfte sich daher nach dem Gesagten die Einführung einer besonderen Revision des Gründungshergangs nicht empfehlen.

Dasselbe gilt in Bezug auf die Bestimmung des französischen Rechtes, dass die *Actions d'apport* noch während zwei Jahren nach der Gründung an der Souche zu bleiben haben und nicht „*négociables*“ sein sollen. Diese Vorschrift ist ungerecht, indem sie die ehrlichen Sacheinleger hindert, während der genannten Karenzzeit über ihr Eigentum zu verfügen, ohne verhindern zu können, dass unreelle Gründer sich ihrer Apportsaktien dennoch auf Umwegen entledigen.

### III. Die Verantwortlichkeit der Gründer.

Nach dem O.R. Art. 671 haften die Gründer für Schadensersatz:

- a) Bei wissenschaftlich unwahren Angaben in Prospekten und Zirkularen.
- b) Bei wissenschaftlicher Mitwirkung an einer Verschleierung oder Verschweigung von Abmachungen, die gemäss den Be-

<sup>1)</sup> Man denke auch per analogiam an die Erfahrungen, die eine Anzahl deutscher Hypothekenbanken in den Jahren des letzten wirtschaftlichen Aufschwunges mit den Schätzungen der Taxatoren für Grundstücke gemacht haben, oder an die Preise, die zeitweise für Erfinderrechte bezahlt werden, bei welchen eine objektive Schätzung wohl ziemlich unmöglich ist.

stimmungen über Apports (Art. 619, Abs. 1) in die Statuten aufgenommen werden sollten.

c) Wenn ein Gründer wissentlich dazu beigetragen hat, dass die Eintragung der Aktiengesellschaft auf Grund einer Urkunde erfolgt, die tatsächlich unwahre Angaben enthält, d. h. wenn er trotz Kenntnis der unwahren Angaben bei der Eintragung mitgewirkt hat, also im wesentlichen bei Kenntnis unwahrer Angaben über die Vollzeichnung der Aktien, die erfolgte Einzahlung des gesetzlichen Minimums, über die in Bezug auf Apports gefassten Generalversammlungsbeschlüsse etc.

Fahrlässigkeit allein genügt nicht zur Begründung der Gründerhaftung, es bedarf eines Handelns wider besseres Wissen.

Diese Haftung ist mehrfach als zu lax bezeichnet worden, insbesondere wird es als ein Mangel empfunden, dass für Sacheinlagen, die der Aktiengesellschaft ungebührlich hoch ange rechnet worden sind, eine Haftung der Gründer nicht existiere. Es ist aber ungemein schwierig, eine solche Haftung gesetzlich zu statuieren; denn auch bei einer Haftung für blosse Fahrlässigkeit wird es für den Richter in sehr vielen Fällen fast unmöglich sein, festzustellen, ob die nachträglich konstatierte Minderwertigkeit der Sacheinlage schon zur Zeit der Einbringung für die Gründer erkennbar war. Man denke z. B. nur an die Bewertung von Rechten, wie Patente, Markenrechte, auch Kundschaft, Verkaufsorganisationen, alles Objekte, die als Sacheinlagen mitunter zu hohen Ansätzen inferiert werden, die aber im Laufe weniger Jahre ihren Wert, wenn sie überhaupt einen solchen gehabt haben, verlieren können, oder bezüglich welcher sich bei den Versuchen zur Verwertung herausstellt, dass ihnen überhaupt kein praktischer Wert innewohnt.

Auch das H. G. B., das im übrigen eine bedeutend schärfere Haftung der Gründer statuiert (§ 202), lässt für Schädigung durch Einlagen oder Uebernahmen die Gründer nur haften, wenn sie böslicherweise erfolgt ist.

Es wird also in diesem praktisch wichtigsten Punkt der Gründerhaftbarkeit eine Haftung nur statuiert werden können,

wenn in Analogie zu Ziff. 1 des Art. 671 von den Gründern wissentlich unwahre Angaben über den Wert der Sacheinlagen gemacht werden (nicht nur in „Prospekten oder Zirkularen“).

Im übrigen lässt sich eine schärfere Haftung der Gründer insbesondere für formelle Mängel der Gründung im Prinzip wohl verteidigen, wenn auch praktisch dabei nicht sehr viel herauskommen wird. Die Bedenken, die gegen eine allzu scharfe Verantwortlichkeit der Verwaltungs- und Kontrollorgane für die ihnen obliegenden Pflichten mit Recht geltend gemacht werden können, treffen bei der Regelung der Gründerverantwortlichkeit weniger zu.

Ferner müsste auch hier, wie bei der Regressklage gegen die Verwaltung und Kontrolle, im Gesetze eine klare Ausscheidung stattfinden zwischen dem Anspruch der Gesellschaft und demjenigen der einzelnen Aktionäre und der Gesellschaftsgläubiger, wenn man überhaupt an diesen Einzelrechten festhalten will. Das deutsche H. G. B. kennt auch hier nur einen Anspruch der Gesellschaft.

#### IV. Mängel der Gründung, Nichtigkeit der Aktiengesellschaft.

Nach Art. 623 O. R. erwirbt die Aktiengesellschaft Persönlichkeit erst infolge der Eintragung im Handelsregister; vorher ist sie rechtlich nicht existent. Die frühere Rechtsprechung des Reichsoberhandelsgerichts und des Reichsgerichts und ebenso diejenige des Schweiz. Bundesgerichts<sup>1)</sup> haben der Eintragung konstitutive Wirkung zugeschrieben in dem Sinne, „dass ein bei der Gründung begangener Verstoss gegen eine Normativvorschrift des Gesetzes die durch die Eintragung formell begründete Aktiengesellschaft nicht nichtig mache,“ der Verstoss durch die Eintragung geheilt sei. Das Bundesgericht sagt noch speziell in Bezug auf das O. R., dass das Gesetz die Folge der Nichtigkeit nicht androhe und sich dieselbe auch nicht aus dem Zusammenhang des Gesetzes ergebe.

Demgegenüber steht die deutsche Doktrin überwiegend auf dem Standpunkte, dass der Inkorporierung nicht die er-

<sup>1)</sup> B. E. Bd XV, S. 619.

wähnte konstitutive Wirkung zukommen könne, sondern dass eine Aktiengesellschaft trotz Inkorporierung als nicht existent betrachtet werden müsse, wenn die zu ihrem Zustandekommen vom Gesetze verlangten wesentlichen Gründungsvorschriften nicht beobachtet worden seien. Das neue Handelsgesetzbuch hat in §§ 309—311 die Fälle der Nichtigkeit gesetzlich zu regeln versucht, indem es jedem Interessenten eine Klage auf Nichtigkeitserklärung gibt, wenn gewisse wesentliche Gesetzesvorschriften bei der Gründung nicht erfüllt worden sind, in den meisten dieser Fälle kann aber die Nichtigkeit durch einen nachträglichen Generalversammlungsbeschluss, der die Fehler korrigiert, geheilt werden. Für den Fall der gerichtlich ausgesprochenen Nichtigkeit hat sich aber dennoch das Gesetz veranlasst gesehen, die Abwicklung der Rechtsverhältnisse der Gesellschaft vom Standpunkte der Liquidation einer bestehenden Gesellschaft anzuordnen, also derselben dennoch eine gewisse Rechtsbeständigkeit beizulegen.

In Frankreich, wo Doktrin und Rechtsprechung die Nichtigkeit der Aktiengesellschaft im weitesten Masse zugelassen hatten, hat die vielfache Anwendbarkeit der Nullitätssklage zu unerträglichen Zuständen geführt, die nun durch das Gesetz vom 1. August 1893 etwas gemildert worden sind, insofern als die Nichtigkeit in vielen Fällen als heilbar erklärt wird.

Man kann nicht umhin, zuzugeben, dass die theoretischen Erwägungen, die dazu führen, in den genannten Fällen Nichtigkeit der Aktiengesellschaft trotz Inkorporierung anzunehmen, berechtigt sind und sich konsequent ergeben aus der zwingenden Rechtsnatur der wesentlichen Normativbedingungen. Wenn z. B. der gesetzlich zulässige Minimalbetrag einer Aktie 1000 Mark ist und es wird eine Aktiengesellschaft eingetragen, deren Aktien nach dem Statut auf Mark 500 lauten, so ist diese Aktiengesellschaft, wenn sie am Leben bleiben sollte, in flagrantem Widerspruch mit einer zwingenden gesetzlichen Vorschrift.

Dennoch dürfte vom praktischen Standpunkte aus es empfehlenswert sein, den vom Bundesgericht sanktionierten Rechtszustand so zu belassen, wie er ist und dem Ein-

tragungsakt die Wirkung zu verleihen, dass er Verstösse gegen Gründungsvorschriften heilt; ein Bedürfnis zur Einführung einer Nichtigkeitsklage ist nicht vorhanden. Es sind übrigens auch nach den Bestimmungen des deutschen Handelsgesetzbuches nur zwei, in der Praxis wohl äusserst selten vorkommende Fälle von Nichtigkeit unheilbar, nämlich ein Mangel in den Angaben über die Höhe des Grundkapitals und über den Nominalwert der Aktien, resp. ein Verstoss gegen diesbezüglich zwingende Vorschriften.

### § 3. Aktien und Aktionäre.

1. Nach den Bestimmungen des Obligationenrechts kann der Nominalbetrag der Aktien beliebig hoch oder niedrig in den Statuten festgelegt werden; andere Gesetzgebungen, im besondern diejenigen von Frankreich und Deutschland, haben dagegen einen gesetzlichen Minimalbetrag, unter den der Nominalwert nicht gehen darf. Zu Gunsten dieser gesetzlichen Einmischung wird in der Regel angeführt, dass die Fixierung niedriger Nominalbeträge gewisse Kreise des Publikums zur Beteiligung an Aktienunternehmungen verleiten könne, die besser davon fern bleiben würden, und dass der leichte Titel sich besser zur Spekulation eigne als der schwere. Beides ist nur in beschränktem Masse richtig, insofern als, wie die Erfahrungen der letzten Jahre in Deutschland lehren, in Zeiten eines starken industriellen Aufschwunges der hohe Nominalwert der Spekulation doch keine Zügel auflegt, und ebenso wenig die kleinen Leute ihren Sparpfennig nur in sicheren Papieren anlegen; bekanntlich ist nirgends die Beteiligung an Lotterien und an verzinslichen und unverzinslichen Anlehensloosen grösser als in diesen Kreisen. Ein gewichtiges Bedenken gegen die gesetzliche Fixierung liegt in der Schwierigkeit resp. Unmöglichkeit, später das Grundkapital durch Reduktion des Nominalwertes der Aktien herabzusetzen. Auch kann das Bedürfnis entstehen, Aktien, die sehr hoch im Kurse stehen, in Aktien mit kleinerem Nominalwerte zu spalten, um deren Negotiabilität (man denke auch an Erbteilungen) zu erleichtern.

Auf der andern Seite hat die gesetzliche Fixierung immer etwas willkürliches an sich und es lässt sich ein theoretischer Grund nicht angeben, warum eine Aktie besser auf 1000 als auf 500 Fr. laute, oder warum es gerechtfertigt sei, bei einem Aktienkapital bis auf 1 Million Franken Aktien von 25 Fr., bei einem Aktienkapital bis zu 2 Millionen Franken Aktien von 50 Fr. zuzulassen.

Speziell für die schweizerischen Verhältnisse empfiehlt sich die gesetzliche Fixierung eines Mindestbetrages nicht und die hauptsächlichste Erwägung für die Fixierung, dass nämlich ein zu kleiner Nominalwert die Spekulation fördere, trifft bei uns nicht zu.

Aus der Statistik ergibt sich vielmehr die interessante Tatsache, dass Ende 1901 von 66 Aktiengesellschaften, die Aktien von 2—10 Fr. Nominalwert hatten, 56 Gesellschaften Namensaktien und nur 10 Inhaberaktien besassen. Auch für die Kategorien von 11—25 Fr., 26—50 Fr., 51—100 Fr. Nominalwert ergibt sich ein Ueberwiegen der Namensaktien über die Inhaberaktien in ähnlicher, wenngleich mit dem Steigen des Nominalwertes degressiver Proportion.

Erst für die Beträge zwischen 101—500 Fr. übersteigen die Inhaberaktien die Namensaktien und zwar im Verhältnis von 2 : 1. In der demnächst höheren Kategorie von 501—1000 Franken, und auch weiter hinauf bis über 5000 Fr. überwiegen wieder die Namensaktien.

Es lässt sich indessen noch weiter feststellen, dass auch das Grundkapital der mit kleinem Nominalbetrag der Aktien ausgestatteten Gesellschaften ein entsprechend kleines ist. So entfällt auf:

156 Aktiengesellschaften mit Inhaberaktien im Nominalwerte von 2 bis zu 100 Fr. ein Aktienkapital von 22 Millionen,

wovon allein ca. 15 Millionen Franken auf den Typus von 100 Fr. entfallen dürften. Ferner haben

418 Aktiengesellschaften mit Namensaktien im Nominalwert von 2 bis zu 100 Fr. ein Aktienkapital von ca. 14 Millionen, wovon wieder wohl ca. 10 Millionen Franken mit dem Typus von 100 Fr.

Die grosse Menge der Aktiengesellschaften mit Inhaberaktien (und nur letztere eignen sich leicht zur Spekulation) hält sich mit ihrem Nominalwert innerhalb der Beträge von über 100 Fr. bis zu 1000 Fr., nämlich 784 von total 956 Ende 1901 existierenden Gesellschaften.

Aus den vorstehenden Zahlen lässt sich wohl der Schluss ziehen, dass trotz der Freiheit, die das Obligationenrecht in der Fixierung des Nominalwertes den Statuten gelassen hat, in der Schweiz bis jetzt keine der Befürchtungen sich realisiert hat, die man anderswo, besonders im Deutschen Reich, an die Zulassung kleiner Nominalbeträge geknüpft hat, und es muss daher ein Bedürfnis, den jetzigen Rechtszustand zu ändern, entschieden verneint werden.

2. Art. 636 O. R. gestattet die Liberierung des Zeichners einer Inhaberaktie nach Einzahlung von 50 %, wenn dies im ursprünglichen Statut vorgesehen worden ist. Es ist hiegegen eingewendet worden, dass damit die Sicherheit der Gläubiger vermindert werde, indem die nicht einbezahlten 50 % ein Aktivum der Gesellschaft bilden, auf dessen Eingang nicht sicher und am wenigsten im Falle der Not gezählt werden könne. Das ist richtig und das Argument müsste entscheidend sein, wenn bei der Beurteilung dieser Frage einzig die Rücksicht auf etwaige Gläubiger ausschlaggebend wäre. Es kann aber zweckinässig sein, die Haftbarkeit der ersten Zeichner auf 50 % zu beschränken, um so das Zustandekommen von Unternehmungen, die nicht von Anfang an einen genau begrenzten Kapitalaufwand erfordern, zu erleichtern; es sind in diesem Falle die restlichen 50 % nicht als Garantiekapital für die Gläubiger zu betrachten, sondern als ein Reservebetriebskapital der Gesellschaft, das dieselbe einberuft, wenn die Ausdehnung ihres Wirkungskreises es erfordert. Dass die in Art. 636, Abs. 3, gebotene Möglichkeit in der Schweiz schon grösseren Inkonvenienzen gerufen habe, ist dem Verfasser nicht bekannt; es scheint allerdings in der Praxis von dieser Fakultät auch ziemlich selten Gebrauch gemacht zu werden. Auch hier dürfte also Festhalten am bisherigen Rechtszustande sich empfehlen.

3. Während der Zeichner einer Inhaberaktie bis zu 50 % unbedingt haftbar ist und auch nicht von der Gesellschaft aus dieser Haftung entlassen werden kann, ist die Haftung des Zeichners einer Namensaktie eine andere. Die Gesellschaft kann an seiner Stelle einen andern Aktionär als Garanten annehmen, und der ursprüngliche Zeichner haftet nur noch subsidiär hinter dem wirklichen Aktionär, falls die Gesellschaft innerhalb eines Jahres seit seiner Entlassung in Konkurs gerät.<sup>1)</sup> Für die Zwischenaktionäre zwischen dem ursprünglichen Zeichner und dem wirklichen Aktionär besteht auch diese letztere subsidiäre Haftung nicht; sie werden vollständig frei mit ihrer Entlassung als Aktionär.<sup>2)</sup>

Dem gegenüber hatte die französische Doktrin und Jurisprudenz den Rechtssatz ausgebildet, dass nicht nur der erste Zeichner, sondern sämtliche Zwischenmänner neben dem wirklichen Aktionär solidarisch für die ausstehenden Einzahlungen verhaftet bleiben und die Gesellschaft den Regress sprunghaftend machen könne, gerade wie beim Wechsel. Es haben sich hieraus ganz horrende Konsequenzen ergeben, da für diese Garantiehaftung keine zeitliche Beschränkung bestand ausser der dreissigjährigen Verjährung vom Momente der Einzahlungspflicht an. Das Gesetz von 1893 hat denn auch, während es auf der einen Seite die bestehende Praxis gesetzlich ausdrücklich sanktionierte, anderseits eine Verjährungsfrist von 2 Jahren von der Cession an festgesetzt, nach deren Ablauf die Garantie des früheren Aktionärs erlischt. Das neue H. G. B. hat eine ähnliche Regelung, mit dem Unterschiede, dass der Regress nur schrittweise genommen werden kann vom letzten Aktionär an.

Die Bestimmung, dass der ursprüngliche Zeichner entweder gar nicht oder nur in beschränktem Masse von seiner Einzahlungspflicht befreit werden könne, selbst wenn die Ge-

---

<sup>1)</sup> Bei der Namensaktie kann die unbedingte Haftbarkeit des ersten Zeichners für 50 % resp. 100 % deshalb nicht wohl statuiert werden, weil bei der Namensaktie die ausstehende Einzahlung meistens die Regel bildet, der erste Zeichner also ungebührlich lange haften müsste.

<sup>2)</sup> A. M. Lyon-Caen & Renault. *Traité 2<sup>me</sup> éd. II.* p. 570.

sellschaft an seiner Stelle einen andern Aktionär als Schuldner angenommen hat, ist eine Ausnahmebestimmung und aufgestellt, um bei der Gründung die Einbringlichkeit des Grundkapitals möglichst sicherzustellen. Aus dieser singulären Gesetzesvorschrift darf nun aber nicht als Konsequenz abgeleitet werden, dass auch die folgenden Zwischenaktionäre der gleichen Haftung unterworfen seien. Damit würden ja die Garantien der Gläubiger in dem Masse steigen, in dem die Aktien die Hand wechseln, wofür ein plausibler Grund nicht gegeben werden kann; in demselben Masse aber vermehrt sich auch die Rechtsunsicherheit auf Seite der gewesenen Aktionäre. Wenn sich jemand z. B. eine gut rentierende Versicherungsaktie kauft, so nimmt er gerne das Risiko der Einzahlungspflicht auf sich, indem er in der verhältnismässig hohen Dividende auf dem eingezahlten Betrag einen Gegenwert dafür sieht. Von dem Augenblick an, wo er aber die Aktie wieder veräussert, erhält er diesen Gegenwert nicht mehr und soll trotzdem eventuell haften, wenn sein Rechtsnachfolger, der zur Zeit des Verkaufes ein sehr solventer Mann gewesen ist, nachher zahlungsunfähig wird. Diese ungerechte Haftung kann nicht genügend mit der Sicherheit der Gläubiger motiviert werden.

Die gegenwärtigen Bestimmungen des Obligationenrechts sind daher als zweckentsprechend und genügend zu bezeichnen; eventuell, wenn die Haftung der Zwischenaktionäre gesetzlich statuiert werden sollte, so wäre dieselbe auf höchstens ein Jahr zu beschränken.

4. Im Zusammenhang mit der vorausgegangenen Frage darf die weitere Frage aufgeworfen werden, ob es sich nicht empfehle, der Verwaltung einer Aktiengesellschaft das gesetzliche Recht zu geben, Aktionäre, deren Solvenz sie mit Grund anzweifelt, zur Sicherheitsleistung anzuhalten, mit der event. Befugnis, die Aktienrechte für Rechnung des unsicheren Aktienärs an eine solvente Drittperson zu verkaufen. Es finden sich in Statuten von Versicherungsgesellschaften und von verwandten Unternehmungen, wo das Aktienkapital wesentlich Garantiekapital ist, ähnliche Vorschriften; bei der Aufnahme

in das Gesetz müssten selbstverständlich die erforderlichen Kautelen gegen Missbrauch ab Seite der Verwaltung aufgestellt werden.

#### **§ 4. Die Organe der Gesellschaft.**

Nach dem O. R. Art. 642 hat jede Aktiengesellschaft mindestens drei Organe: die Generalversammlung der Aktionäre, eine Verwaltung, eine Kontrollstelle. Diese drei Organe finden sich unter verschiedener Ausgestaltung im Einzelnen, übereinstimmend in den meisten modernen Gesetzgebungen. Statutarisch ist die Zahl derselben hie und da noch vermehrt.

##### *I. Die Generalversammlung.*

1. Der wichtigste Punkt, der hier zur Sprache gebracht werden muss, ist die Regelung des Stimmrechts.

a) Prinzipiell gibt das O. R. jedem Aktionär eine Stimme; es ist also nicht zulässig, dass die Statuten das Stimmrecht an den Besitz einer Mindestzahl von Aktien knüpfen, wohl aber dürfen sie das Stimmrecht nach oben begrenzen. Nach dieser Richtung setzt das Gesetz selbst eine Maximallimite fest, indem es bestimmt, dass kein einzelner Aktionär mehr als den fünften Teil der sämtlichen vertretenen Stimmrechte in sich vereinigen dürfe.

Diese Bestimmung hat schon zu den verschiedensten Interpretationen und Kritiken Anlass gegeben. Als legislatorischer Zweck wird angeführt, dass hiedurch der kleine Aktionär geschützt werden solle gegenüber den Grossaktionären. Diese Schutzbedürftigkeit ist aber durch Nichts erwiesen; im Gegenteil wird mit Recht hervorgehoben, dass in der Regel die Grossaktionäre besser in der Lage seien, die Interessen der Gesellschaft zu wahren, als die kleinen Aktionäre.

Es lässt sich auch vom prinzipiellen Gesichtspunkte aus nicht einsehen, warum in einer reinen Kapitalassocation, als welche die Aktiengesellschaft zu gelten hat, die Stimme desjenigen, der das hundertfache Kapital in das Unternehmen gesteckt hat, nicht hundertmal schwerer wiegen solle als die

Stimme des nur einfach Beteiligten. Dagegen liesse sich allerdings einwenden, dass bei dem in den Aktiengesellschaften geltenden Mehrheitsprinzip nicht so sehr ein Abwägen der Stimmen der Mehrheit gegen die der Minorität stattfinde, sondern eben eine Unterdrückung der letztern durch die erstere, so dass die kleinern Aktienstimmen hinsichtlich ihrer Einflussnahme auf die Generalversammlung einfach verschwinden. Dies ist richtig und hängt eben mit dem Mehrheitsprinzip als solchem zusammen, dürfte aber immerhin noch das kleinere Uebel darstellen gegenüber einem Zustande, der erlaubte, dass das kleinere Interesse das grössere majorisiere. Es wird denn auch in der Praxis wohl keine andere aktienrechtliche Bestimmung so viel umgangen, wie Art. 640, Abs. 2 des O. R., ganz abgesehen davon, dass die richtige Anwendung der Vorschrift einer so komplizierten Rechnungsweise ruft, dass man vorzieht, sie unrichtig anzuwenden.

Es empfiehlt sich daher, die Bestimmung des Art. 640, Abs. 2, zweiter Satz, zu eliminieren und ruhig den Statuten zu überlassen, ob sie das Stimmrecht nach oben irgend welchen Beschränkungen unterwerfen wollen oder nicht.

2. Obgleich die Mitglieder der Verwaltung nach schweizerischem Rechte Aktien hinterlegen müssen, wird ihnen das Stimmrecht für diese oder andere von ihnen vertretene Aktien entzogen bei der Abstimmung über die Dechargeerteilung an die Verwaltung. Dieser Stimmrechtsentzug wird allgemein als etwas selbstverständliches angesehen; es soll verhindert werden, dass eine fehlbare Verwaltung mit den eigenen Aktien die Erteilung der Decharge bewirken könne. Soweit lässt sich gegen die Begründetheit des Verbotes nicht viel einwenden, wennschon es feststeht, dass gerade für diese Fälle und sofern es sich um Inhaberaktien handelt, in der Praxis das Verbot leicht zu umgehen ist durch Ausstellen der Stimmkarten auf Strohmänner, die für die Verwaltung stimmen.

Der Bestimmung kann auch so lange leicht nachgelebt werden, als an der Generalversammlung Aktionäre teilnehmen, die in keiner Weise an der Geschäftsführung beteiligt sind. Nun kommt es aber, insbesondere bei Aktiengesellschaften

mit kleinerem Aktionärskreise vor, dass ausser den an der Geschäftsführung beteiligten Personen, die selbst in der Regel in solchen Fällen die Hauptzahl der Aktien repräsentieren, keine weiteren Aktionäre mehr teilnehmen; bei Familienaktiengesellschaften dürfte dieser Fall sogar die Regel bilden. Soll nun in solchen Fällen wegen des Art. 655, Abs. 2, die Entlastung der Verwaltung unmöglich sein? Offenbar hat das Gesetz eine solche Konsequenz nicht gewollt, und die Mitglieder der Verwaltung werden sich unbedenklich in einem solchen Falle Entlastung selber erteilen; es wäre indessen wünschenswert, wenn dies nicht durch einen Verstoss gegen eine gesetzliche Vorschrift geschehen müsste und das Gesetz selbst diesen Ausweg gestatten würde; vielleicht liesse sich letzterer finden, indem man der Verwaltung erlauben würde, bei der Entlastung wenigstens für die sogenannten Pflichttaktien das Stimmrecht auszuüben.

3. Einer gesetzlichen Regelung bedarf ferner das Anfechtungsrecht von Generalversammlungsbeschlüssen. Gegenwärtig ist hierüber gesetzlich nichts bestimmt, insbesondere auch nicht, wie lange solche Beschlüsse einer Anfechtung ausgesetzt sein können. Und doch ist letzterer Punkt sehr wichtig; die Verwaltung, die berufen ist, die Beschlüsse der Generalversammlung auszuführen, darf nicht im Ungewissen bleiben, ob der Beschluss ausgeführt werden kann oder nicht. Das allseitige Interesse an einer klaren Rechtslage ist hier so gross, dass das Anfechtungsrecht an eine möglichst kurze Frist gebunden werden sollte.

Die jetzige Praxis gibt jedem Aktionär ein Anfechtungsrecht gegenüber jedem gesetz- und statutenwidrigen Beschluss der Generalversammlung, ohne dass der Nachweis eines vermögensrechtlichen Interesses ab Seiten des klagenden Aktionärs verlangt würde. Für das praktische Bedürfnis scheint dies zu weitgehend und geeignet, zu chikanösen Klagen Anlass zu geben; insbesondere gilt dies für Anfechtung wegen Verletzung oder Nichtbeobachtung von Formvorschriften.

Auch fragt es sich, ob dieses Anfechtungsrecht nicht besser einer gewissen, gesetzlich zu fixierenden Minderheit von Ak-

tionären als jedem Aktionär einzeln zugestanden werden soll. Es läge darin eine gewisse Garantie, dass das Anfechtungsrecht nicht zu unnützen Prozessierereien missbraucht würde. Im übrigen empfiehlt sich die Aufstellung weiterer Cautelen, wie z. B. Deponierung der Aktien der betreffenden Aktionäre während der Dauer des Prozesses.

## *II. Verwaltung und Kontrollstelle.*

Die Gestaltung dieser beiden Organe wird man im Allgemeinen wohl so belassen, wie sie s. Zt. im Obligationenrecht in Anlehnung an das französische Recht erfolgt ist. Das deutsche Recht hat bekanntlich in seinen korrespondierenden Organen — Vorstand und Aufsichtsrat — eine von der unsrigen etwas verschiedene Ausgestaltung; der hauptsächliche Unterschied liegt darin, dass das deutsche Recht im Aufsichtsrat gesetzlich eine ständige Aufsicht über die Verwaltung, den Vorstand, geschaffen hat (H. G. B. § 246), während bei uns die Kontrollstelle — die Rechnungsrevisoren — gesetzlich nur mit der jeweiligen Prüfung der Jahresrechnung betraut ist (O. R. Art. 659). Beide Gesetzgebungen räumen daneben den Statuten die Fakultät ein, die Obliegenheiten und Befugnisse der betreffenden Organe weiter auszudehnen. Die deutsche Praxis hat hievon ausgiebigen Gebrauch gemacht und dem Aufsichtsrat ein oft ziemlich weitgehendes Mitverwaltungsrecht<sup>1)</sup> neben dem Vorstande eingeräumt, so dass in vielen Fällen das Verhältnis von Vorstand und Aufsichtsrat der schweizerischen Organisation von Direktion und Verwaltungsrat sich praktisch nähert; die Kontrollstelle des schweizerischen Obligationenrechts ist demgegenüber in den Statuten schweizerischer Gesellschaften wenig ausgebaut worden, man beschränkt sich in der Regel auf jährlich einmal amtende Rechnungsrevisoren.

Auf der andern Seite ist der deutsche Vorstand ausschliesslich das Organ, dem die Vertretung der Gesellschaft

<sup>1)</sup> Mit diesem Anteil an der Verwaltung steht der Anspruch auf Tantième, der dem Aufsichtsrat in den Statuten durchweg eingeräumt wird, im Zusammenhang.

nach aussen und die Führung der Geschäfte obliegt, ihm entspricht gesetzlich bei uns die Verwaltung (O. R. Art. 650 und 651). Indessen wird bei uns die letztere durch die Statuten mannigfach modifiziert, insbesondere bei Unternehmungen von etwelcher Bedeutung durch die Uebertragung der unmittelbaren Geschäftsführung an hiezu durch berufliche Ausbildung besonders geeignete Personen (Direktoren), die sogar in vielen Statuten als ein weiteres Organ der Gesellschaft neben dem Verwaltungsrat bezeichnet werden. Auch pflegt man daneben aus der Mitte der Verwaltung Ausschüsse zu bilden, denen im Zusammenwirken mit der Direktion die Leitung der Geschäfte anvertraut wird. Hieraus ergibt sich dann von selbst, dass der eigentliche Verwaltungsrat als Ganzes nur noch eine entfernte Einwirkung auf die Führung der Geschäfte hat und mehr eine Oberaufsicht über dieselbe ausübt, also sich dem Aufsichtsrat des deutschen Rechtes nähert. So dürfte bei den grössern schweizerischen Aktiengesellschaften der wirkliche Zustand der inneren Organisation viel Aehnlichkeit mit dem deutschen Rechte haben, trotz der gesetzlich prinzipiell verschiedenen Regelung.

Wenn man zugeben muss, dass die Stellung des deutschen Vorstandes, der nur aus beruflich hiezu geeigneten Personen besteht, prinzipiell für die richtige Leitung des Unternehmens mehr Gewähr bietet als die oft vielköpfige Verwaltung des Obligationenrechts, die in der Regel nur zum Teil aus Sachverständigen zusammengesetzt ist, so fällt dieser Unterschied praktisch deswegen nicht schwer zu Ungunsten des schweizerischen Rechtes ins Gewicht, weil, wie schon erwähnt, die Praxis durch die Eingliederung der Direktion in den Verwaltungsorganismus, da, wo die Zwecke des Unternehmens es erfordern, das berufliche Element zur Geltung bringen kann. Auf der anderen Seite ist in diesen Fällen die Aufsicht über die Geschäftsführung, die der schweizerische Verwaltungsrat auszuüben in der Lage ist, entschieden eine einheitlichere und wirksamere, als diejenige des deutschen Aufsichtsrates. Bekanntlich ist gerade die Aufsichtsfunktion dieses Organs in den letzten Jahren in Deutschland stark kritisiert

worden und eine umfangreiche Literatur mit allen möglichen Verbesserungsvorschlägen in Bezug auf die Wahl, Organisation, Entschädigung etc. des Aufsichtsrates ist erschienen.<sup>1)</sup> Wenn man ausserdem bedenkt, dass das Obligationenrecht noch die weitere Möglichkeit gibt, das Organ der Kontrollstelle zu erweitern, was sich hauptsächlich in kleinern Verhältnissen empfehlen dürfte, wo nämlich die Verwaltung einfacher gegliedert ist als bei grössern Unternehmen, so scheint vorerst eine Veranlassung nicht vorzuliegen, an Stelle des schweizerischen Systems das deutsche einzutauschen.

### A. Die Verwaltung.

#### 1. Die Bestellung der Verwaltung.

a) An dem bisherigen Prinzip, dass nur Aktionäre in die Verwaltung gewählt werden können, kann unbedenklich festgehalten werden. Die dagegen erhobene Einwendung, dass infolgedessen unter Umständen geeignete Persönlichkeiten, weil sie nicht in der Lage sind Aktien zu erwerben, nicht gewählt werden können, ist nicht stichhaltig, da ja nach Art. 650 solchen Personen von der Verwaltung die Geschäftsführung oder einzelne Zweige derselben übertragen werden können. Auf der andern Seite liegt immerhin eine gewisse Garantie für richtige Wahrnehmung der Gesellschaftsinteressen in der eigenen Beteiligung der Verwaltung.

Auch dagegen, dass die von der Verwaltung zu deponierenden Aktien von gesetzeswegen zugleich als Kautions gegen allfällige Verfehlungen bezeichnet werden, lässt sich nichts Ernsthaftes einwenden.

b) Es wäre wünschenswert, dass bei Gesellschaften, deren Kapital ein gewisses Minimum überschreitet (z. B. von  $1/2$  Million Franken an) nicht nur die Aktionäre, sondern auch die Gläubiger und das Publikum überhaupt auf dem Laufenden erhalten würden über allfällige Mutationen im Bestande der Verwaltung. Eine Publikationspflicht besteht gegenwärtig nur,

---

<sup>1)</sup> Für die Details sei auf den Aufsatz von Stier-Somlo in Goldschmidts Zeitschrift, Band 53, p. 20—78 verwiesen.

insoweit es sich um Mitglieder handelt, die zur Führung der Unterschrift berechtigt sind; sie sollte (und damit auch die Eintragung im Handelsregister) erweitert werden auf alle Mitglieder der Verwaltung. Das H. G. B. hat eine analoge Vorschrift in bezug auf die Mitglieder des Aufsichtsrats (§ 244).

c) In den Statuten von Aktiengesellschaften ist in neuerer Zeit öfter eine Bestimmung eingeführt worden, wonach Mitglieder der Verwaltung in den Sitzungen des Verwaltungsrats sich durch andere vertreten lassen können, oder sogar vorgeschrieben worden, dass die Generalversammlung für jedes Mitglied gleichzeitig einen Stellvertreter wählen könne, der zu amten habe im Verhinderungsfalle des Mitgliedes, für dessen Stellvertretung er ausersehen ist.

Das Gesetz sollte bestimmen, dass dies zulässig sei und dabei gleichzeitig die Frage erledigen, ob der Stellvertreter unter eigener Verantwortlichkeit oder nur für das vertretene Mitglied amte.

## 2. Die Geschäftsführung.

Die erforderlichen Bestimmungen über die Details der Geschäftsführung zu treffen, ist Sache der Statuten und Reglemente. Das Gesetz muss sich auf die allgemeine Anordnung, dass die Verwaltung für Führung der erforderlichen Geschäftsbücher zu sorgen habe, und auf die Aufstellung von allgemein gültigen Vorschriften über die Ziehung der Bilanz und die Feststellung des Reingewinns beschränken.

Die bezüglichen Artikel des Obligationenrechtes sind kaum ergänzungsbedürftig.

Zwar entsprechen bei weitem nicht alle Bilanzen und insbesondere nicht die Gewinn- und Verlustrechnungen von Aktiengesellschaften den Anforderungen, die man mit Recht an eine klare Rechnungslegung stellen darf; unter Berufung auf das Geschäftsgeheimnis und die Rücksicht auf die Konkurrenz werden da oft nur sehr magere Zahlen den Aktionären vorgelegt, aus denen sich der Uneingeweihte unmöglich ein klares Bild von den wirklichen Verhältnissen der Gesellschaft machen kann. Und doch sollten nach Art. 656 die Aktionäre aus den ihnen gemachten Vorlagen einen möglichst sicheren

Einblick in die wirkliche Vermögenslage der Gesellschaft erhalten. Allein das Gesetz kann, um diesen Zweck zu erreichen, kaum viel weiter gehen, als dies in den einzelnen Bestimmungen des Art. 656 geschehen ist. Es muss wirklich den Aktionären überlassen bleiben, inwieweit sie sich mit den ihnen von der Verwaltung vorgelegten Zahlen als genügend unterrichtet zufrieden geben wollen oder nicht; im Besondern dürfte die gesetzliche Aufstellung eines allgemeinen Bilanzschemas bei der grossen Verschiedenartigkeit in Zweck und Umfang der einzelnen Aktiengesellschaften verfehlt sein. Die den Verhältnissen richtig angepasste Schätzung der Aktiven muss der Verwaltung überlassen bleiben, es gehört dies zu der Sorgfalt, die sie zu prästieren hat, und ebenso die ausreichende Berücksichtigung der unter die Passiven einzustellenden Verpflichtungen; letzteres gilt insbesondere für die Frage, inwieweit bei Aufstellung der Bilanz der Eintritt von Eventualverpflichtungen schon vorhergesehen werden kann und demgemäß ziffernmässig einzustellen ist.

Hier sei nur noch die Frage einer kurzen Erörterung unterzogen, ob gesetzlich die Bildung eines Reservefonds vorgeschrieben werden soll oder ob man besser beim jetzigen Zustand verbleibe, der die Bildung des Reservefonds den Statuten überlässt.

Die grosse Mehrzahl der modernen Gesetzgebungen, mit Ausnahme des englisch-amerikanischen Rechts, kennt die Anlage dieses „Zwangreservefonds,“ indem sie bestimmen, dass gewisse Prozente des Reingewinns vorerst zur Bildung eines solchen Fonds verwendet werden müssen, bis derselbe eine bestimmte Höhe erreicht hat; auch Eingänge aus Agio bei Kapitalerhöhungen müssen demselben zugeführt werden. Die Zweckbestimmung dieses Reservefonds ist in der Regel ebenfalls gesetzlich festgelegt, er soll zur Deckung eines aus der Bilanz sich ergebenden Verlustes verwendet werden.

Die Wünschbarkeit der Anlegung eines Reservefonds resp. von Reserven schlechthin bei Aktiengesellschaften ist ausser allem Zweifel; in der Regel wird denn auch die Bildung eines solchen in den meisten Statuten vorgeschrieben.

Wo dies nicht der Fall ist, tragen die Gesellschaften dem Reservezweck Rechnung durch sehr ausgiebig bemessene Abschreibungen an Immobilien und Vorräten, wie dies bei industriellen Unternehmungen öfters vorkommt, oder durch niedrige Evaluierung von Wertschriften (bei Trustgesellschaften<sup>1)</sup>). Es hat sich allerdings in der Praxis herausgestellt, dass grosse Abschreibungen an festen Anlagekonten (wie Fabriken, Maschinen etc.), über das wirkliche Bedürfnis hinaus, doch nicht in allen Fällen die Anlegung eines Reservefonds ersetzen können, nämlich da nicht, wo infolge aussergewöhnlicher Verluste auf Vorräten (Rohstoffen und Waren) eine Unterbilanz entstanden ist. Zur Tilgung der letztern hätte ein vorhandener Reservefonds verwendet werden können, während eine Höherbewertung der Immobilien, Maschinen etc. auf den wirklichen Wert zu diesem Zwecke unzulässig erschien.

Trotzdem spricht manches gegen die gesetzliche Einführung eines Reservefonds, in erster Linie die grosse Verschiedenheit der Zwecke, denen eine Aktiengesellschaft dient und die nicht ausschliesslich wirtschaftlicher Natur sind, sondern auch auf andern Gebieten, wie Kunst, Sport, Wohltätigkeit, verfolgt werden. Da, wo überhaupt kein Gewinn beabsichtigt wird, kann natürlich auch nicht die Bildung eines Reservefonds aus dem Gewinn erfolgen. Nun lässt sich allerdings dagegen einwenden, dass die Aktiengesellschaften mit Erwerbszweck weit überwiegen und deswegen auf andere Zwecke nicht Rücksicht zu nehmen sei; indessen kann es auch unter den Erwerbsgesellschaften Kategorien geben, die, wie schon erwähnt, den Reservezweck auf andere Weise zu erreichen suchen, z. B. durch niedrige Bewertung von jederzeit realisierbaren Aktiven.

Weiter ist zu bedenken, dass die Anlegung eines Reservefonds prinzipiell nur im Interesse der Aktionäre geschieht<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> In manchen Fällen ist vielleicht auch das kantonale Steuerrecht der Bildung von Reservefonds hinderlich, da nämlich, wo dieselben der Vermögenssteuer unterliegen.

<sup>2)</sup> Es geht entschieden zu weit, auch das Interesse der Gläubiger mit heranzuziehen; ihre Garantie bildet das Grundkapital; aber darüber hinaus sind die Aktionäre nicht pflichtig, ihre Dividende aus Rücksicht auf die Gläubiger sich zu kürzen.

und dass deswegen in erster Linie diese Letzteren berufen wären, über diese Materie in den Statuten zu bestimmen. Es werden ja neben dem sogenannten ordentlichen Reservefonds auch noch andere Reserven des öfters gebildet (Del-credere-Reserven, Dividenden-Reserven etc.), die alle der freien Bestimmung der Statuten resp. der Generalversammlung überlassen bleiben; in dieser Beziehung geht sogar das Obligationenrecht in Art. 631, Abs. 2, ganz besonders weit. Wenn auch unter verschiedenen Namen, dienen doch alle diese Reserven, den ordentlichen Reservefonds nicht ausgenommen, dem gleichen Zweck, nämlich den Geschäftsgang einer Aktiengesellschaft und damit auch die Aktionäre, die von ihrer Beteiligung einen möglichst regelmässigen Ertrag erhoffen, von der Einwirkung aussergewöhnlicher Verluste auf die Bilanz möglichst unabhängig zu stellen. Wie weit ein Unternehmen in der Lage sein wird, die Erreichung dieses Zwecks zu ermöglichen, hängt von seinen voraussichtlichen Erträgnissen ab, und von seiner speziellen Natur, wie weit dieser Zweck gesteckt werden soll. Beidem kann eine allgemeine gesetzliche Vorschrift nur in ganz beschränktem Masse gerecht werden und ohne einen allzugrossen Zwang aufzuerlegen nur, wenn sowohl die jährliche Einlage, wie der zu erreichende Höchstbetrag möglichst niedrig gegriffen wird und daneben den Statuten die zweckentsprechenden Ergänzungen überlassen werden. So hat aber der „Zwangreservefonds“ nur einen sehr beschränkten Wert.

Will man einen Zwang zur Bildung eines Reservefonds einführen, so ist es daher wohl das richtigste, wenn sich das Gesetz darauf beschränkt anzuordnen, dass die Statuten die Bildung eines Reservefonds vorsehen müssen und dass derselbe nur zur Deckung eines bilanzmässigen Verlustes verwendet werden dürfe.

Eine andere Bestimmung dagegen sollte das Gesetz aufnehmen, nämlich diejenige, dass das Agio aus Emission eigener Aktien entweder zur Erhöhung des Reservefonds resp. Abschreibung von Aktivposten, oder zur Bildung anderweitiger Fonds von dauerndem Charakter verwendet werden müsse, nie aber zu Dividendenzahlungen.

### B. Die Kontrollstelle.

Nach dem in der Einleitung dieses Paragraphen Gesagten sollte an dem bisherigen System des Obligationenrechtes festgehalten werden und gesetzlich die Kontrollstelle nicht als ein ständiges Aufsichtsorgan ausgestaltet werden; die Art. 659—663 sind genügend. Wo ein Bedürfnis zur Erweiterung der Rechte der Kontrollorgane vorliegt, haben die Statuten freie Hand, dies zu tun. Bei der Verschiedenheit der Aktiengesellschaften in Grösse und Zweck des Unternehmens ist es unmöglich, gesetzlich allgemein gültige Vorschriften aufzustellen über die Art, wie die Aufsicht über die Verwaltung im Einzelnen am besten gehandhabt werde. Wo z. B. die Verwaltung nur aus einer Person besteht, wird die Kontrolle dieser Verwaltungstätigkeit eine andere sein müssen, als bei einer vielköpfigen Verwaltung, die sich selbst in ausführende und kontrollierende Unterabteilungen organisieren kann. Es kann hier die Aufsicht durch die gesetzlichen Rechnungsrevisoren ausgeübt werden, oder aber auch durch eine ad hoc ernannte Aufsichtskommission, da ja die Statuten frei sind, mehr als die drei gesetzlich vorgeschriebenen Organe zu bestellen.

Es hat jedenfalls nie die Meinung gehabt und auch heute nicht, dass die Rechnungsrevisoren vom Gesetze als die überall zulängliche, genügende und einzige Kontrolle gedacht sind. Vielmehr ist auch vom Gesetze vorausgesetzt, dass es zu einer richtig und geschäftsmässig organisierten Verwaltung gehöre, dass nicht nur die Führung der Geschäfte, sondern auch die Aufsicht über diese Führung geregelt sei.

### III. Die Verantwortlichkeit der Verwaltungs- und Kontrollorgane.

Während Art. 673 O. R., der allgemein die solidarische Verantwortlichkeit der mit der Verwaltung und Kontrolle betrauten Personen gegenüber der Aktiengesellschaft statuiert, wenn die Gesellschaft infolge Pflichtverletzung oder Vernachlässigung dieser Organe Schaden erleidet, zu Diskussionen bisher keine Veranlassung geboten hat, gehört dagegen der folgende

Art. 674, der eine Haftbarkeit gegenüber den einzelnen Aktionären und den Gesellschaftsgläubigern aufstellt, zu den vielbestrittenen Materien des Obligationenrechts. Vor allem ist in der Doktrin streitig, ob die Klage aus diesem Artikel Delikts- oder Kontraktsklage sei; die bundesgerichtliche Rechtsprechung hat sich von jeher auf den Standpunkt der Kontraktsklage gestellt.<sup>1)</sup> Ferner bietet die Interpretation des Art. 674 Schwierigkeiten wegen der möglichen Konkurrenz mit der Klage der Gesellschaft aus Art. 673, indem der direkte Schaden, den letztere erleidet, gleichzeitig auch indirekter Schaden der einzelnen Aktionäre sein wird und Schaden der Gläubiger sein kann, während doch ein Ersatzanspruch an die fehlbaren Organe jedenfalls nur einmal geltend gemacht werden darf. Und ferner steht in Frage, ob das Resultat des durchgeföhrten Schadensersatzanspruchs dem einzelnen klagenden Aktionär resp. Gläubiger zukommen soll, oder ob dasselbe in das Vermögen der Gesellschaft resp. in die Konkursmasse zu fallen hat.

Der legislatorische Zweck der Vorschrift des Art. 674 ist wohl der gewesen, zu verhindern, dass die fehlbaren Gesellschaftsorgane durch eine ihnen gefügige Majorität in der

---

<sup>1)</sup> Ueber die verschiedenen in der Literatur vertretenen Auffassungen sei hier auf die eingehende Abhandlung von Dr. A. Wieland in Zeitschrift für schweizerisches Recht 1904 p. 260/94 verwiesen. Die juristische Konstruktion, zu der der Verfasser Zuflucht nimmt, um zu einem Resultat zu gelangen, das den allgemeinen aktienrechtlichen Bestimmungen entspricht — er will das Schadensersatzrecht als eine den Aktionären und Gläubigern gemeinsame unteilbare Forderung aufgefasst wissen — macht es auch vom theoretischen Standpunkte aus wünschenswert, dass bei einer Revision des Gesetzes das Verhältnis von Art. 673 zu 674 klar geordnet werde. Auch auf die interessanten Ausführungen von Prof. Rossel in der Zeitschrift des bernischen Juristenvereins 1903 S. 505 ff. und 553 ff. über die Frage, ob die Rechte der Gesellschaft aus Art. 673 O. R. auch von der Konkursmasse geltend gemacht werden können oder nicht, sei hier nur kurz hingewiesen. Der Verfasser verneint die Frage, da für den Fall des Konkurses einzig die Klage aus Art. 674 gegeben sei. Ob seine Begründung de lege lata zutreffend sei, soll dahingestellt bleiben, jedenfalls sind seine Erörterungen über die spezifisch persönliche Rechtsnatur des Regressanspruchs nach Art. 673, der deshalb nicht in die Masse fallen könne, de lege ferenda sehr beachtenswert.

Generalversammlung die Regressrechte der Gesellschaft gegen sie illusorisch machen könnten; das ergibt sich unter anderem auch aus den einschränkenden Bestimmungen des Art. 675, und ferner daraus, dass das Einzelklagrecht nur statthaft ist bei absichtlicher Pflichtverletzung der Gesellschaftsorgane. Und in erster Linie ist wahrscheinlich auch nur an den sekundären Schaden gedacht worden, den Aktionäre eventuell auch Gläubiger erleiden durch den bei der Gesellschaft aufgetretenen primären Schaden.

1. Was nun de lege ferenda das Klagerecht des einzelnen Aktionärs anlangt, so ist an und für sich nicht einzusehen, warum derselbe ein direktes Klagerecht gegen die fehlbaren Gesellschaftsorgane haben sollte, die doch nur zur Gesellschaft selbst in einem vertraglichen Rechtsverhältnis stehen. Der Gesellschaft allein steht prinzipiell der Schadensersatzanspruch zu; letzterer ist rechtlich nicht zu unterscheiden von einem Schadensersatzanspruch der Gesellschaft oder einer sonstigen Forderung gegen einen beliebigen Dritten. Zur Geltendmachung dieser Rechte ist in erster Linie die Verwaltung als ausführendes Organ berufen und es unterliegt keinem Zweifel, dass auch ohne vorherige Befragung der Generalversammlung die Verwaltung als solche gegen einzelne fehlbare Mitglieder sofort die Rechte der Gesellschaft geltend machen dürfte, jedenfalls zu vorsorglichen Massnahmen berechtigt wäre. Erst wo die Verantwortlichkeit der ganzen Verwaltung als solcher in Frage kommt, ist es selbstverständlich, dass sie selbst nicht mehr berufen sein kann, die Rechte der Gesellschaft gegen sich selbst wahrzunehmen, sondern dass dann das oberste Organ, die Generalversammlung, zu beschliessen und zu handeln hat. Aber auch hier hat prinzipiell der Einzelaktionär dem Mehrheitswillen der Gesellschaft sich unterzuordnen und es ist eine wesentlich auf praktischen Erwägungen fußende Singularbestimmung, wenn der Gesetzgeber annimmt, dass bei Regressfragen der Mehrheitswille nicht immer der wirkliche Wille der Gesellschaft sei, und für diesen Fall den nicht der Mehrheit angehörenden Aktionären ein selbständiges Recht auf Regressnahme zuspricht.

Soll nun dieses Recht als Sonderrecht des einzelnen Aktionärs gestaltet werden oder als Minderheitsrecht einer gesetzlich näher zu präzisierenden Minderheit? Und soll der zu verfolgende Anspruch ein individueller sein mit der Wirkung, dass das erstrittene Resultat dem einzelnen Kläger zu gut kommen soll, oder soll das Urteil zu Gunsten der Gesellschaft erfolgen?

Die Beantwortung dieser letztern Frage sollte nicht schwer fallen. Da die Gesellschaft durch die Verfehlung ihrer Verwaltung den ersten Schaden erleidet und nur infolge dessen auch die einzelnen Aktionäre Schaden haben, so ist klar, dass eine Reparierung oder ein Ausgleich für den Schaden der Gesellschaft auch den Aktionären profitiert, die als Einzelne oder gesetzlich konstituierte Minderheit klagend aufgetreten sind, während umgekehrt bei Ersatz des sekundären Schadens der einzelnen Aktionäre die Gesellschaft als solche in Verlust bleibt, was ja allerdings für die Aktionärmehrheit, die keine Regressklage anstellen wollte, gleichgültig sein kann, nicht aber für die Gläubiger der Gesellschaft. Letzterer Umstand allein schon sollte dafür ausschlaggebend sein, dass das Resultat der Klage nur der Gesellschaft zukommen kann.<sup>1)</sup> Aus dieser Lösung ergibt sich aber auch die weitere, dass für die Geltendmachung der Ansprüche der Gesellschaft eine bestimmte konstituierte Minorität sich besser eignet als der einzelne Aktionär. Das Gesetz muss die Durchführung dieses Minderheitsrechts mit den nötigen Cautelen versehen, damit es nicht zur Chikane gegen die Verwaltung werden kann.

2. Schwieriger ist die Regelung der Frage, ob und inwieweit die Gläubiger der Gesellschaft die Organe derselben für Verfehlungen haftbar machen können. Denn der Schaden der Gesellschaft ist nicht *eo ipso* Schaden der Gläubiger, und eine durch Pflichtverletzung der Gesellschaftsorgane eingetretene Verminderung in den Aktiven der Gesellschaft vermindert wohl theoretisch die Sicherheiten der Gläubiger, ohne damit

---

<sup>1)</sup> Also nicht die vom Bundesgericht gehandhabte Praxis. (s. Fall der Banque Commerciale Neuchâteloise.)

zugleich schon deren Forderungen praktisch zu gefährden. Ein Schaden für die Gläubiger ist eigentlich erst festzustellen, wenn sie für ihre Forderungen von der Gesellschaft nicht mehr befriedigt werden können; es könnte daher von einem Klagerecht der Gläubiger erst gesprochen werden bei Insolvenz der Gesellschaft, resp. wenn letztere im Konkurse ist.

Im Konkursfalle ist die Konkursverwaltung in erster Linie gesetzlich dazu berufen, die Aktiven der Masse, zu denen auch Regressansprüche gegen die Organe der Gesellschaft gehören, zu realisieren, demnach etwaige Klage auf Schadenersatz zu erheben. Erst wenn die Konkursverwaltung hierauf verzichtet, könnte sich praktisch die Einzelklage des Gläubigers betätigen; aber es fragt sich, ob hiefür nicht schon durch die Bestimmungen des Konkursgesetzes Vorsorge getroffen ist, wonach einzelne Gläubiger die Abtretung von Konkursforderungen verlangen können, wenn die Masse auf deren Geltendmachung verzichtet; denn mehr als diese Ansprüche kann ein einzelner Gläubiger doch wohl nicht geltend machen.

Mag man nun diese Argumentation acceptieren oder die legi ferenda sich für ein direktes Klagerecht der Gläubiger gegen die fehlbaren Organe in gesetzlich genau bestimmten Fällen entscheiden, ähnlich wie das H. G. B. dies tut, so muss jedenfalls die Materie so geregelt werden, dass die diversen Klagen der Gesellschaft, Aktionäre und Gläubiger nicht mit einander konkurrieren und dass insbesondere die Haftung der Verwaltung und Kontrollstelle nicht eine zu scharfe wird. Es liegt in der Solidarhaft der beteiligten Organe allein schon ein sehr ins Gewicht fallendes Moment und eine ungewöhnliche Verschärfung der Haftung des Einzelnen.

Auch sollte das Gesetz gleichzeitig die Möglichkeit geben, dass durch einen Vergleich der Gesellschaft resp. der Konkursverwaltung mit den fehlbaren Organen alle Klageansprüche gleichzeitig aus der Welt geschafft werden könnten. Es erleichtert dies das Zustandekommen eines Vergleiches, der oft, ja in der Regel, für die Interessen der Gesellschaft resp. der Masse mehr wert ist als lange und komplizierte Prozesse.

### § 5. Statutenänderungen.

Die frühere Lehre ging von dem Grundsatz aus, dass Änderungen des ursprünglichen Statuts nur mit Zustimmung sämtlicher Aktionäre zulässig seien; es war dies in Uebereinstimmung mit der Anschauung von der Vertragsnatur des Statuts und der Aktiengesellschaft als Sozietät.

Seither hat sich die Auffassung über diese Rechtsbegriffe modifiziert. Man ist dazu gelangt, das Prinzip zu statuieren, dass die Generalversammlung als oberstes Organ der Gesellschaft kompetent sei, durch einen Mehrheitsbeschluss die ursprünglichen Statuten abzuändern.

Nicht wenig hat zur Herrschaft dieser Auffassung beigetragen die immer öfter sich einstellende Notwendigkeit, die statutarischen Bestimmungen den veränderten wirtschaftlichen Verhältnissen anpassen zu müssen. Unter diesem Druck ist man auch weiter dazu gelangt, den übrigens niemals näher präzisierten Begriff der „wohlerworbenen Rechte,“ „Sonderrechte,“ „Individualrechte,“ des einzelnen Aktionärs im Interesse der Fortentwicklung der Gesellschaft enger und enger zu ziehen; die Schaffung von Prioritätsaktien durch blossen Mehrheitsbeschluss der Generalversammlung ist als zulässig betrachtet worden, auch, wo das Gesetz sich hierüber nicht ausspricht; in Deutschland ist zum Zwecke der Sanierung von Aktiengesellschaften die Praxis noch weiter gegangen bis zur Ausübung eines gewissen indirekten Zwangs gegen die Aktionäre, Zuschüsse zu leisten und Aktienrechte aufzugeben.<sup>1)</sup> Zum Teil sind diese Eingriffe in die Sonderrechte der Aktionäre im neuen H. G. B. § 290 nun ausdrücklich gestattet. Auch das schweizerische Aktienrecht wird zu diesen Fragen Stellung nehmen müssen.

#### *I. Die Erhöhung des Grundkapitals.*

1. Die Erhöhung des Grundkapitals bringt eine Verschiebung der Anteilsrechte der bisherigen Aktionäre mit

<sup>1)</sup> Der Umstand, dass nach deutschem Recht der Minimalbetrag des Nominalwertes der Aktie gesetzlich bestimmt ist, also nicht reduziert werden durfte, hat nicht wenig zu diesem einschneidenden Vorgehen beigetragen.

sich; denn, da eine Erhöhung des Nominalbetrages der einzelnen Aktie zu diesem Zwecke gesetzlich unzulässig ist, kann die Erhöhung des Grundkapitals nur durch Vermehrung der Anteilsrechte erfolgen. An die hiedurch bedingte eventuelle Verkürzung des Anteilsrechts des einzelnen Aktionärs knüpft sich die Frage, ob ihm im Verhältnis seines Aktienbesitzes zum Grundkapital ein Bezugsrecht auf die neu auszugebenden Aktien zustehe. Ein solches Bezugsrecht wird in vielen Statuten den alten Aktionären eingeräumt, dagegen liegt doch nicht genügend Veranlassung vor, auch von Gesetzeswegen ein solches Bezugsrecht allgemein zu statuieren. Das H. G. B. § 282 hat zwar ein derartiges Recht neu eingeführt,<sup>1)</sup> lässt aber die Möglichkeit zu, dass dasselbe von der Generalversammlung im Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals eliminiert werde; auch im Falle der Fusion zessiert dasselbe. Es sind nämlich eine Reihe von Fällen gedenkbar, in denen das gesetzliche Bezugsrecht der Kapitalserhöhung hindernd im Wege stehen würde; es ist daher empfehlenswerter, über diese Frage den Statuten freie Hand zu lassen resp. die Entscheidung, ob ein Bezugsrecht den alten Aktionären eingeräumt werden solle oder nicht, jeweilen dem betreffenden Beschluss der Generalversammlung anheimzugeben.

2. Da die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft neue eigene Mittel zuführt, so hat man gefolgert, dass die Erhöhung erst dann zulässig sein soll, wenn das alte Aktienkapital voll einbezahlt sei. Sei letzteres nicht der Fall, so könne sich ja die Gesellschaft durch Einrufung der noch ausstehenden Einzahlungen die erforderlichen Mittel beschaffen, ausserdem sei schon oft versucht worden, durch Kapitalerhöhungen Agiotage zu treiben, so lange die alten Aktien nicht voll einbezahlt seien.

Das Argument ist zu allgemein gehalten, um bedingungslos richtig sein zu können. Die Frage ist vielmehr zu prüfen

<sup>1)</sup> Die Denkschrift (1897) p. 169 führt als Motiv hiefür den Missbrauch an, der bei Erhöhungen mit dem Bezugsrecht zu Gunsten einzelner bevorzugter Personen oft getrieben worden sei.

In der Schweiz ist von solchen Missbräuchen nichts zu spüren gewesen.

unter Zugrundelegung der wirtschaftlichen Funktion des Aktienkapitals; je nachdem letzteres Betriebskapital oder wesentlich nur Garantiekapital sein soll, wird die obige Argumentation zutreffen oder nicht.<sup>1)</sup> Neben den Versicherungs-Gesellschaften, der hauptsächlichsten Gattung von Aktienunternehmungen, bei denen das Aktienkapital nur Garantiefonds ist, können hier in Betracht fallen Hypothekenbanken und Trustgesellschaften. Von letzteren bestehen in der Schweiz schon eine Reihe grösserer Unternehmungen, die das für ihre Zwecke benötigte Betriebskapital durch Emission von Obligationen aufbringen, während das Aktienkapital nur zu einem kleinen Teile einbezahlt ist und dessen volle Einrufung, abgesehen vom Falle der Not, geradezu zweckwidrig wäre, weil dadurch die Rentabilität des Aktienkapitals auf ein ungenügendes Niveau herabgesetzt würde. Solche Gesellschaften sollten daher die Möglichkeit haben, bei einer Vergrösserung der Operationsbasis ihr Aktienkapital zu erhöhen, ohne die ausstehenden Einzahlungen auf den alten Aktien einrufen zu müssen. Bei Versicherungs-Gesellschaften kommen wohl Kapitalserhöhungen seltener vor; sie sind aber nicht ausgeschlossen, insbesondere z. B. bei Fusionen; auch hier wäre das Verlangen einer Vollzahlung widersinnig.<sup>2)</sup>

Nach dem Gesagten dürften berechtigte Bedenken bestehen gegen eine gesetzliche Regelung, die allgemein das Erfordernis der Vollzahlung, vorgängig der Kapitalserhöhung, aufstellte, und da es schwierig sein würde, nach Analogie des H. G. B. zu Gunsten gewisser Gattungen von Aktienunternehmungen Ausnahmen zu gestatten, weil der Kreis dieser Unternehmungen

<sup>1)</sup> Auch dürften die Zeiten, wo successive Erhöhungen bei nicht vollbezahltem Aktienkapital lediglich der Agiotage wegen stattfanden, wohl endgültig vorbei sein. Ausschreitungen im Aktienwesen wiederholen sich wohl periodisch, aber sie gleichen sich nicht.

<sup>2)</sup> Das neue H. G. B. § 278 gibt nur bei Versicherungs-Gesellschaften die Möglichkeit, statutarisch festzustellen, dass bei einer Erhöhung des Aktienkapitals die Volleinzahlung der alten Aktien nicht erforderlich sei. Auch wird von dem Erfordernis der Vollzahlung bei der Fusion abgesehen. § 305 ebenda.

unmöglich zu präzisieren wäre, so sieht man am besten von der Aufstellung einer zwingenden Gesetzesvorschrift ab.

## *II. Die Herabsetzung des Grundkapitals.*

Das Obligationenrecht hat nach dem Vorgang anderer Gesetzgebungen die Herabsetzung des Grundkapitals (mit Ausnahme der statutarisch vorgesehenen Amortisation von Aktien Art. 628) der teilweisen Auflösung der Gesellschaft gleichgestellt und demgemäß vorgeschrieben, dass auf diese Operation die Bestimmungen des Gesetzes über die Vermögensverteilung im Falle der Auflösung zur Anwendung kommen sollen. Indem das Gesetz hiebei die effektive Rückzahlung eines Teiles des Aktienkapitals und die Herabsetzung ohne eine solche Rückzahlung den gleichen Vorschriften unterwirft, geht es zu weit und wird dem leider je länger je öfter auftretenden Bedürfnis der Herabsetzung des Grundkapitals infolge Entwertung von Aktiven nicht in genügendem Masse gerecht; das vermeintliche Interesse der Gläubiger wird zu Ungunsten der Aktionäre zu stark betont. Nach dieser Richtung ist das Gesetz verbessерungsbedürftig, aber auch bezüglich der Wirkung der Herabsetzung des Grundkapitals auf die Rechte der Aktionäre sind Ergänzungen wünschbar. Nur diese Herabsetzung infolge einer Entwertung von Aktiven wird im Folgenden näher betrachtet.

### **1. Die Herabsetzung des Grundkapitals gegenüber den Aktionären.**

Wenn eine Aktiengesellschaft zur Abschreibung gröserer Verluste ihr Aktienkapital reduziert, so geschieht dies in der Regel durch gleichmässige Herabsetzung des Nominalbetrages sämtlicher Aktien. Dass der einzelne Aktionär sich einen diesbezüglichen Generalversammlungsbeschluss gefallen lassen muss, ist unbestritten; er hat kein „wohlerworbenes Recht“ auf Aufrechterhaltung des Nominalbetrags seiner Aktie. Wir gelangen aber sofort auf den Boden der Kontroverse, sobald die weitere Frage aufgeworfen wird, ob sich der

Aktionär ausserdem noch die Zusammenlegung seiner reduzierten Aktien gefallen lassen muss in der Art, dass er dagegen eine geringere Anzahl neuer Aktien mit höherem Nominalwert im Umtausch bekommt.

Die ältere, auf das Reichsoberhandelsgericht sich stützende deutsche Praxis verneinte diese Frage, die dann später vom Reichsgericht bejaht worden ist, wobei indessen nicht übersehen werden darf, dass seit der Novelle von 1884 der Mindestnennbetrag einer Aktie auf 1000 Mk. lauten musste, somit die Reduzierung des Nominalwertes sich von selbst verbot und nur durch die Zusammenlegung dem praktischen Bedürfnisse Abhilfe gewährt werden konnte. Jetzt ist diese Prozedur in Deutschland gesetzlich zulässig.

Für das geltende schweizerische Recht dürfte die Frage einstweilen noch zu verneinen sein; *de lege ferenda* ist aber eine gesetzliche Regelung im Sinne des deutschen Handelsgesetzbuchs dringend wünschbar. Die „wohlerworbenen Rechte“ des Einzelaktionärs spielen in diesem Falle gegenüber dem vitalen Interesse der Gesellschaft eine zu untergeordnete Rolle; ein materieller Schaden entsteht für den Aktionär, der weniger oder mehr als die jeweilen zum Umtausch gegen neue Aktien benötigten alte Aktien besitzt, in den wenigsten Fällen, jedenfalls nur in ganz eng begrenztem Betrage, und diese Nachteile werden mehr als aufgewogen durch die Vorteile, die ihm der Besitz der neuen, auf einen marktgängigen Nominalwert lautenden Aktien bietet.

Damit aber der Beschluss der Zusammenlegung der Aktien wirksam werde, muss die Gesellschaft das Recht erhalten, die nach Ablauf einer bestimmten Frist nicht zusammengelegten Aktien kaduzieren und neue Aktien dagegen für Rechnung der Eigentümer der kaduzierten Aktien ausgeben zu dürfen.

## 2. Die Herabsetzung des Grundkapitals gegenüber den Gläubigern.

Die Bestimmungen des Art. 667 O. R. sind schon deswegen für die blosse rechnerische Herabsetzung des Grundkapitals untauglich, weil die Gesellschaft ja weiter existieren,

nicht liquidieren will. Insbesondere soll am Bestand ihrer Aktiven nichts geändert werden und sollen dieselben auch nicht etwa versilbert werden, um die Gläubiger zurückzubezahlen. Es ist so z. B. die Vorschrift des Abs. 3, dass die bekannten Gläubiger zur Anmeldung ihrer Ansprüche aufzufordern seien, und wenn sie die Anmeldung unterlassen, der Betrag ihrer Forderungen gerichtlich zu hinterlegen sei, nur zweckentsprechend im Falle der Liquidation, bei der blossen Herabsetzung des Aktienkapitals aber so verkehrt, dass derselben jedenfalls in praxi noch nie nachgelebt worden ist. Es ist ja im Gegenteil anzunehmen, dass die Nichtanmeldung der Forderung ab Seiten des Gläubigers soviel bedeutet als stillschweigendes Einverständnis mit der Kapitalreduktion.

Im übrigen ist auch das Schutzbedürfnis der Gläubiger, dem Art. 667 sein Dasein verdankt, nicht dasselbe bei der Herabsetzung des Grundkapitals, wie bei der Auflösung.

a) Oft werden Sanierungen von Aktiengesellschaften in der Weise vorgenommen, dass die Herabsetzung des Grundkapitals und die gleichzeitige Wiedererhöhung desselben auf den früheren Nominalbetrag durch Ausgabe neuer Aktien beschlossen wird.

Ob in einem solchen Falle Art. 670 O. R. noch zur Anwendung kommen müsse oder nicht, ist streitig. Richtiger Ansicht nach darf man sich über die betr. Vorschriften hinwegsetzen, da die ratio legis derselben vollständig zessiert. Ja noch mehr, die Gläubiger sind ja viel besser daran, als vordem, indem für den Betrag der neu ausgegebenen Aktien neue Aktiven in die Gesellschaft eingeflossen sind, die die effektive Sicherheit der Gläubiger erhöhen. Denn nur auf den Wert der Aktiven kommt es an, wenn die Gläubiger Befriedigung für ihre Forderungen suchen wollen, nicht auf den Betrag des Grundkapitals.

b) Wird nur die Herabsetzung des Grundkapitals beschlossen, so ist, obgleich auch dies bestritten ist, für das geltende schweizerische Recht anzunehmen, dass die Durchführung der Operation sofort stattfinden kann und nicht der Ablauf des sogen. Sperrjahres abgewartet werden muss. Letztere

Frist bezieht sich einzig auf die Verteilung von Vermögen an die Aktionäre, gilt also nur für die eventuelle Verteilung einer Dividende auf das reduzierte Aktienkapital, wogegen einer sofortigen Abstempelung der Aktien gewiss nichts im Wege steht.

Es ist schon oben hervorgehoben worden, dass verschiedene Bestimmungen des Art. 667 praktisch unausführbar sind bei der bloss rechnerischen Herabsetzung des Grundkapitals. Man darf aber auch an der Richtigkeit der Theorie, dass die Gläubiger in allen Fällen Anspruch auf „intakte Erhaltung des Grundkapitals“ haben, und deswegen des Schutzes der Art. 670 und 667 bedürfen, gelinde Zweifel hegen. Die Sicherheit der gläubigerischen Forderungen ist nämlich nicht in erster Linie davon abhängig, ob das Grundkapital intakt erhalten bleibe, sondern vom Wert der Aktiven der Schuldnerin. Werden diese entwertet, so droht den Gläubigern eventueller Schaden. Diese Situation ist auch für die Gläubiger schon vorhanden, bevor die Aktionäre die Herabsetzung des Grundkapitals zum Zwecke der Abschreibung am Buchwerte der Aktiven beschliessen. Sie hätten kein Recht, von der Gesellschaft Sicherstellung zu verlangen und müssten ruhig zusehen, wie eventuell die Situation sich noch weiter verschlimmern würde. Das sollte nun anders werden einzig wegen der Formalität der Herabsetzung des Grundkapitals, die es anderseits der Gesellschaft meistens ermöglicht, wieder unter normalen Verhältnissen zu arbeiten, tüchtige Arbeitskräfte anzustellen, Kredit zu erhalten etc.? In der Regel bessert sich ja die Situation auch der Gläubiger durch die Folgen der Herabsetzung; sind es Obligationsinhaber, so erhalten ihre Titel wieder einen höhern Marktwert dadurch, dass die schuldnerische Gesellschaft nicht mehr mit einer Unterbilanz arbeitet. Der einzige praktisch wichtige Punkt, wo sich eine Gefährdung der Gläubiger infolge der Herabsetzung herausstellen könnte, ist die nachträgliche Zahlung von Dividenden, und auch dies nur dann, wenn diese Dividendenzahlung nicht aus dem Jahresgewinn, sondern aus dem bei der Herabsetzung des Grundkapitals noch vorhandenen Vermögen geschehen.

würde, also bei fiktiven Dividenden: Gegen die Auszahlung solcher Dividenden hat aber an und für sich schon jeder Gläubiger ein Einspruchsrecht.

De lege ferenda kann daher wohl ohne Gefahr für die Gläubiger die Herabsetzung des Grundkapitals etwas erleichtert werden.

### *III. Die Schaffung von bevorrechtigten Aktien, Prioritätsaktien.*

Obgleich das Obligationenrecht, gerade wie die zur Zeit seiner Abfassung bestehenden Gesetzgebungen, der Prioritätsaktie nirgends expressis verbis Erwähnung tut, sind doch in unzähligen Fällen unter seiner Herrschaft Prioritätsaktien geschaffen und deren Rechtsverhältnisse in den Statuten bald mehr bald weniger genau präzisiert worden.

In der Doktrin ist man jetzt überwiegend der Anschauung, dass die Kreierung von Prioritätsaktien, auch wenn sie nicht in den ursprünglichen Statuten vorgesehen ist, keinen Eingriff in die wohlerworbenen Rechte der alten Aktionäre darstelle, mithin durch Mehrheitsbeschluss der Generalversammlung geschehen könne.

Für den Gesetzgeber ist de lege ferenda jedenfalls die Erwägung entscheidend, dass die Schaffung von Prioritätsaktien für die Gesellschaft oft der einzige Weg zur Rettung des Unternehmens und der Aufnahme von drückenden Anleihen, wenn letztere überhaupt möglich, vorzuziehen ist; sie erweitert die Kreditbasis der Gesellschaft, während letzterer Modus dieselbe einengt.

Für die Revision des Aktienrechts kämen nun folgende Punkte in Betracht, die einer gesetzlichen Regelung bedürfen:

1. Die Schaffung von Prioritätsaktien soll jederzeit zulässig sein mit Mehrheitsbeschluss (einfacher oder qualifizierter) der Generalversammlung.

2. Für die Abänderung ihres Rechtsverhältnisses zu den Stammaktien bedarf es eines qualifizierten Mehrheitsbeschlusses einer besonderen Generalversammlung der Prioritätsaktionäre, nicht aber der Zustimmung sämtlicher Prioritätsaktionäre.

3. Ueber die Ausgestaltung des Prioritätsrechts im Einzelnen (Vorzugsdividende, Vorrecht in der Liquidation, eventuelle Prämie bei Rückzahlung etc.) haben in erster Linie die Statuten die erforderlichen Bestimmungen aufzustellen. Die Gesellschaften müssen hierin vollständig freie Hand haben; gesetzliche Bestimmungen, wie z. B. dass die Vorzugsdividende nicht 5 % übersteigen oder dass sie nicht kumulativ sein dürfe, erschweren unnötigerweise die Ausgabe von Prioritätsaktien. Der Gesetzgeber könnte nur berufen sein, gewisse dispositive Vorschriften zu erlassen für den Fall, dass die Statuten die Rechte nicht genügend präzisieren.

Hier ist in erster Linie die Frage nach dem Vorzugsrecht in bezug auf die Dividende zu behandeln, ob im Zweifel dasselbe kumulativ gemeint sei oder nicht. In der Literatur gehen die Meinungen hierüber auseinander; während die einen den Satz aufstellen, dass im Zweifel ein Nachbezugsrecht ausgeschlossen sei, weil dasselbe eine Dividendengarantie involviere, wollen andere weder pro noch contra eine Präsumtion aufstellen; eine dritte Meinung endlich geht dahin, dass ein Nachbezugsrecht überall da anzunehmen sei, wo die Kreation von Prioritätsaktien von notleidenden Gesellschaften vorgenommen worden ist. Diese letztere Ansicht trifft zweifellos den Kern der Sache, und da die weitaus überwiegende Anzahl der Fälle, in denen Prioritätsaktien kreiert werden, aus einem vorübergehenden Notstande der Gesellschaften entspringen dürften, so liesse sich eine dispositive Bestimmung des Gesetzes dahingehend, dass ein Nachbezugsrecht anzunehmen sei, falls weder aus den Statuten noch aus andern Begleitumständen sich die gegenteilige Absicht der Parteien ergebe, wohl befürworten; Gründe der Billigkeit sprechen aber dann dafür, dass dieses vermutete Nachbezugsrecht auf eine gewisse Anzahl Jahre beschränkt werde.<sup>1)</sup>

Es müsste auch gleichzeitig die Reihenfolge der Ansprüche aus dem Nachbezugsrecht festgelegt werden. Auch hierüber

<sup>1)</sup> Wünschenswert ist jedenfalls, dass das Gesetz eine Präsumtion pro oder contra aufstelle; dadurch wird diesbezüglichen Bestimmungen in den Statuten gerufen, die heute oft fehlen.

gehen die Ansichten auseinander. Richtig dürfte folgende Reihenfolge sein: In erster Linie ist zu bezahlen der laufende Dividendenschein, dann der älteste rückständige und darnach die jeweilen folgenden Dividendenscheine. Die entgegengesetzte Auffassung, wonach zuerst das Nachbezugsrecht befriedigt werden müsse, bevor der laufende Dividendenschein der Prioritätsaktien an die Reihe komme, ist unrichtig. Die Nachzahlungen können unmöglich das Dividendenrecht der Prioritätsaktionäre belasten, sondern nur dasjenige der Stammaktionäre. Sonst ergäbe sich die Konsequenz, dass der in einem Jahre nicht bezahlte Dividendenanspruch durch die Nichtzahlung zur Forderung emporwüchse, was nicht zutrifft.

Dass die Prioritätsaktionäre im Falle der Liquidation ein Vorzugsrecht auf den eingelegten Kapitalbetrag vor den Stammaktionären haben, wird in der Regel in den meisten Statuten bestimmt und es ist dieses Vorrecht auch dermassen der Sachlage entsprechend, dass für den Fall des Zweifels dies gesetzlich ausgesprochen werden sollte. Im Leben fühlt sich der Prioritätsaktionär gegenüber dem Stammaktionär (nicht gegenüber der Gesellschaft) als Gläubiger, nicht als Associé, der nur in Bezug auf die Gewinnverteilung besser gestellt wäre. Bevor er sich entschliesst, seine Einlage zu machen, überlegt er sich weniger, ob die ihm zugesicherte Vorzugsdividende auch über alle Zweifel erhoben sei, sondern vielmehr, ob das bestehende Stammaktienkapital ihm genügend Garantie zu bieten scheine gegen die möglichen Verlustrisiken.

4. In Bezug auf die Schaffung weiterer Prioritätsaktien mit Vorrechten vor den schon bestehenden Prioritätsaktien ist behauptet worden, dass eine solche Operation den Sonderrechten der bestehenden Prioritätsaktionäre widerspreche und nur mit deren Einstimmigkeit beschlossen werden könne. Dagegen ist aber zu bemerken, dass dieselben wirtschaftlichen Erwägungen für die Kreierung einer zweiten Kategorie von Prioritätsaktien sprechen können, die massgebend waren für die Schaffung der ersten Prioritätsaktien und wenn es hier als zulässig angesehen wird, dass die Gesellschaft angebliche Sonderrechte der Stamm-

aktionäre nicht berücksichtigt, so muss dies auch für die Schaffung zweiter Prioritätsaktien gelten. Man könnte sogar zu der Ansicht gelangen, dass dies durch Generalversammlungsbeschluss geschehen dürfte ohne Begrüssung einer besonderen Generalversammlung der alten Prioritätsaktionäre, da das Rechtsverhältnis dieser zu den Stammaktionären durch die Schaffung einer neuen Kategorie von Prioritätsaktien an und für sich nicht verändert wird. Das ginge aber doch zu weit; denn durch die erwähnte Operation wird das Anteilsrecht der alten Prioritätsaktionäre derart tangiert, dass die ausdrückliche Zustimmung derselben auf Grund des Beschlusses einer Sonder-Generalversammlung als unbedingt erforderlich erachtet werden muss.

5. Die Schaffung von Prioritätsaktien ist in der Regel mit einer Erhöhung des Grundkapitals verbunden, der oft eine Herabsetzung des Stammaktienkapitals vorangegangen ist. Neuerdings sind in Deutschland Sanierungen durchgeführt worden, bei denen Aktien mit Vorrechten geschaffen wurden ohne Erhöhung des Grundkapitals, indem die Aktien derjenigen Aktionäre, die freiwillig eine Zuzahlung leisteten, gegenüber den Aktien, deren Inhaber diese Zahlung nicht leisteten, mit Vorrechten ausgestattet worden sind. Das neue H. G. B. § 262 scheint die Zulässigkeit dieses Modus anzuerkennen, indem es bestimmt, dass solche Zuzahlungen dem Reservefonds einzuverleiben seien, soweit sie nicht zu ausserordentlichen Abschreibungen oder zur Deckung aussordentlicher Verluste bestimmt sind.

Wenn dieser Modus, wie dies in der Regel der Fall ist, mit gleichzeitiger Herabsetzung des Nominalwertes der alten Aktien verbunden wird, so wird das Vorrecht, das an die Barzuzahlung geknüpft ist, um so schwerwiegender, je grösser die Reduktion der alten Aktien ist, so dass im praktischen Effekt ein indirekter Zwang gegen die Aktionäre auf Leistung eines Zuschusses ausgeübt werden kann. In der Literatur ist deswegen mehrfach dieses Prozedere als im Widerspruch mit dem Grundprinzip „der beschränkten Haftung“ des Aktionärs stehend und daher als unzulässig bezeichnet worden. Allein,

wenn man im Prinzip die Reduktion und eventuelle Zusammenlegung der alten Aktien einerseits und anderseits die Schaffung von Prioritätsaktien zulässt, so darf man auch die obige Konsequenz nicht ablehnen; denn sie unterscheidet sich von den übrigen bekannteren Fällen nicht qualitativ, sondern nur quantitativ. Und auch die Form dürfte unanfechtbar erscheinen, sobald man die Schaffung und Emission der Prioritätsaktien in der Art beschliessen lässt, dass eine Prioritätsaktie zum Teil gegen bar, zum Teil gegen Einlieferung von einer oder mehreren reduzierten Stammaktien, die zu einem bestimmten Kurswert angerechnet werden, bezogen werden kann.

Immerhin zeigt diese Entwicklung deutlich, dass im praktischen Leben öfters das Bedürfnis vorliegt, von den Aktionären Nachschüsse, Zubussen, ähnlich wie bei den Gewerkschaften, zu verlangen. Ein rechtlicher Zwang zu Nachschüssen mit Androhung eines Rechtsnachteils ist heute noch nicht gesetzlich zulässig; vielleicht beschreitet aber die rechtliche Entwicklung der Aktiengesellschaft in der Zukunft auch diesen Weg. Einstweilen liegt in der Möglichkeit, Prioritätsaktien mit sehr schwerwiegenden Vorteilen zu schaffen, ein Surrogat für den Mangel einer Nachschusspflicht.<sup>1)</sup>

---

<sup>1)</sup> Der Art. 636 O. R., der die mit 50 % liberierte Inhaberaktie zulässt, wenn dies im ursprünglichen Statut vorgesehen ist, gibt dadurch ebenfalls die Möglichkeit der Schaffung von Aktien mit Zubussepflicht, indem das Grundkapital derart bemessen wird, dass die 50 % Einzahlung (oder eventuell auch 60 %, 70 % etc. Einzahlung) den vorausgesehenen Kapitalbedarf decken, so dass die ausstehenden Einzahlungen als eventuelle Zubusse gedacht werden können mit der Drohung der Kaduzierung im Falle der Nichtleistung.

—————