

**Zeitschrift:** Zeitschrift für schweizerisches Recht = Revue de droit suisse = Rivista di diritto svizzero = Revista da dretg svizzer : Halbband II. Referate und Mitteilungen des SJV

**Herausgeber:** Schweizerischer Juristenverein

**Band:** 57 (1938)

**Artikel:** Kritisches zum Kapitel der Grundkapitalveränderungen nach dem neuen Aktienrecht

**Autor:** Wieland, Alfred

**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-895968>

### **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:** 05.12.2025

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

# Kritisches zum Kapitel der Grundkapitalveränderungen nach dem neuen Aktienrecht.

Von Dr. Alfred Wieland, Basel.

## Inhaltsübersicht:

I. Kapitalbeschaffungsformen . . . . .	3
II. Kapitalherabsetzung . . . . .	11
III. Andere Veränderungen des Grundkapitals . . . . .	20
IV. Der Erwerb eigener Aktien durch eine Aktiengesellschaft . . . . .	35
V. Die Ursachen für die Zurückhaltung des Gesetzes hinsichtlich der Grundkapitalveränderungen einer AG. . . . .	46

Die amtliche Begründung zum neuen deutschen Aktiengesetze vom 30. Januar 1937 enthält folgende Worte, und zwar gleich am Anfang, in der nur ganz kurzen Einleitung, was allein schon für die grosse Bedeutung dieser Materie in den Augen des deutschen Gesetzgebers spricht: „Von grösster Bedeutung dürften ferner für die Wirtschaft die neuen Kapitalbeschaffungsmassnahmen sein (Vorzugsaktie ohne Stimmrecht, bedingte Kapitalerhöhung, genehmigtes Kapital und dgl.). In der heutigen Zeit müssen der Wirtschaft alle Rechtsformen der Kapitalbeschaffung zur Verfügung gestellt werden, die rechtlich vertretbar und wirtschaftlich brauchbar sind.“

Sicherlich wird niemand, der die wirtschaftlichen Verhältnisse kennt, die Richtigkeit dieser Bemerkung bestreiten wollen, wenn sie auf die heutige Zeit als eine in wirtschaftlicher Hinsicht besonders empfindliche hinweist, und zwar so wenig für die Schweiz wie für Deutschland. Ebensowenig aber auch die Richtigkeit des Grundsatzes de lege ferenda, dass prinzipiell alles, was rechtlich vertretbar ist, vom Gesetz zugelassen werden sollte, sofern

es wirtschaftlich brauchbar ist. Wirtschaftlich kommt es für ein, in erster Linie für die Wirtschaft bestimmtes Gesetz wie das Aktienrecht nicht darauf an, ob es sich im einzelnen Fall geradezu um eine zwingende Anforderung der Wirtschaft handelt, vielmehr muss einem vernünftigen, unvoreingenommenen Gesetze schon das Kriterium der Brauchbarkeit genügen. Und aus rechtlichen Gründen wird ein vernünftiges Gesetz von dem wirtschaftlich Brauchbaren nur dasjenige ausschliessen, was rechtlich wirklich nicht vertretbar ist. Im Aktienrechte wird es also beispielsweise die unbestrittenerweise für die Gesellschaft wünschbare, möglichst weitgehende Freiheit nur so weit einschränken, als ein entgegengesetztes Interesse des Aktionärs oder der Öffentlichkeit schutzwürdiger erscheint.

Was für die Kapitalbeschaffung, gilt nicht weniger für die Kapitalverminderung und für andere Arten der Kapitalveränderung, denn die Veränderung der Kapitalbasis der Aktiengesellschaft ist für ihre wirtschaftliche Bewegungsfreiheit nicht minder wichtig als die Beschaffung. Dass der deutsche Gesetzgeber gleichwohl nur die Kapitalbeschaffung und nicht auch andere Arten der Kapitalveränderung ausdrücklich nennt, beruht auch keineswegs darauf, dass er die Kapitalbeschaffung für wirtschaftlich wichtiger erachtet als andere Arten der Kapitalveränderung. Vielmehr liegt der Grund nur darin, dass hinsichtlich der letztern das bis zum Erlass des neuen deutschen Aktiengesetzes gültige Handelsgesetzbuch von 1897 schon mehrfach durch Novellen abgeändert worden ist, namentlich zum Zwecke der Erleichterung von Sanierungen, während erst das neue Aktiengesetz vom 30. Januar 1937 neue Kapitalbeschaffungsformen bringt. Beides aber, Kapitalbeschaffung und Kapitalveränderung, bilden zusammen einen der wirtschaftlich wichtigsten Teile des Aktienrechtes. Auch vom wirtschaftlichen Standpunkt aus ist es allerdings wünschbar, wenn beispielsweise die Gründung einer Aktiengesellschaft oder ihre Liquidation sich

auf möglichst einfache Weise vollziehen kann. Immerhin handelt es sich hier doch nur um Anfang und Ende der Gesellschaft, also zwei einmalige Episoden. Der Möglichkeit der Anpassung der Kapitalbasis an die wechselnden wirtschaftlichen Bedürfnisse bedarf dagegen die Aktiengesellschaft während der ganzen Dauer ihres Bestandes. Darum wird vom wirtschaftlichen Standpunkt aus das Urteil über das neue schweizerische Aktienrecht zum guten Teil davon abhängen, wie es die Materie der Grundkapitalveränderungen einer Aktiengesellschaft geregelt hat.

## I.

### **Kapitalbeschaffungsformen.**

Von den in der zitierten Stelle aus der amtlichen Begründung zum deutschen Aktiengesetze aufgeführten neuen Kapitalbeschaffungsarten, Vorzugsaktie ohne Stimmrecht, bedingte Kapitalerhöhung, genehmigtes Kapital, kennt das neue schweizerische Aktienrecht keine, und von den andern, dem bisherigen schweizerischen Rechte unbekannten Kapitalbeschaffungsformen des deutschen Rechtes, Vorzugsaktie und Zuzahlung auf alte Aktien, hat das neue Aktienrecht nur die Vorzugsaktie übernommen, die bekanntlich auch in der Schweiz schon lange die Anerkennung der Praxis gefunden hat. Worin liegt der Grund für diese auffallende Abneigung gegen eine Vermehrung der Kapitalbeschaffungsformen? Sind sie nach der Auffassung des schweizerischen Gesetzgebers wirtschaftlich nicht brauchbar oder rechtlich nicht vertretbar?

Das genehmigte oder autorisierte Kapital, d. h. derjenige Teil des Grundkapitals, der noch nicht ausgegeben ist, aber nach einer Ermächtigung in den Statuten von der Verwaltung ohne Befragung der Generalversammlung ausgegeben werden kann, war im Entwurf des Bundesrates enthalten und ist erst im Laufe der Beratungen der Bundesversammlung nach mehrfachem Hin und Her zwischen National- und Ständerat fallen



gelassen worden. Als Grund wurde namentlich ein doppelter angeführt: einmal die Befürchtung, dass die Öffentlichkeit das genehmigte mit dem ausgegebenen Kapital verwechseln, d. h. irrtümlich annehmen könnte, es sei das in den Statuten erst vorgesehene Kapital bereits begeben. Sodann die Annahme, dass das in den Statuten genehmigte Kapital lediglich eine Bevollmächtigung der Verwaltung zur Erhöhung des Aktienkapitals darstelle, die jederzeit und ebensogut durch eine ad hoc einberufene Generalversammlung erfolgen könne.

Beide Gründe dürften aber kaum zutreffen. Eine Verwechslung des genehmigten mit dem begebenen Kapital scheint schon darum unmöglich, weil das genehmigte Kapital nur in den Statuten der Gesellschaft ein stilles Dasein führt, im Handelsregister dagegen, das für die Öffentlichkeit allein in Betracht kommt, nur das begebene Kapital publiziert wird, jedenfalls nach der bisherigen schweizerischen Praxis. Aber auch der Beschluss einer ad hoc einberufenen Generalversammlung, das Kapital zu erhöhen, ist mit der in den Statuten bereits erteilten entsprechenden Vollmacht an die Gesellschaftsorgane nur insofern gleichwertig, als beidemal dasselbe Resultat erzielt wird. Dagegen ist der erstere Weg ungleich zeitraubender als der zweite, aber gerade darin, im Interesse an Zeitersparnis, liegt der entscheidende Grund, warum das Gesetz in Deutschland und die Praxis in der Schweiz das genehmigte Kapital eingeführt haben. Mit der Genehmigung in den Statuten ist den Organen die Vollmacht zur Kapitalerhöhung schon erteilt, ohne sie bedarf es noch der zeitraubenden Einberufung und Abhaltung einer Generalversammlung. Wer aber die Eigenheiten des Kapitalmarktes kennt, weiss, wie unter Umständen heute eine Aktien-Emission vollen Erfolg haben kann, schon nach wenigen Wochen aber eventuell aussichtslos ist. Und zwar ohne dass es in der Zwischenzeit besonders gravierender Vorfälle, sei es politischer, sei es wirtschaftlicher Art bedarf, vielmehr genügt schon irgend eine

kleine Misstrauenswelle am Kapitalmarkte von oft ganz unbekannter Herkunft. Aber auch demjenigen, dem die wirtschaftlichen Verhältnisse weniger vertraut sind, muss die Tatsache zu denken geben, dass das deutsche Aktiengesetz das genehmigte Kapital in demjenigen Zeitpunkte neu einführt, da es das schweizerische Recht fallen lässt.

Die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht, die namentlich in den Ländern des angelsächsischen Rechtes schon lange eine grosse Rolle spielt, bietet wirtschaftlich sowohl dem Geldnehmer als auch dem Geldgeber besondere Vorteile. Dem Geldnehmer, weil er im Gegensatze zur Kapitalbeschaffung auf dem Wege eines Obligationenanleihens nur im Fall der Erzielung eines Jahresgewinnes das aufgenommene Kapital verzinsen, resp. eine Dividende darauf bezahlen muss, und weil er zudem keinen festen Rückzahlungstermin einzuräumen braucht, was aber nicht ausschliesst, dass er sich seinerseits ein einseitiges Kündigungsrecht vorbehalten kann. Im Vergleiche mit der Kapitalbeschaffung durch einfache Erhöhung des Aktienkapitals sodann liegt der Vorteil der Prioritätsaktie ohne Stimmrecht für den Geldnehmer darin, dass er den Anteil des Vorzugsaktionärs am Reingewinn auf einen bestimmten festen Prozentsatz beschränken und ausserdem jede Einmischung in die Verwaltung von seiten des Vorzugsaktionärs durch Ausschluss des Stimmrechtes verhindern kann. Aber auch der Geldgeber findet seine Rechnung dabei. Einmal weil er in der Regel einen höhern als den landesüblichen Zinsfuss für Obligationenanleihen erhält, denn ohne diese Konzession wird die Vorzugsaktie nicht unterzubringen sein. Sodann weil er gleichwohl, wie der Obligationär, dem Stammaktionär mit seinen Ansprüchen sowohl auf die Rendite als auch die Kapitaleinlage vorgeht. Da ferner sein Interesse wie das des Obligationärs ein rein kapitalmässiges ist, empfindet er den Verzicht auf das Stimmrecht überhaupt nicht als Nachteil. Die amtliche Begründung des deutschen Aktiengesetzes sagt in dieser Hinsicht durchaus zutreffend: „Diese Aktien

werden um ihres Vorzugs willen gekauft. Ihre Käufer legen erfahrungsgemäss auf das Stimmrecht weniger Wert. Sie wollen nur eine möglichst hohe Rendite erzielen. Ihre Ausgabe als Aktie ohne Stimmrecht ist daher zulässig.“

Dass diese Finanzierungsform auch in der Schweiz praktisch wertvoll sein kann, beweist nicht allein ihre Einführung durch das deutsche Aktiengesetz um der genannten Vorteile willen, sondern ergeben ausserdem die eigenen Erfahrungen der Schweiz speziell in den letzten Jahren, welche der Abwertung des Schweizerfrankens vorangingen. In den ersten Stadien der Vorberatung des schweizerischen Aktienrechtes, bis der Entwurf des Bundesrates an die Bundesversammlung weitergeleitet wurde, war die Sachlage insofern noch eine andere, als damals die Möglichkeit der Geldbeschaffung auf dem Wege der Obligationenausgabe für eine solide Aktiengesellschaft unbegrenzt erscheinen mochte. Nach Ausbruch der grossen Krise von 1929 aber war es bei dem damals auf dem Kapitalmarkt herrschenden allgemeinen Misstrauen unter Umständen auch der bestfundierten Aktiengesellschaft nicht mehr möglich, mit Sicherheit darauf zu rechnen, in einem bestimmten zukünftigen Zeitpunkt eine grössere Kapitalsumme durch Kreditaufnahme beschaffen zu können, so dass die Ausgabe eines Obligationenleihens mit festem Rückzahlungstermin allzu riskiert erscheinen konnte. Da wäre die Ausgabe von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht der gegebene Ausweg gewesen, um das nötige Kapital zu beschaffen und doch um die Notwendigkeit der Rückzahlung an einem bestimmten Termin herumzukommen.

Ist damit die praktische Brauchbarkeit der Vorzugsaktie ohne Stimmrecht bewiesen, so bleibt freilich immer noch die Frage nach ihren eventuellen rechtlichen Nachteilen offen. Auch solche dürften aber keine vorhanden sein, es sei denn die rein theoretische Überlegung, dass eine Aktie ohne Stimmrecht grundsätzlich vom Gesetze nicht zuzulassen sei. Wie irrig aber diese Auffassung wäre,

beweist gerade das deutsche Aktiengesetz, das gleichzeitig mit der Einführung der Vorzugsaktie ohne Stimmrecht sowohl das Pluralstimmrecht der Aktien als auch die Stimmrechtsaktien grundsätzlich ausgeschlossen hat und nur noch ein Stimmrecht nach Massgabe des Nennwertes der Aktie anerkennt. Um so näher hätte es für das neue schweizerische Aktienrecht gelegen, das ja die Stimmrechtsaktie beibehält, gleichzeitig auch die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht anzuerkennen. Ist doch schon gegenüber der Tatsache, dass die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht der Obligation wirtschaftlich wesentlich nähersteht als der Aktie, das rein theoretische Bedenken, dass jede „Aktie“ genannte Urkunde mit einem Stimmrecht verbunden sein müsse, lediglich ein Vorurteil.

Die bedingte Kapitalerhöhung wäre zwar für die heutigen Verhältnisse in der Schweiz zweifellos praktisch weniger wichtig als etwa das genehmigte Kapital oder gar die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht. Damit allein wäre aber die Nichtanerkennung dieser Kapitalbeschaffungsform durch das schweizerische Recht noch nicht gerechtfertigt, denn ein weitsichtiger Gesetzgeber wird auch an die Zukunft denken und überlegen müssen, ob nicht, was anderweitig offenbar zweckmässig erscheint, auch einmal in der Schweiz praktische Bedeutung erlangen kann. Nach dem deutschen Gesetz ist die bedingte Kapitalerhöhung für zwei Fälle vorgesehen. Erstens zum Zwecke der Gewährung von Umtausch- oder Bezugsrechten an Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen, zweitens zur Vorbereitung des Zusammenschlusses mehrerer Unternehmen (Fusion). Wandelschuldverschreibungen sind nach der gesetzlichen Definition Schuldverschreibungen, „bei denen dem Gläubiger ein Umtausch- oder Bezugsrecht auf Aktien eingeräumt wird“. In Zeiten grosser Geldknappheit kann es für eine Aktiengesellschaft notwendig sein, um überhaupt Obligationen ausgeben zu können, sie mit einem besondern Anreiz zu versehen, z. B. dem Rechte auf Umwandlung in eine Aktie der schuldnerischen

Gesellschaft zu einem bestimmten Werte. So hat z. B. eine der mächtigsten Industriegesellschaften Deutschlands, die I. G. Farbenindustrie AG., schon zu diesem Kapitalbeschaffungsmittel gegriffen. Sicherlich nicht ohne zwingende Notwendigkeit, denn sowohl eine einfache Kapitalerhöhung als auch die Ausgabe eines reinen Obligationenleihens wäre für sie wesentlich einfacher gewesen. Nun ist allerdings der Einwand zu gewärtigen, dass auch ohne spezielle Normierung im Gesetze jede Aktiengesellschaft Obligationen mit dem Rechte des Zeichners auf ihre Umwandlung in Aktien ausgeben könne. Das ist an sich richtig, aber wenn die Gesellschaft ihren Verpflichtungen nicht nachkommt, ist es für den Obligationär äusserst schwierig, zu seinem Rechte zu kommen, da er es nur auf dem Wege eines Schadenersatzanspruches praktisch realisieren kann. Aus diesem Grunde hat das deutsche Aktienrecht die bedingte Kapitalerhöhung ausdrücklich im Gesetze geregelt und ausserdem mit der Sanktion verstärkt, dass ein dem Beschluss über die bedingte Kapitalerhöhung entgegenstehender Beschluss der Generalversammlung nichtig sei. Die amtliche Begründung fügt bei: „Damit sind die notwendigen Gesetzesgrundlagen geschaffen, um dem Bezugsberechtigten die sichere und beschleunigte Ausübung seines Rechtes zu gewährleisten. Eine solche gesicherte Rechtsstellung wird einen grossen Anreiz zur Hergabe von Kapital bieten.“ Im zweiten Fall, zum Zwecke der Vorbereitung einer Fusion, stellt dagegen auch nach dem deutschen Gesetze die bedingte Kapitalerhöhung nur einen der verschiedenen möglichen Wege dar, welcher zwar den Vorteil der Einfachheit und Spesenersparnis aufweist, im übrigen aber durch die andern, auch dem schweizerischen Rechte bekannten Lösungen ersetzt werden kann.

Die Kapitalbeschaffung durch Zuzahlung auf den bisherigen Aktien, die mit den Vorzugsaktien nahe verwandt ist, war dem deutschen Aktienrechte schon bisher bekannt und auch im bundesrätlichen Ent-



wurf vorgesehen. Allerdings nur in der Form einer Vorschrift, wonach der Betrag derartiger Zuzahlungen dem Reservefonds zu überweisen sei<sup>1)</sup>. Da aber die deutsche Praxis gerade aus dieser Bestimmung in Verbindung mit der Zulässigkeit von Vorzugsaktien den Schluss gezogen hatte, dass wenn solche Zuzahlungen zulässig seien, der Aktiengesellschaft auch das Recht zustehen müsse, nicht nur den zugezahlten Betrag, sondern auch die ursprüngliche Einlage des zuzahlenden Aktionärs mit speziellen Vorzügen zu versehen, z. B. in Vorzugsaktien umzuwandeln, so ist anzunehmen, dass auch die schweizerische Praxis aus dem bundesrätlichen Entwurf denselben Schluss gezogen hätte. Auch diese Kapitalbeschaffungsform hat aber, so wenig als das genehmigte Kapital, vor den Augen der Bundesversammlung Gnade gefunden. Und zwar wurden namentlich zwei Gründe dagegen geltend gemacht.

Einmal die Behauptung, dass darin ein gesetzwidriger Zwang gegenüber dem Aktionär liege, mehr als den gezeichneten Betrag einzuzahlen. Allerdings werde er nicht direkt dazu gezwungen, da ihm die Zahlung freigestellt sei, wohl aber indirekt durch Androhung wirtschaftlicher Nachteile. Dieser Einwand ist an sich nicht unrichtig, trifft aber in ganz gleicher Weise auch die Vorzugsaktie. Auch wenn eine Gesellschaft Vorzugsaktien ausgibt, kann der Aktionär seine bisherige Stellung in der Gesellschaft nur wahren, wenn er die seinem Anteil am Stammaktienkapital entsprechende Quote an den Vorzugsaktien übernimmt. Wenn beispielsweise ein Aktionär bei einem Aktienkapital von 100,000 Fr. eine Beteiligung von 10,000 Fr., also  $\frac{1}{10}$  des Gesellschaftsvermögens, besitzt, so kann er im Falle der Ausgabe von Vorzugsaktien seine bisherigen Rechte nur dadurch wahren, dass er auch  $\frac{1}{10}$  der Vorzugsaktien übernimmt. Andernfalls behält er nur  $\frac{1}{10}$  desjenigen Vermögens, das nach Befriedigung der Vorzugsaktien verbleibt. Nicht anders ist es im

---

<sup>1)</sup> Bundesrätlicher Entwurf Art. 672, Al. 2, Nr. 3.

Fall der Zuzahlung. Gewiss muss der Aktionär, wenn er seine bisherige Rechtsstellung wahren will, die Zuzahlung auf seine bisherigen Aktien leisten, aber auch für ihn ist der Zwang, der gegen ihn ausgeübt, und der Nachteil, der ihm angedroht wird, kein anderer als bei der Ausgabe von Vorzugsaktien. Selbstverständlich kann die Gesellschaft dem zuzahlenden Aktionär nicht übertriebene, durch die wirtschaftlichen Verhältnisse nicht gerechtfertigte Vorteile zu Lasten des nicht zuzahlenden einräumen, so wenig als eine Vorzugsaktie mit übermässigen, durch die wirtschaftlichen Verhältnisse nicht gerechtfertigten Vorteilen ausgestattet werden kann. Aber auch hier ist das Rechtsmittel des nicht zuzahlenden Aktionärs genau dasselbe wie bei der Ausgabe von Vorzugsaktien: die Möglichkeit der Anfechtung des Generalversammlungsbeschlusses, welcher die Ausgabe von Vorzugsaktien oder die Zuzahlung auf alte Aktien verfügt. Nämlich als rechtsmissbräuchlich, bezw. nach der deutschen Rechtssprache als sittenwidrig, wenn damit seine Rechte auf unverhältnismässige, durch die wirtschaftlichen Verhältnisse nicht gerechtfertigte Weise geschmälert werden. Was im konkreten Fall zulässig ist oder nicht, hängt natürlich von den jeweiligen tatsächlichen Verhältnissen ab.

Der zweite, in der Bundesversammlung erhobene Einwand ging dahin, dass der mit der Kapitalbeschaffung durch Zuzahlung auf den bisherigen Aktien beabsichtigte Erfolg in der Regel ebensogut auf dem Wege der Kapitalherabsetzung in Verbindung mit der Ausgabe von Vorzugsaktien erreicht werden könne. Dieser Einwand richtet sich also weniger gegen die rechtliche Zulässigkeit als gegen die praktische Brauchbarkeit dieser Kapitalbeschaffungsform. Auch er dürfte aber nicht zutreffen.

Fehlen beispielsweise einer Aktiengesellschaft, deren Grundkapital noch völlig intakt ist, nur die zur Fortführung ihres Geschäftes erforderlichen Betriebsmittel, so ist die Herabsetzung des Grundkapitals weder gerechtfertigt noch auch von irgendwelchem Werte, weil dadurch



allein der Gesellschaft keine neuen Mittel zugeführt werden. Aber auch die Ausgabe von Vorzugsaktien ist z. B. dann nicht möglich, wenn die Geschäftslage der Gesellschaft sich so schlecht präsentiert, dass trotz Ausstattung mit Vorzugsrechten neu eingeschossenes Kapital gleichwohl zu gefährdet erscheint. Bei einer solchen Sachlage kann normalerweise nur von den bisherigen Aktionären erwartet werden, nochmals ein Opfer zu bringen, mit dem Zwecke, damit der Gesellschaft womöglich über ihre kritische Zeit hinwegzuhelfen. Dann ist es aber nur zweckmässig, wenn denjenigen Aktionären, die zuzahlen, zu Lasten derjenigen, die nicht zuzahlen und deren Interesse an der Rettung des Geschäftes, und damit ihrer Einlage, doch dasselbe ist wie dasjenige der zuzahlenden, nicht nur für den zugezahlten Betrag, sondern auch für die ursprüngliche Einlage ein Vorzug als Anreiz eingeräumt werden darf. Ausserdem bietet aber diese Kapitalbeschaffungsform eventuell den grossen Vorteil, dass sie ohne Veröffentlichung im Handelsregister durchgeführt werden kann, was für den Kredit der Gesellschaft nicht unwichtig ist, weil schon die Ausgabe von Vorzugsaktien in der Regel das Odium der Sanierung mit sich bringt. Auch hier handelt es sich also wohl um eine Kapitalbeschaffungsform, die praktisch brauchbar und rechtlich vertretbar ist.

## II.

### **Kapitalherabsetzung.**

Die Reformen des neuen Aktienrechtes hinsichtlich der Kapitalherabsetzung sind durch zwei entgegengesetzte Tendenzen gekennzeichnet. Eine ausserordentlich weitgehende, die Interessen der Gesellschaftsgläubiger geradezu ignorierende Privilegierung der Herabsetzung des Grundkapitals, soweit sie nur zum Zwecke der Beseitigung einer durch Verluste entstandenen Unterbilanz erfolgt. Anderseits, im Interesse der Gesellschaftsgläubiger, eine erhebliche Erschwerung oder doch Komplikation der Kapital-

herabsetzung in allen andern Fällen, und zwar gleichgültig, ob sie von einer Ausschüttung von Gesellschaftsvermögen an die Aktionäre begleitet ist oder nicht.

Die Herabsetzung im Fall einer Unterbilanz, vom deutschen Aktiengesetz „vereinfachte Kapitalherabsetzung“ genannt, entbindet die Gesellschaft sowohl von dem Gläubigerruf als auch von der Verpflichtung zur Befriedigung oder Sicherstellung der sich meldenden Gläubiger. Zweifellos ist ihre Einführung sehr zu begrüßen, da sie der Gesellschaft ermöglicht, eine durch Kapitalverluste bedingte kritische Zeit zu überstehen, ohne von seiten ihrer Gläubiger belästigt werden zu können. Nur fragt sich, ob das neue Recht im Hinblick auf die letztern nicht zu weit geht. Hat die Gesellschaft nur kurzfristige Schulden, so bestehen keine Bedenken; denn dann können diejenigen Gläubiger, welche ihrem Schuldner nicht mehr trauen, ihre Forderungen kündigen. Anders aber im Fall des Bestehens langfristiger Schulden. Wenn beispielsweise eine Aktiengesellschaft, die bei einem Kapital von 20,000,000 Fr. den dreifachen Betrag an Obligationen, also 60,000,000 Fr. ausgegeben hat, was in der Praxis keine Seltenheit ist, auf dem Wege der vereinfachten Kapitalherabsetzung ihr Aktienkapital auf 5,000,000 Fr. reduziert, steht zweifellos die Basis an Eigenkapital in keinem richtigen Verhältnis mehr zu den langfristigen Schulden. Gewiss, an dem Verlust von  $\frac{3}{4}$  des Aktienkapitals vermöchten die Gläubiger ohnehin nichts zu ändern. Immerhin ist es eine harte Zumutung an sie, eventuell zusehen zu müssen, wie nun Jahr für Jahr die Gesellschaft ihren ganzen Reingewinn als Dividende ausschüttet, ohne dass sie trotz dieses offensichtlichen Missverhältnisses zwischen Aktienkapital und Obligationenschuld etwas dagegen einwenden können. Das deutsche Aktiengesetz hat bestimmt, dass eine Gesellschaft, die zu dem Mittel der vereinfachten Kapitalherabsetzung gegriffen hat, keine Dividende bezahlen darf, solange nicht der gesetzliche Reservefonds wieder aufgefüllt ist, und eine höhere als

4% nicht vor drei Jahren nach der Kapitalherabsetzung. Ausserdem dürfen Verluste, die bei der Kapitalherabsetzung in Rechnung gestellt wurden, aber innerhalb einer bestimmten Frist nicht eingetreten oder wieder ausgeglichen sind, nicht als Dividende ausgeschüttet, sondern müssen dem gesetzlichen Reservefonds überwiesen werden. Irgendwelche Sicherheitsmassregeln in dieser Richtung dürften sich auch für das schweizerische Recht im Interesse der Gläubiger empfohlen haben, zum mindesten bei Vorhandensein langfristiger Schulden. Immerhin ist gerade vom Standpunkt der Praxis aus anzuerkennen, dass der Gesetzgeber sich bei der vereinfachten Kapitalherabsetzung bemüht hat, der Aktiengesellschaft in der für sie in der Regel kritischen Zeit der Kapitalherabsetzung die Anpassung an ihre veränderte wirtschaftliche Lage weitgehend zu erleichtern. Um so auffallender ist freilich die Tatsache, dass bei allen andern Arten von Kapitalherabsetzung der Gesetzgeber die bisher vom Gesetze aufgestellten Bedingungen noch verschärfen zu müssen glaubte, obschon diese im Gegensatz zum Fall der vereinfachten Kapitalherabsetzung dem Gläubiger ohnehin gestatten, Befriedigung oder Sicherstellung zu verlangen.

Die gewöhnliche Kapitalherabsetzung, im Gegensatz zur vereinfachten, setzt nämlich nach dem neuen Recht voraus, dass die Gesellschaft nicht nur zum Gläubigerruf und zur Befriedigung, bzw. Sicherstellung wenigstens der sich meldenden Gläubiger verpflichtet ist, sondern dass ausserdem die Generalversammlung die Kapitalherabsetzung erst beschliessen darf, wenn eine vom Staate anerkannte Revisionsstelle durch speziellen Bericht festgestellt hat, dass die Forderungen der Gläubiger trotz der Herabsetzung des Grundkapitals voll gedeckt sind. Diese Bestimmung ist dem Bankengesetz vom 8. November 1934 entnommen und erst in relativ später Stunde durch einen im Nationalrat gestellten Antrag dem Aktienrecht einverleibt worden. Im Bankengesetz ist aber dieser Revisionsbericht nur für den Fall vorgesehen,

dass eine Kapitalherabsetzung durch Rückzahlung von Aktien erfolgt, also zu einer Verteilung von Gesellschaftsvermögen unter die Aktionäre führt, nicht aber auch für den Fall einer rein nominellen Veränderung des Grundkapitals. Ferner hat nach dem Bankengesetz der Bericht nicht nur festzustellen, dass die Forderungen der Gläubiger auch durch das herabgesetzte Kapital voll gedeckt sind, sondern ausserdem „und die Liquidität gesichert ist“. Und zwar dürfte bei dem vom Bankengesetz verlangten Revisionsbericht das Hauptgewicht gerade auf diesem Zusatz liegen, d. h. auf der Liquiditätsfrage. Ist doch sowohl nach dem bisherigen als nach dem neuen Aktienrecht die Verwaltung ohnehin verpflichtet, den Konkurs zu erklären, bzw. den Richter zu benachrichtigen, sobald die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger nicht mehr durch die Aktiven gedeckt sind. Und zwar bei Gefahr persönlicher und solidarischer Verantwortlichkeit der gesamten Verwaltung für allen Schaden, der aus der Verletzung dieser Pflicht entstehen sollte. Eine stärkere als diese Sanktion ist überhaupt nicht denkbar. Wohl ist in letzter Zeit mehrfach darauf hingewiesen worden, dass die Realisierung derartiger Verantwortlichkeitsansprüche gegen die Verwaltung einer Aktiengesellschaft praktisch mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden sein kann<sup>2)</sup>. Das mag auch richtig sein; aber der Grund dafür liegt in der Regel nicht in der Schwierigkeit, die Haftbarkeit der Verwaltung auf Grund des Gesetzes festzustellen, sondern den tatsächlichen Schaden und seinen Kausalzusammenhang mit der Pflichtverletzung der Verwaltung nachzuweisen. Gerade diese tatsächliche Schwierigkeit besteht aber bei der schuldhaft unterlassenen Konkursanmeldung nicht. Ist doch hier der Schaden zum mindesten gleich demjenigen Betrag, um welchen die Überschuldung, vom Tage der unterlassenen Konkursanmeldung an gerechnet, zugenommen hat, also ein Betrag, dessen Fest-

---

<sup>2)</sup> Z. B. Guhl, Die Herabsetzung des Grundkapitals bei der AG., in „Die schweizerische AG.“ 6. Jahrg. S. 179 ff.

setzung anhand der Geschäftsbücher der Gesellschaft in der Regel unschwer auszurechnen ist. Neben dieser denkbar scharfen Sanktion der persönlichen und solidarischen Verantwortlichkeit der ganzen Verwaltung für allen Schaden, der aus der Unterlassung der Konkursanmeldung bei Eintritt einer Überschuldung entstehen könnte, nimmt sich also das Erfordernis eines Extraberichtes einer speziellen Revisionsstelle ausschliesslich über die Überschuldungsfrage etwas überflüssig aus. Sicherlich wäre es nur der Überschuldungsfrage wegen auch vom Bankengesetze nicht aufgestellt worden, wenn hier nicht noch ein anderer Umstand mitgespielt hätte, nämlich die Liquiditätsfrage. Ist es doch bei einer Bank sehr wohl möglich, dass ihre Aktiven zwar ihre Passiven zweifellos übersteigen, gleichwohl aber durch Ausschüttung von Gesellschaftsvermögen an die Aktionäre ihre liquiden Mittel derart beschränkt werden, dass diese zur Deckung ihrer Verbindlichkeiten nicht mehr genügen, etwa im Fall eines Runs auf ihre Schalter. Und hier, hinsichtlich der Liquiditätsfrage, wird eine unbeteiligte, sachverständige Revisionsstelle eventuell vorsichtiger, wenn auch kaum sachgemässer urteilen als die Verwaltung, welche mit der Kapitalherabsetzung bestimmte praktische Zwecke verfolgt. Da ferner das Bankengesetz den Revisionsbericht nur im Fall der Kapitalherabsetzung durch Ausschüttung von Gesellschaftsvermögen an die Aktionäre verlangt, nicht aber auch im Fall einer rein nominellen Kapitalherabsetzung, und anderseits das Sperrjahr für ihre Durchführung auf zwei Monate beschränkt, was gegenüber dem zur Zeit des Erlasses des Bankengesetzes noch geltenden OR von 1881 eine wesentliche Erleichterung für die Banken darstellte, ist es verständlich, wenn das Bankengesetz anderseits das Bedürfnis fühlte, im Interesse der Gesellschaftsgläubiger deren Kautelen zu verstärken durch die Einführung dieses obligatorischen Revisionsberichtes über die Liquiditätsfrage. Dazu kommt, dass das Bankengesetz wenn auch nicht gerade ein Ge-



legenheitsgesetz, so doch zweifellos ein Produkt der Krisenzeit darstellt. Um so mehr Anlass hatte der Gesetzgeber, bei der Revision des OR genau zu überlegen, ob und was er von dem Spezialgesetz der Banken aus der Krisenzeit in das allgemeine neue Aktienrecht übernehmen wolle, das in erster Linie nicht für Krisen-, sondern normale Zeiten bestimmt ist.

Im revidierten OR besteht nun das Obligatorium dieses Revisionsberichtes für alle Aktiengesellschaften. Ferner gilt es nicht nur im Fall der Kapitalherabsetzung durch Rückzahlung von Aktien, sondern auch bei einer rein nominellen, die von keiner Ausschüttung an die Aktionäre begleitet ist. Andererseits hat der Bericht sich auf die Frage zu beschränken, ob die Forderungen der Gläubiger trotz der Herabsetzung des Grundkapitals voll gedeckt sind, während die Frage der Liquidität nicht zu behandeln ist. Letzteres ist zwar durchaus verständlich. Kommt doch der Liquiditätsfrage bei Banken praktisch eine viel grössere Bedeutung zu als bei den andern Aktiengesellschaften. Das Geschäft der Bank bringt es mit sich, dass sie fremde Gelder an sich zieht, nicht nur lang-, sondern auch kurzfristig angelegte, so dass sie stets mit grössern Fälligkeiten zu rechnen hat. Den andern Aktiengesellschaften dagegen wird fremdes Geld, wenn überhaupt, so in der Regel nur zum Zwecke seiner Investierung im Geschäftsbetrieb anvertraut, so dass auch die Gefahr des plötzlichen Rückzuges grösserer Beträge eine kleinere ist. Immerhin hat die Beschränkung des Revisionsberichtes bei denjenigen Aktiengesellschaften, die nicht Banken sind, auf die Frage ihrer eventuellen Überschuldung zur Folge, dass bei ihnen gerade derjenige Grund wegfällt, welcher bei den Banken das Obligatorium des Revisionsberichtes noch am ehesten zu rechtfertigen vermag, nämlich das Bedürfnis nach der Untersuchung der Liquiditätsfrage durch eine unabhängige Revisionsstelle.

Wohl scheint in den Beratungen der Bundesversammlung oder doch in den Kommissionsberatungen der beiden

Räte, welche aber nicht veröffentlicht worden sind, darauf hingewiesen worden zu sein, dass der Revisionsbericht im Fall der Kapitalherabsetzung sich bei allen Aktiengesellschaften schon darum rechtfertige, weil das neue im Gegensatz zum bisherigen Gesetz die Rechte der Gesellschaftsgläubiger ohnehin etwas gelockert habe. Nämlich durch die Beschränkung der Verpflichtung zur Befriedigung, resp. Sicherstellung der Forderungen derjenigen Gläubiger, die dies ausdrücklich verlangen, und die Herabsetzung des Sperrjahres auf zwei Monate. Indessen ist ein Unterschied zwischen den sich meldenden und den sich nicht meldenden Gläubigern schon durch den Tatbestand gegeben und wurde auch schon in der bisherigen Praxis gemacht. Dass im Fall der Auflösung der Gesellschaft alle Gläubiger zu befriedigen oder sicherzustellen sind, bevor Gesellschaftsvermögen an die Aktionäre verteilt werden darf, ist eine selbstverständliche Liquidationsregel. Bei der Kapitalherabsetzung dagegen, obschon das bisherige Recht sie der Auflösung der Gesellschaft hinsichtlich der Gesellschaftsgläubiger gleichstellt, ist es zwecklos, die Gesellschaft auch zur Befriedigung oder Sicherstellung derjenigen Gläubiger zu nötigen, die dies gar nicht verlangen, sondern die Fortsetzung ihres Geschäftsverkehrs mit ihrem Schuldner auch nach der Kapitalherabsetzung vorziehen. Dass ferner die auf den Gläubigerruf hin sich nicht meldenden Gläubiger zu denjenigen gezählt werden, die auf Befriedigung, bzw. Sicherstellung verzichten, ist eine naheliegende Präsumtion des mutmasslichen Gläubigerwillens. Diese beiden vom neuen Recht eingeführten Erleichterungen für die Aktiengesellschaft bilden also tatsächlich keinerlei Schwächung der Rechtsstellung der Gesellschaftsgläubiger. Ebensowenig ist das aber der Fall bei der Herabsetzung des Sperrjahres auf zwei Monate; denn was die amtliche Begründung zum deutschen Aktiengesetz ausführt, trifft ohne weiteres auch für schweizerische Verhältnisse zu: „Im Hinblick auf den heutigen Stand des Nachrichtenwesens ist ferner die einjährige Sperrfrist



auf sechs Monate abgekürzt worden“, nur dass das schweizerische Recht noch weiter, nämlich auf zwei Monate heruntergegangen ist. Ob die Frist aber zwei, sechs oder zwölf Monate beträgt, ist gleichgültig; denn wenn ein Gläubiger seine Befriedigung, bzw. Zahlung nicht innerhalb zwei Monaten nach der Veröffentlichung der geplanten Kapitalherabsetzung verlangt, darf ruhig angenommen werden, dass er überhaupt keinen Wert darauf legt.

Besteht aber bei den Aktiengesellschaften, welche nicht Banken sind, kein anderer triftiger Grund für das Obligatorium dieses Revisionsberichtes im Fall der Kapitalherabsetzung, und lässt das Gesetz selbst bei ihnen die Frage fallen, welche wohl im Bankengesetz in erster Linie seine Einführung veranlasst hat, nämlich die Liquiditätsfrage, so ist seine Übernahme durch das revidierte OR für alle Aktiengesellschaften wohl darauf zurückzuführen, dass der Gesetzgeber übersehen hat, dass die Voraussetzungen in beiden Gesetzen verschiedene sind. Dann qualifiziert sich aber tatsächlich bei den Aktiengesellschaften, welche nicht Banken sind, dieser Revisionsbericht als eine sachlich mehr oder weniger überflüssige Zutat, die immerhin voraussichtlich ziemlich zeitraubend und auch kostspielig ist. Zeitraubend, weil derartige Berichte staatlich anerkannter Revisionsstellen, namentlich wenn das zu untersuchende Geschäft erheblichen Umfang hat, erfahrungsgemäss viel Zeit beanspruchen. Kostspielig, weil die Tarife privilegierter Revisionsstellen im Vergleich etwa mit Vergütungen, die eine frei ernannte Kontrollstelle erhält, sehr erheblich sind. Sachlich aber mehr oder weniger wertlos, weil nach dem oben Gesagten gerade wie bei Banken, so auch bei allen andern Aktiengesellschaften die Sanktion der persönlichen und solidarischen Verantwortlichkeit der ganzen Verwaltung für allen Schaden, der aus einer verspäteten Konkursanmeldung erwachsen kann, eine so scharfe ist, dass keine vernünftige Verwaltung die Kapitalherabsetzung auch auf die Gefahr hin durchführen wird, dass dadurch eine Überschuldung

der Gesellschaft eintritt. Übrigens ist eine solche Folge der Kapitalherabsetzung nur dann möglich, wenn diese mit einer Rückzahlung von Gesellschaftsvermögen an die Aktionäre verbunden ist, weshalb auch das Bankengesetz den Revisionsbericht nur in diesem Fall verlangt. Dagegen kann die rein nominelle Kapitalherabsetzung niemals diese Folge haben, und doch stellt das OR beide Fälle einander gleich. Praktisch wertvoll dürfte dagegen der Revisionsbericht insofern für die Verwaltung selbst sein, als er sie tatsächlich wohl von aller eigenen Verantwortlichkeit entbindet. Wenn nämlich eine vom Staat privilegierte Revisionsstelle, welche nur gerade im Fall einer Kapitalherabsetzung der Verwaltung als Vormund beigegeben wird, durch speziellen Bericht festgestellt hat, dass die Kapitalherabsetzung nicht zu einer Überschuldung führt, so wird tatsächlich jede Haftbarkeit der Verwaltung aus diesem Rechtsgrunde ausgeschlossen, es sei denn etwa, dass sie die Revisionsstelle absichtlich ungenügend orientiert hätte. Unter Umständen kann also dieser Revisionsbericht sogar das Gegenteil von dem erreichen, was er bezweckt, nämlich statt einer Vermehrung eine Schwächung der Rechte der Gesellschaftsgläubiger.

Nur in einem Fall der Kapitalherabsetzung könnte das Obligatorium des Revisionsberichtes eine Lücke des Gesetzes ausfüllen, nämlich bei der vereinfachten Kapitalherabsetzung. Hier liegt die Gefahr nahe, dass wenn eine Aktiengesellschaft einmal ihr Kapital ohne Begrüssung der Gläubiger herabsetzen kann, sie über den Betrag ihrer Verluste hinausgeht, um sich bei diesem Anlass gerade auch noch einige stille Reserven zu schaffen, über die sie in der Folge nach Belieben verfügen kann. Würde also das Gesetz verlangen, dass im Fall der vereinfachten Kapitalherabsetzung der Bericht festzustellen hat, dass die geplante Kapitalherabsetzung den erlittenen Verlusten tatsächlich entspricht, so würde damit eine Lücke im Gesetze wenigstens etwas ausgefüllt, auf die oben bereits verwiesen wurde. Indessen sagt das Gesetz hierüber nichts,

und darum braucht sich auch im Falle der vereinfachten Kapitalherabsetzung keine Aktiengesellschaft eine Ausdehnung der Untersuchung durch die Revisionsstelle in dieser Richtung gefallen zu lassen.

### III.

#### **Andere Veränderungen des Grundkapitals.**

Ausser der Erhöhung und der Herabsetzung des Grundkapitals einer Aktiengesellschaft gibt es noch eine andere Form seiner Veränderung, die in der Praxis eine bedeutende Rolle spielt, auch wenn sie im Gesetz und auch in der Doktrin nur als eine Abart der Herabsetzung behandelt zu werden pflegt. Das ist die Rückzahlung eines Teils des Grundkapitals an die Aktionäre unter gleichzeitiger Überweisung desselben Betrages aus nicht gebundenem an das gebundene Gesellschaftsvermögen, so dass das den Gesellschaftsgläubigern verfangene Vermögen nicht vermindert wird. Da diese Art der Veränderung des Grundkapitals sich durch Amortisation einzelner Aktien aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen, also aus Reingewinn oder Reserven zu vollziehen pflegt, so wird sie in der Regel in den Aktiengesetzen nur anlässlich der Aktienamortisation zum Zwecke der Kapitalherabsetzung behandelt, obschon wirtschaftliche Bedeutung und Rechtsfolgen gemäss den allgemeinen Grundsätzen des Aktienrechtes in beiden Fällen ganz verschieden sind. Erklärt sich nun diese Gleichstellung im Gesetze auch daraus, dass beidemal dasselbe Mittel angewendet wird, die Amortisation einzelner Aktien, so wird doch wohl in der Doktrin der Unterschied zu Unrecht zu wenig behandelt, was bei der gelegentlichen Begriffsverwirrung zu beachten ist, welche in den Verhandlungen der gesetzgebenden Behörde über die Aktienamortisation im neuen Aktiengesetz zutage trat.

Für den Aktionär allerdings macht es keinen Unterschied, ob der Erwerb durch die Gesellschaft zu Lasten

von gebundenem oder nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen erfolgt. Erwirbt die Gesellschaft freihändig, so ist ein Konflikt mit ihm selbstverständlich ausgeschlossen. Zieht sie dagegen die Aktien wider Willen des Aktionärs ein, sei es durch Auslosung, sei es durch Kündigung zum Beispiel von Prioritätsaktien, so muss die Aktiengesellschaft dieses Recht sich schon vor oder bei Ausgabe der Aktien vorbehalten haben, weil darin eine Enteignung liegt, die sich der Aktionär nach allgemeinen Rechtsgrundsätzen ohne entsprechenden Vorbehalt in den Statuten nicht gefallen lassen muss. Dagegen ist für die Gesellschaftsgläubiger die Frage von grundlegender Bedeutung, ob die Aktienamortisation zu Lasten des gebundenen oder des nicht gebundenen Gesellschaftsvermögens geht. Im ersten Fall stellt sie lediglich eine der verschiedenen Formen der Kapitalherabsetzung dar; denn ob diese sich durch Reduktion des Nennwertes aller Aktien oder durch völlige Rückzahlung einzelner Aktien unter entsprechender Herabsetzung des Grundkapitals vollzieht, kommt für die Gesellschaftsgläubiger aufs Gleiche heraus. Im einen wie im andern Fall, sobald die Ziffer des im Handelsregister eingetragenen Grundkapitals herabgesetzt wird, sind die Gläubigerschutzvorschriften in gleicher Weise zu beobachten. Dagegen berührt die Amortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen bei Beibehaltung des gebundenen Vermögens die Gesellschaftsgläubiger nach den allgemeinen Grundsätzen des Aktienrechtes überhaupt nicht, da sie gar nicht zu einer Herabsetzung des Grundkapitals führt. Welche Bestandteile des Gesellschaftsvermögens im Interesse der Gesellschaftsgläubiger gebunden sind, bestimmt das Gesetz. Nach dem OR von 1881 war es nur das Grundkapital, nach dem neuen Recht ist es Grundkapital zuzüglich dem gesetzlichen Reservefonds. Alles übrige Gesellschaftsvermögen kann dagegen von der Gesellschaft nach Belieben verwendet, z. B. als Dividende ausgeschüttet, ebensogut aber auch zur Einziehung einzelner Aktien verwendet werden, sofern

nur ein dem Nominalwerte der eingezogenen Aktien entsprechender Betrag dem gebundenen Vermögen überwiesen wird. Hat doch der Gesellschaftsgläubiger nur ein Recht darauf, dass das gebundene Vermögen stets dasselbe bleibt, nicht aber auch darauf, dass die Zahl der Aktionäre oder der Aktien sich nicht ändert.

So wenigstens nach den allgemeinen Grundsätzen des Aktienrechtes; nach dem OR von 1881 freilich war die Rechtslage — vielleicht — eine andere. Dort lautete Art. 628, Ziff. 1 und 2 wie folgt: „Die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien nicht erwerben. Von diesem Verbote findet eine Ausnahme statt:

1. Wenn die Erwerbung zum Zwecke einer in den Statuten selbst vorbehaltenen Amortisation vorgenommen wird;
2. wenn dieselbe in Gemässheit des Art. 670, Abs. 1 und 2 zum Zwecke der teilweisen Rückzahlung des Grundkapitals vorgenommen wird.“

Art. 670 ferner, der für den Fall der Kapitalherabsetzung dieselbe Auseinandersetzung mit den Gesellschaftsgläubigern vorschreibt wie bei Auflösung der Gesellschaft, bestimmte in Alinea 4: „Von diesen Bestimmungen (Gläubigerruf, Pflicht zur Deckung der Gläubiger, Sperrjahr) wird nicht berührt der in Art. 628, Ziff. 1 erwähnte Fall der Amortisation von Aktien, welche in den Statuten selbst vorbehalten ist.“ Daraus wird nun, oder wurde wenigstens früher der Schluss gezogen, dass wenn die Kapitalherabsetzung herbeigeführt werde durch eine in den Statuten vorgesehene Aktienamortisation, im Gegensatze zu den andern Arten der Kapitalherabsetzung, die Gläubigerschutzvorschriften nicht zu beachten seien. Als Erklärung wurde etwa darauf hingewiesen, dass aus der in den Statuten vorgesehenen Aktienamortisation wie der Aktionär, so auch der Gläubiger ersehen könne, dass das Grundkapital sich eventuell im Laufe der Zeit verringern werde. Aus der Zeit dieser Auslegung stammt auch die Lehre, dass ein allgemeiner Vorbehalt der Aktienamorti-



sation in den Statuten nicht genüge, vielmehr ein bestimmter Amortisationsplan aufzustellen sei, der den Gläubigern den Umfang und die Termine dieser Art von Kapitalherabsetzung erkennbar mache. Möglicherweise war das auch wirklich der ursprüngliche Sinn des OR von 1881, das ja hinsichtlich des Aktienrechtes sich eng an das deutsche Handelsgesetzbuch anlehnte. Denn unter dem alten deutschen Handelsgesetzbuch aus den sechziger Jahren des letzten Jahrhunderts war diese Art von allmählicher Rückzahlung des Grundkapitals durch Aktienamortisation auch durchaus üblich und ist es heute noch vielfach in den ausserdeutschen Ländern<sup>3)</sup>. Da hierin aber eine erhebliche Gefahr für die Gesellschaftsgläubiger liegt, weil das Grundkapital immer mehr zusammenschrumpft, hat schon die deutsche Aktiennovelle von 1884 die Amortisation zu Lasten des Grundkapitals den Gläubigerschutzvorschriften der andern Kapitalherabsetzungsarten unterstellt. Ob in der Schweiz, nachdem der in der deutschen Aktiennovelle von 1884 eingeführte Rechtszustand sich in der Doktrin mehr und mehr als allein richtig durchgesetzt hatte, in der Praxis jemals versucht wurde, Art. 626 Ziff. 1 in Verbindung mit Art. 670 Al. 4 dahin auszulegen, dass die in den Statuten vorbehaltene Aktienamortisation auch zu Lasten des Grundkapitals ohne Beobachtung der Gläubigerschutzvorschriften erfolgen könne, und zwar ohne dass das bisher gebundene aus dem nicht gebundenen Gesellschaftsvermögen zu ergänzen sei, muss fraglich erscheinen<sup>4)</sup>. Wohl ist der Wortlaut des OR von 1881 nie verändert worden, was aber nicht ausschliesst, dass im Laufe der Zeit eine Inter-

---

<sup>3)</sup> Düringer-Hachenburg, Das Handelsgesetzbuch 3. Aufl. Bd. 3 I S. 263a, Einleitung zu § 226.

<sup>4)</sup> Beat Imobersteg, Die Entwicklung der Aktienamortisation, Basel, Diss. 1937 S. 162, nimmt das an, aber ohne Anführung von Belegen. Auch der Entwurf Huber sah diese Möglichkeit noch vor, wenn vielleicht auch ungewollt. C. Wieland, AG. und G. m. b. H. im Entwurf eines rev. OR, ZSR 41 S. 126.

pretation im Sinne des neuen deutschen Rechtes sich geradezu aufdrängte. Denn je mehr die Überzeugung sich durchsetzte, dass das Grundkapital ohne Auseinandersetzung mit den Gläubigern nicht angetastet werden dürfe<sup>5)</sup>, um so mehr machte sich eine andere Auslegung des Art. 628, Ziff. 1 geltend, nämlich dass hier lediglich an eine Aktienamortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen, also aus Reingewinn oder Reserven gedacht sei, womit allerdings Art. 670, Al. 4 entweder überflüssig oder aber unvollständig wurde. Überflüssig, weil es selbstverständlich ist, dass die Aktienamortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen den Gläubigerschutzvorschriften über die Kapitalherabsetzung nicht unterliegt, da sie überhaupt keine solche darstellt. Unvollständig aber, weil dies nur dann zutrifft, wenn gleichzeitig das gebundene Gesellschaftsvermögen durch einen dem Nominalwerte der zurückbezahlten Aktien entsprechenden Betrag aus dem nicht gebundenen ergänzt wird, wovon aber Art. 670, Al. 4 nichts sagt. Man begnügte sich mit der allgemeinen Annahme, dass bei Amortisation aus freiem Gesellschaftsvermögen das nominelle Grundkapital dasselbe bleibe, ohne nähere Präzisierung über das Verhältnis der verbleibenden Aktien zum Grundkapital, so dass bald auch in der Schweiz dieselbe Kontroverse hierüber entstand, die z. B. das deutsche Recht bis in die neuste Zeit heftig bewegte<sup>6)</sup>. Doch was nun auch immer der umstrittene Sinn des OR von 1881 war, jeden-

---

<sup>5)</sup> Z. B. lautet die Denkschrift zum HGB von 1897 S. 138: „Es versteht sich von selbst, dass im Falle der Amortisation aus dem Jahresgewinn entweder das unverminderte Grundkapital oder neben dem verminderten Grundkapital ein dem Nennbetrage der amortisierten Aktien entsprechender besonderer Posten unter die Passiven aufzunehmen ist.“

<sup>6)</sup> Düringer-Hachenburg a. a. O. S. 292a: „Es war eine der berühmtesten Streitfragen des Aktienrechtes, ob eine solche Einziehung aus dem Reingewinn eine Herabsetzung des Grundkapitals zur Folge habe.“ In der Schweiz für die Bejahung z. B. die Handelsregisterbehörde, dagegen Merk, Die Herabsetzung



falls ist in Art. 743 des bundesrätlichen Entwurfes zum neuen Aktienrecht die ganze Frage ebenso klar als richtig gelöst: „Wird die Rückzahlung aus dem bilanzmässigen Reingewinn oder aus Rücklagen vorgenommen, die zur Verfügung der Generalversammlung stehen, so brauchen die Bestimmungen über die Verteilung des Gesellschaftsvermögens im Fall der Auflösung nicht eingehalten zu werden, doch ist in diesem Fall ein der Rückzahlung entsprechender Betrag in die Passiven der Bilanz aufzunehmen.“ Sachlich dasselbe, aber formell noch präziser, sagt § 192, Ziff. 5 des deutschen Aktiengesetzes: „In den Fällen des Abs. 3, Nr. 1 und 2“ (nämlich wenn volleinbezahlte Aktien eingezogen werden, die der Gesellschaft unentgeltlich zur Verfügung gestellt oder zu Lasten des aus der Jahresbilanz sich ergebenden Reingewinnes oder einer freien Rücklage eingezogen werden) „ist in die gesetzliche Rücklage ein Betrag einzustellen, der dem Gesamtnennbetrag der eingezogenen Aktien gleichkommt.“ Hier kommt der Gedanke noch präziser zum Ausdruck, dass der Ersatz des zurückbezahlten Betrages den Gläubigern in gleicher Weise verfangen sein muss wie das Grundkapital, was eben durch seine Überweisung an den gesetzlichen Reservefonds erreicht wird, als im bundesrätlichen Entwurf, der nur von der Aufnahme in die Passiven der Bilanz spricht, ohne ausdrücklich hervorzuheben, dass dabei die Bindung dieselbe sein muss wie beim Grundkapital und beim gesetzlichen Reservefonds.

Im Gegensatz zum Entwurf des Bundesrates hat die Bundesversammlung die Aktienamortisation ganz aus

---

des Aktienkapitals bei den Aktiengesellschaften S. 87; Wettstein, Einige Bemerkungen zur Reduktion des Grundkapitals bei Aktiengesellschaften, in „Die schweizerische AG.“ 6. Jahrg. S. 104 ff. Frühere Literatur bei C. Wieland a. a. O. S. 126. Über die praktische Bedeutung der Streitfrage, welche die Gläubiger nicht interessiert, sobald das gebundene Vermögen dasselbe bleibt, vgl. Düringer-Hachenburg a. a. O.

dem Gesetz gestrichen. Soweit sie zu Lasten des Grundkapitals geht, ist sie natürlich immer noch möglich; denn da sie lediglich ein Ausführungsmittel für die Kapitalherabsetzung darstellt, nämlich die vollständige Einziehung einzelner im Gegensatze zur Herabsetzung oder Zusammenlegung sämtlicher Aktien, ist sie unter Beobachtung der Gläubigerschutzvorschriften nach wie vor zulässig. Dagegen wollte die Bundesversammlung die Amortisation zu Lasten von nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen bewusster- und zugestanderweise ausschliessen. Vom wirtschaftlichen Standpunkt aus wird also auch hier das Urteil von der Frage abhängen, ob und wie weit die Aktienamortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen wirtschaftlich brauchbar und rechtlich vertretbar ist.

Hinsichtlich der für die Bundesversammlung massgebenden Gründe ist man freilich auf die einzelnen Äusserungen in den beiden Räten angewiesen. Denn da in allen Vorstadien des Gesetzes, Entwurf Huber, Entwurf Hoffmann, ausserparlamentarische Expertenkommission und bundesrätlicher Entwurf, das Gesetz den gegenteiligen Standpunkt vertrat, ist naturgemäss den aus den Vorstadien stammenden Berichten und bundesrätlichen Botschaften nichts zu entnehmen, während die Beratungen der Kommissionen der beiden Räte nicht veröffentlicht worden sind. Nach den Protokollen über die Verhandlungen der Bundesversammlung ist weder in der ersten Lesung des Ständerates von 1931 noch in derjenigen des Nationalrates von 1934 die Regelung der Amortisation im bundesrätlichen Entwurf beanstandet worden. Erst bei Behandlung der Differenzen mit dem Nationalrat, in seiner zweiten Lesung, hat der Ständerat im Jahre 1935 die Frage der Amortisation aufgeworfen. Während diese früher, z. B. bei den einem Heimfallrecht an den Staat unterliegenden Bahnen ihren Hauptanwendungsfall gefunden habe, sei sie heute praktisch bedeutungslos. Wohl aber würde sie neuerdings dazu missbraucht, unter nach-

träglicher Einschaltung in die Statuten das Grundkapital ohne Beachtung der Gläubigerschutzvorschriften herabzusetzen. (Verhandlungen des Ständerates von 1935, S. 89 ff.) Und an anderer Stelle: Speziell die Amortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen, Rein Gewinn und freien Reserven sei zu verbieten, denn sie gerade habe in der Praxis zu diesem Missbrauch geführt, wobei hinzukomme, dass das Nebeneinanderbestehen von drei Herabsetzungsarten, die vereinfachte, die normale und diejenige zu Lasten von nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen eine zu grosse Komplikation bedinge (a. a. O. S. 105). Dem stimmte der Nationalrat in seiner zweiten Lesung von 1935 bei mit dem Hinweis auf den vom Ständerat relevierten Missbrauch und unter Bestreitung jeglichen legitimen Grundes für die Aktienamortisation. (Verhandlungen des Nationalrates von 1935, S. 169.)

Nun ist zwar richtig, dass die Amortisation zu Lasten des Grundkapitals, welche unter der Herrschaft des alten DHGB z. B. bei den einem staatlichen Heimfallrechte unterliegenden Eisenbahnen üblich war, heute praktisch keine grosse Rolle mehr spielt. Der Grund liegt indessen in der Hauptsache darin, dass das Gesetz selbst sie nicht mehr gestattet, weil es dem modernen Rechtsbewusstsein widerspricht, wenn das Grundkapital ohne Auseinandersetzung mit den Gesellschaftsgläubigern vermindert werden kann. Gerade damit aber, dass auch die Kapitalherabsetzung durch Aktienamortisation den Gläubigerschutzvorschriften unterstellt wurde, hat sie ihren Reiz zum guten Teil verloren; denn eben weil sie von der Beobachtung dieser Schutzvorschriften dispensierte, wurde sie vor den übrigen Kapitalherabsetzungsarten bevorzugt. Damit ist aber selbstverständlich noch gar nichts bewiesen gegen die praktische Bedeutung der Amortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen, welche nach wie vor der Beobachtung der Gläubigerschutzvorschriften nicht bedarf.

Sind doch Aktienamortisation aus gebundenem und nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen zwei grundverschiedene Dinge. Nur die erstere ist Kapitalherabsetzung im technischen Sinne des Gesetzes, d. h. Erklärung zum Handelsregister, dass von nun an das Grundkapital, der Minimalgarantiefonds für die Gläubiger, um einen bestimmten Betrag herabgesetzt werde, und nur diese ist durch die Erfüllung der Gläubigerschutzvorschriften bedingt. Die Aktienamortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen dagegen ist keine Kapitalherabsetzung im technischen Sinne des Gesetzes, weil sie das den Gläubigern verfangene Vermögen gar nicht herabsetzen will. Wohl ist auch sie, sowohl nach deutschem als auch nach schweizerischem Recht, wie heute durch die Verordnung zum Handelsregister vom 7. Juni 1937, Art. 84, Al. 4 ausdrücklich entschieden ist, zum Handelsregister anzumelden, aber nicht der Gesellschaftsgläubiger wegen, sondern weil nunmehr, infolge der Aktienamortisation, der bisherige Eintrag dahin zu berichtigen ist, dass die Zahl der Aktien abgenommen hat und an Stelle des zurückbezahlten Betrages eine Reserve getreten ist, bei uns „Amortisationsreserve“, im deutschen Recht „Einziehungsreserve“ genannt. In der deutschen Rechtssprache wird etwa dieser Unterschied so formuliert, dass mit einer solchen Anmeldung nur eine Änderung der Fassung, nicht aber des Inhaltes der frühern Statuten festgestellt werde<sup>7)</sup>. Und die deutsche Notverordnung vom 19. September 1931 hatte die durch die Aktienamortisation zu Lasten des nicht gebundenen Gesellschaftsvermögens bedingte Kapitalveränderung: „Kapitalermässigung“ genannt, nur um den Ausdruck: „Kapitalherabsetzung“ für diejenigen Fälle reservieren zu können, in denen das den Gläubigern verfangene Kapital herabgesetzt werden soll<sup>8)</sup>. Das sind

---

<sup>7)</sup> Düringer-Hachenburg a. a. O. S. 294a.

<sup>8)</sup> Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankenaufsicht und über eine Steueramnestie vom 19. September 1931 § 227 Nr. 3. Frühere, so das Reichs-Oberhandelsgericht

freilich nur Worte, die immerhin zeigen, wie gross der sachliche Unterschied zwischen den beiden Amortisationsarten ist.

Aus demselben Grunde kann auch nicht von einer Komplikation gesprochen werden, welche die Folge gewesen wäre, wenn das neue Aktienrecht trotz der Einführung der vereinfachten Kapitalherabsetzung auch die Aktienamortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen beibehalten hätte, weil dann drei Kapitalherabsetzungsarten nebeneinander bestanden hätten, nämlich die vereinfachte, die gewöhnliche und die aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen. Sind doch überhaupt nur die zwei ersten wirkliche Kapitalherabsetzungsformen, die das den Gläubigern gegenüber gebundene Vermögen herabsetzen. Die dritte dagegen bedingt rechtlich gar keine Kapitalherabsetzung, sondern lediglich eine Neueinteilung von rein interner Bedeutung zwischen Grundkapital und denjenigen Reserven, die im Interesse der Gesellschaftsgläubiger gebunden sind, ohne dass aber der Gesamtbetrag des gebundenen Vermögens dadurch eine Veränderung erleidet<sup>9)</sup>.

---

(Entscheidungen 18 S. 423 ff.), Thöl, Renaud und Primker bezeichneten mit Amortisation nur die Einziehung aus Reingewinn, diejenige zu Lasten des Grundkapitals dagegen als teilweise Rückzahlung des Grundkapitals. Leist, Die Aktieneinziehung etc. (Monatsschr. f. Handelsrecht und Bankwesen 23. Jahrg. S. 1 ff. und 30 ff.), sieht umgekehrt eine Begriffswandlung des Wortes „Amortisation“ darin, dass sie früher nur Ausführungsmittel einer Kapitalherabsetzung war, später als Einziehung aus dem Reingewinn Selbstzweck wurde.

<sup>9)</sup> Guhl, Das neue Aktiengesellschafts- und Genossenschaftsrecht der Schweiz S. 69, anerkennt zwar, dass die Amortisation zu Lasten von freiem Vermögen die Gläubiger nicht berührt, begrüsst aber gleichwohl die Lösung des Gesetzes, weil sie „die Gesellschaft vor der Versuchung bewahrt, die gewöhnlichen Reserven zuerst in Spezialreserven umzuwandeln und auf diese Weise den Gläubigern Vermögen zu entziehen, das ihnen bisher verhaftet war.“ Indessen gibt es von Gesetzes wegen nur einen Unterschied zwischen gesetzlichen und freiwilligen Reserven.



Somit dürfte das Schwergewicht der rechtlichen Bedenken des Gesetzgebers gegen die Aktienamortisation zu Lasten von nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen auf der Befürchtung liegen, dass sie eine Kapitalherabsetzung unter Missachtung der Gläubigerschutzvorschriften begünstige. Beispiele sind zwar keine genannt worden, doch wurde bei der Erwähnung, dass es sich um Vorfälle aus neuerer Zeit handle, zweifellos an die Kapitalherabsetzungen verschiedener schweizerischer Grossbanken gedacht, welche kurz vorher durchgeführt worden waren<sup>10)</sup>. Diese hatten sich in der Regel in zwei Teilen vollzogen. Einmal durch Erwerb eigener Aktien aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen, später durch deren Amortisation zu Lasten von gebundenem Vermögen. Indessen ist von einer Umgehung der Gläubigerschutzvorschriften nie etwas bekannt geworden. Solange nur freie Reserven zum Aktien-erwerb verwendet wurden, kamen die Gläubigerschutzvorschriften gar nicht in Betracht. Sobald dagegen die erworbenen Aktien zu Lasten des gebundenen Vermögens

---

Die erstern dürfen so wenig als das Grundkapital zur Aktienamortisation verwendet werden. Auf die Beibehaltung der letztern haben dagegen die Gläubiger keinerlei Anspruch, da vielmehr der gesamte Überschuss des Gesellschaftsvermögens über das gebundene Vermögen hinaus jederzeit unter die Aktionäre ausgeschüttet werden kann; warum also nicht auch durch Aktienamortisation? Vielleicht ist der Standpunkt des Gesetzes auch beeinflusst durch den Entwurf Huber, auf den zurückzugreifen die Räte nach Verwerfung des Entwurfes Hoffmann möglicherweise das Bedürfnis hatten. Auch dort bedingt nach Art. 782 Al. 2 jede Amortisation eine Kapitalherabsetzung. Da sie aber anderseits laut Art. 782 Al. 1 nur aus Reingewinn zulässig ist, wird damit die Amortisation aus dem Reingewinn zu einer Amortisation aus dem Grundkapital (Wieland a. a. O. S. 126), nach Imobersteg a. a. O. S. 171 eine *contradictio in adjecto*.

<sup>10)</sup> Verhandlungen des Ständerates von 1935 S. 105, wonach die ständerätliche Kommission beabsichtigte, die Verwendung der Reserven zum Ankauf eigener Aktien ausserhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens zu verunmöglichen. Wozu schon Imobersteg a. a. O. S. 187 mit Recht die Frage aufwirft, warum das auch für freie Reserven gelten soll.

amortisiert wurden, wurden auch die Gläubigerschutzvorschriften in vollem Umfange beachtet, wenn auch etwa nur unter Vorwegnahme der durch das neue OR eingeführten Vereinfachungen. Das hat, wenigstens indirekt, auch der Bundesrat bestätigt, der auf eine Anfrage im Nationalrat antwortete, dass er keinerlei Veranlassung zu irgendeinem Eingriff habe und im übrigen Art. 670 OR (alt) den Gläubigern „weitestgehende Sicherheit gewähre“. (Mitgeteilt in: „Die schweizerische Aktiengesellschaft“, 6. Jahrg. S. 125 ff.) In der Tat ist die Verwaltung solidarisch verantwortlich für allen Schaden aus widerrechtlicher Ausschüttung von Gesellschaftsvermögen an die Aktionäre, haftet also zum mindesten für Ersatz der ganzen an diese ausbezahlten Summe, und ausserdem ist auch der Aktionär, nach deutschem Rechte stets, nach schweizerischem unter Umständen, zur Rückerstattung verpflichtet, da ihn nur bei Kapitalrückzahlungen in Form von Dividende der gute Glaube gegen ein Rückforderungsrecht der Gesellschaft schützt. Dass gleichwohl im Zusammenhang mit diesen Kapitalherabsetzungen keine Verantwortlichkeitsklagen angestrengt wurden, beweist allein schon, dass eine Missachtung der Gläubigerschutzvorschriften kaum vorgekommen sein kann, ja nicht einmal vermutet wurde, denn sonst wäre die Frage zum mindesten in der Presse aufgeworfen worden. Freilich, auch wenn in praxi die angeführten Beispiele nicht zutreffen, so ist in thesi immer noch möglich, dass die Aktienamortisation zu Lasten von nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen sich zur Umgehung der Gläubigerschutzvorschriften bei der Kapitalherabsetzung besonders gut eignet. Hiebei bedarf es aber in erster Linie einer Klarlegung des Verhältnisses zwischen Kapitalrückzahlung und Kapitalherabsetzung, die ganz verschiedene Dinge sind.

Die Kapitalrückzahlung ist ein rein tatsächlicher, die Kapitalherabsetzung ein ausschliesslich rechtlicher Vorgang. Jene liegt vor, wenn die Gesellschaft zur Ausschüttung an ihre Aktionäre nicht nur freies Vermögen



benützt, Reingewinn und freie Reserven, sondern auch noch das gebundene angreift, nach dem OR von 1881 also das Grundkapital, nach heutigem Recht das Grundkapital oder den gesetzlichen Reservefonds. Eine solche Auszahlung aus gebundenem Vermögen kann auf die verschiedenste Art und Weise erfolgen, durch Aktienamortisation, durch Erwerb eigener Aktien, in Form von Dividenden oder durch jede andere Zahlung an Aktionäre, selbst wenn sie durch Vortäuschen eines Kaufes, Darlehens, Anstellungsverhältnisses etc. verschleiert wird. Kapitalherabsetzung dagegen ist ein reiner Rechtsakt, und zwar ein Formalakt, der in der Erklärung zum Handelsregister besteht, dass von nun an das gebundene Gesellschaftsvermögen, Aktienkapital zuzüglich gesetzlicher Reservefonds, also der Minimalgarantiefonds der Gläubiger, um eine bestimmte Summe gegenüber dem bisherigen Betrage herabgesetzt wird. Kapitalrückzahlung und Kapitalherabsetzung sind durch das Gesetz derart aneinander gebunden, dass wenn eine Ausschüttung von gebundenem Gesellschaftsvermögen an die Aktionäre erfolgen soll, dann die Gesellschaft den formellen Weg der Kapitalherabsetzung beschreiten muss, also die Ausschüttung erst machen darf, wenn sämtliche Gläubigerschutzvorschriften erfüllt sind, beispielsweise auch die Sperrfrist abgelaufen ist. Nun ist natürlich möglich und kommt tatsächlich auch vor, dass die Gesellschaftsorgane absichtlich oder fahrlässig diese Pflicht verletzen, indem sie gebundenes Vermögen zur Ausschüttung an die Aktionäre verwenden, ohne den für diesen Fall vom Gesetze vorgesehenen Weg der Kapitalherabsetzung zu beschreiten. Dagegen ist nicht der leiseste Grund denkbar, warum gerade die Aktienamortisation zu Lasten von nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen eine solche Gesetzesverletzung besonders nahelegen oder erleichtern soll.

Ganz im Gegenteil. Setzt doch die Amortisation jeder Aktie, d. h. die Vernichtung eines Aktienrechtes, einen Generalversammlungsbeschluss voraus, und wird

doch schon dadurch die Gesellschaft zu einem Entscheid darüber veranlasst, zu Lasten welchen Vermögens, des gebundenen oder des nicht gebundenen, die Amortisation gehen soll. Im erstern Fall ferner folgt daraus ohne weiteres die Verpflichtung, den formellen Weg der Kapitalherabsetzung zu begehen. Und zwar vollzieht sich das alles in voller Öffentlichkeit unter Kontrolle der Generalversammlung, der Handelsregisterbehörde, der Presse und damit auch der Gesellschaftsgläubiger. Somit ist gerade hier ein rechtswidriger Eingriff in das gebundene Gesellschaftsvermögen ohne Beachtung der Gläubigerschutzvorschriften viel weniger leicht zu verheimlichen als bei den meisten andern Arten einer Kapitalauszahlung, z. B. Ausschüttung nicht verdienter Dividenden und namentlich bei den, der Verschleierung dienenden Rechtsgeschäften mit Einzelaktionären, die nicht einmal der Generalversammlung vorgelegt werden und damit der Kontrolle der Öffentlichkeit ganz entzogen sind. Gewiss, auch bei der Aktienamortisation ist ein Irrtum oder eine Täuschung möglich, z. B. wenn sie angeblich zu Lasten von nicht gebundenem Vermögen erfolgt, das nicht mehr vorhanden ist, so dass sie tatsächlich das gebundene Vermögen schmälert und damit in der Tat zu einer Umgehung der Gläubigerschutzvorschriften führt. Indessen besteht die Gefahr eines widerrechtlichen Eingriffes in das Grundkapital unter Missachtung der Gläubigerschutzvorschriften bei jeder Form von Ausschüttung von Gesellschaftsvermögen an die Aktionäre. Bei der Aktienamortisation ist sie immerhin noch geringer als bei den meisten andern Arten, schon weil die Gesellschaft in der Regel keine Veranlassung haben wird, die Amortisation aus Aktien aus nicht gebundenem Vermögen zu beschliessen, wenn dieses hiezu nicht genügt. Viel grösser ist jedenfalls die Versuchung für einen derartigen rechtswidrigen Eingriff, wenn z. B. der Kredit der Gesellschaft die Auszahlung einer Dividende oder die Beibehaltung der bisherigen Dividende verlangt und dies ohne Beanspruchung des

gebundenen Vermögens nicht möglich ist. Kurz, auch das Hauptbedenken des Gesetzgebers rechtlicher Art gegen die Aktienamortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen, dass sie leicht zu einer Kapitalherabsetzung unter Missachtung der Gläubigerschutzvorschriften missbraucht werden könne, ist kaum begründet. Dann wird aber ihre Streichung aus dem Gesetze um so mehr zu bedauern sein, als sie wirtschaftlich in hohem Grade brauchbar ist.

Ist sie doch die einzige Form, in welcher Aktiengesellschaften, die Schulden haben und denen eine eventuelle Rückzahlung oder Sicherstellung dieser aus irgendeinem Grunde nicht passt, ihr Grundkapital ohne Auseinandersetzung mit ihren Gläubigern vermindern können. Also sprechen alle Gründe, welche das Aktienrecht ganz allgemein veranlasst haben, die rechtliche Möglichkeit einer Kapitalherabsetzung vorzusehen, auch für die Zulässigkeit der Aktienamortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen. Sie wird also z. B. immer praktisch, wenn eine Aktiengesellschaft ohne Auseinandersetzung mit ihren Gläubigern eine Kapitalrückzahlung an ihre Aktionäre machen will, etwa weil sie infolge einer Teilliquidation oder aus irgendeinem andern Grunde zuviel Kapital besitzt und das Risiko der Auswahl einer neuen Anlage nicht übernehmen will. Häufig wird sie auch zur Rückzahlung von Vorzugsaktien verwendet, wenn die Gesellschaft die mit diesen verbundenen finanziellen Lasten oder das Mitspracherecht ihrer Besitzer ausschliessen oder den in der Existenz von Prioritätsaktien liegenden Hinweis auf eine frühere Sanierung beseitigen will. Speziell in den angelsächsischen Rechten bildet bei Vorzugsaktien ein solches Kündigungsrecht die allgemeine Regel. Da aber ihre Rückzahlung zu einer Verminderung des gebundenen Vermögens führt, ist sie ohne Kapitalherabsetzung nur möglich, wenn sie aus nicht gebundenem Vermögen ersetzt werden kann. Auch bei Sanierungen spielt die Aktienamortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen

eine wichtige Rolle. So, wenn einzelne Aktionäre der Gesellschaft Aktien unentgeltlich zur Verfügung gestellt haben, z. B. die herrschende einer sog. abhängigen Gesellschaft, oder wenn sie Aktien unter dem Nominalwerte erwerben konnte. In allen diesen Fällen bildet die Differenz zwischen dem Nominalwerte und dem Einstandspreis einen Buchgewinn, der aber nur realisierbar ist, wenn die Aktien aus freiem Gesellschaftsvermögen amortisiert werden können. Indessen erübrigt sich eine Anführung weiterer Fälle schon darum, weil ja die Tatsache, dass wohl in allen modernen Aktienrechten die Möglichkeit der Aktienamortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen anerkannt wird, allein schon für ihre wirtschaftliche Brauchbarkeit spricht. Nur auf einen Anwendungsfall möge hier noch speziell hingewiesen werden, weil er in ein Gebiet hineinführt, in dem es mit der Praxis des schweizerischen Aktienrechtes ohnehin besonders böse bestellt ist, nämlich in dasjenige des Erwerbes eigener Aktien durch die Gesellschaft.

#### IV.

##### **Der Erwerb eigener Aktien durch eine Aktiengesellschaft.**

Einer der grössten Kenner des Aktienrechtes, Hachenburg, hat das Problem, „wie man aus der Gesellschaft heraus der Aktiengesellschaft zu Hilfe kommt, wie man im Falle einer auch vorübergehenden Schwäche das Abgleiten der Kurse verhindert“, als „eines der grössten Probleme des Aktienrechtes überhaupt“ bezeichnet<sup>11)</sup>. Die Schwierigkeit des Problems liegt darin, das an sich richtige Verbot der Spekulation in eigenen Aktien mit ihrem Erwerb zum Zwecke der Kurspflege zu vereinigen, da die Überlassung des Aktienkurses an das freie Spiel von Angebot und Nachfrage in kritischen Zeiten geradezu zum Ruin einer Gesellschaft führen kann. Wie wichtig die Frage der Kursstützung für den Kredit einer Gesellschaft sein

<sup>11)</sup> Deutsche Juristenzeitung 1932 S. 534.

kann, hat auch die Schweiz während der Krisenzeit erfahren, da Jahre hindurch alle Grossbanken ihre Aktien halten mussten. Aber auch andere Gesellschaften, z. B. Versicherungs- und Industriegesellschaften, können ihres Kredites wegen zur Kursstützung genötigt sein. Beispielsweise hat die bereits erwähnte I. G. Farbenindustrie AG., eine der mächtigsten Gesellschaften Deutschlands, die sich auch als vollkommen krisenfest erwiesen hat, Aktien in grossem Umfange aufgenommen, sowohl um die eigenen Aktionäre von verlustreichen Angstverkäufen abzuhalten, als auch um die Angriffe des Auslandes abzuwehren, wo der gefallene Aktienkurs von der Konkurrenz gegen sie ausgebeutet wurde.

Das OR von 1881 enthielt in Art. 628 das Verbot: „Die Aktiengesellschaft darf (abgesehen von vier Ausnahmen) eigene Aktien nicht erwerben“, das wörtlich dem deutschen Handelsgesetzbuch von 1870 entnommen war<sup>12)</sup>. Auch die Praxis stimmte in beiden Rechten überein, indem sowohl das Reichsoberhandelsgericht als auch das Bundesgericht das verbotene Erwerbsgeschäft für nichtig erklärten. In der deutschen Novelle von 1884 wurde dann die „Darf-nicht“- durch eine „Soll-nicht“-Vorschrift ersetzt, um im Interesse der Verkehrssicherheit das verbotene Erwerbsgeschäft von der Nichtigkeitsfolge zu befreien. Auch darin folgte das Bundesgericht dem deutschen Rechte, indem es, zwar ohne Gesetzesänderung, aber durch eine neue Interpretation, auch die Darf-nicht-Vorschrift des OR in eine reine Ordnungsvorschrift umdeutete, welche die Rechtsgültigkeit des verbotenen Rechtsgeschäftes nicht berühre. In der Folge sind nun aber deutsches und schweizerisches Recht auseinandergegangen.

Auch der Erwerb eigener Aktien kann wie die Amortisation entweder zu Lasten von gebundenem oder nicht gebundenem Vermögen erfolgen. Im erstern Fall ist nach den allgemeinen Grundsätzen des Aktienrechtes das Er-

---

<sup>12)</sup> Vgl. über das Folgende ZSR 56 S. 218 ff. und 238 ff.



werbsgeschäft nichtig, weil es zu einer verbotenen Rückgabe der Einlage an den verkaufenden Aktionär führt, ganz gleichgültig, ob an sich der Erwerb eigener Aktien durch eine Aktiengesellschaft verboten ist oder nicht. An diesem Grundsatz hielt auch die deutsche Praxis bis zum Jahre 1909 fest, dass zwar wohl das verbotene Erwerbsgeschäft rechtsgültig sei, aber nur soweit es nicht zur Rückzahlung einer Einlage führe. Im Jahre 1909 hat das Reichsgericht einen weitem Schritt getan, indem es das verbotene Rechtsgeschäft auch dann für rechtsgültig erklärte, wenn es zur Rückzahlung einer Einlage führte, wobei es sich namentlich auf die Gesetzesmaterialien berief. So weit konnte ihm freilich das Bundesgericht nicht folgen. Kann zwar die „Darf-nicht“-Vorschrift auch als eine Ordnungsvorschrift in dem Sinne aufgefasst werden, dass das untersagte Rechtsgeschäft nicht nichtig sein soll, so kann doch unmöglich die weitere Folgerung daraus gezogen werden, dass auch ein nach den allgemeinen Grundsätzen des Aktienrechtes nichtiges Rechtsgeschäft, nämlich die Rückzahlung der Einlage an einen Aktionär, damit rechtsgültig erklärt werden kann. Vielmehr musste es für das schweizerische Recht in Ermangelung einer Änderung des Gesetzestextes des OR dabei bleiben, dass ein Erwerb zu Lasten von gebundenem Vermögen nichtig und nur ein solcher zu Lasten von freiem Vermögen gültig ist, wenn er dem Erwerbsverbote widerspricht.

Noch in einer andern Richtung, welche für die heutige Verschiedenheit zwischen deutschem und schweizerischem Recht besonders wichtig ist, hat die Entwicklung zu einem andern Resultat geführt. Das deutsche Recht hat nicht nur des Gegenkontrahenten der Aktiengesellschaft wegen, bzw. um die Rechtssicherheit des Verkehrs in Aktien nicht zu gefährden, das früher absolute Erwerbsverbot in eine Ordnungsvorschrift umgewandelt. Vielmehr hat es auch der Gesellschaft gegenüber das Erwerbsverbot durch diese Umwandlung als gelockert betrachtet und damit die Kurspflege eigener Aktien durch eine Aktiengesellschaft auf

legalen Boden gestellt<sup>13)</sup>. Dabei hat freilich auch der Wortlaut des Verbotes im deutschen Recht, wonach der Erwerb eigener Aktien „nur im regelmässigen Geschäftsverkehr“ untersagt ist, insofern eine Rolle gespielt, als der Kauf zum Zwecke der Kurspflege nicht zum regelmässigen Geschäftsverkehr gezählt wurde, obschon diese Fassung seinerzeit hauptsächlich gewählt worden war, um den Erwerb durch Schenkung oder im Zwangsvollstreckungsverfahren vom Verbote auszuschliessen. Während der mit dem Jahre 1929 beginnenden wirtschaftlichen Krisis ist dann aber die Kurspflege eigener Aktien in Deutschland dergestalt übertrieben worden, dass der deutsche Gesetzgeber mit seiner Notverordnung vom 19. September 1931 eingriff und eine neue Lösung des Problems versuchte, die auch in § 65 des Aktiengesetzes vom 30. Januar 1937 übergegangen ist: „Die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien erwerben, wenn es zur Abwendung eines schweren Schadens von der Gesellschaft notwendig ist. Der Gesamtbetrag dieser Aktien darf . . . zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigen; der Reichswirtschaftsminister kann im Einvernehmen mit dem Reichsminister der Justiz Ausnahmen zulassen.“ Diese Lösung ist dem dänischen Recht entnommen und wurde darum gewählt, weil ein Satz von 10% des Grundkapitals der Gesellschaft immerhin eine wirksame Intervention am Aktienmarkte gestatte, andererseits aber nicht so erheblich sei, dass er die Gesellschaft gefährde. Hinsichtlich der Frage, wann der Erwerb zur Abwendung eines schweren Schadens notwendig ist, ist die Interpretation der Praxis eine ziemlich freie und deckt alle

---

<sup>13)</sup> Düringer-Hachenburg a. a. O. S. 206a: „Die Soll-Vorschrift hat niemals einen grossen Wirklichkeitswert gehabt . . . Es wurde die Kurspflege geradezu als ein nobile officium einer auf ihr Ansehen bedachten Gesellschaft betrachtet. Diese Auffassung führte allmählich auch zu einer Wandlung der juristischen Beurteilung.“ Ferner 208a: „Es besteht in zahlreichen Fällen ein legales wirtschaftliches Bedürfnis für einen derartigen Erwerb.“

Fälle, in denen eine Kurspflege im Interesse der Gesellschaft nicht nur notwendig, sondern auch nur wünschbar ist<sup>14)</sup>).

Des Vergleiches halber ist nicht uninteressant festzustellen, wie das französische Recht das Problem gelöst hat. Hier liegt die Frage insofern einfacher, als das französische im Gegensatz zum deutschen Recht kein allgemeines Erwerbsverbot eigener Aktien enthält. Demnach bleibt es bei den allgemeinen Grundsätzen des Aktienrechtes: Erfolgt der Kauf zu Lasten des Grundkapitals, so ist er nichtig, weil darin die Rückzahlung einer Einlage liegt. Wird er dagegen aus nicht gebundenem Vermögen bestritten, so ist er rechtsgültig, schon weil ihm keinerlei Verbot entgegensteht. Somit kann im französischen Recht der Erwerb eigener Aktien zu Lasten von nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen ohne weiteres auch zur Kurspflege verwendet werden<sup>15)</sup>).

Auch die schweizerische Praxis suchte das Problem auf dem Wege des französischen Rechtes zu lösen. Zum Zwecke der Kurspflege wurden eigene Aktien aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen erworben. Konnten sie innerhalb einer vernünftigen Frist weiterveräußert werden, so geschah es, andernfalls wurden sie zu Lasten des nicht gebundenen Vermögens amortisiert. Allerdings hat das Bundesgericht sich ziemlich ablehnend gegen diese Praxis verhalten, zum Teil aber unter Berufung auf Gründe, die für die heutige Zeit wohl veraltet sind. So wurde einmal in einem Urteil die Ansicht geäußert, dass ein einfacher Vorbehalt in den Statuten die Gesellschaft überhaupt nicht zum Erwerb von Aktien zum Zwecke der Amortisation berechtige, vielmehr ein ausführliches

---

<sup>14)</sup> Vgl. die Abhandlung in Anm. 12 hievor S. 256 und die dort zitierte deutsche Literatur.

<sup>15)</sup> Literatur in der in Anm. 12 zitierten Abhandlung S. 211 ff. Eine Änderung ist auch für die Zukunft nicht geplant. Hepner, Das französische AR und seine Reformprobleme, Zschr. für das ges. HR und KR 68 S. 43.

Programm hiezu erforderlich sei. Indessen liegt hierin doch wohl nur eine Verwechslung mit dem frühern Rechtszustand in der Schweiz, auf den oben hingewiesen wurde, als noch die Meinung vertreten wurde, dass durch eine in den Statuten vorbehaltene Amortisation das Grundkapital auch ohne Beachtung der Gläubigerschutzvorschriften herabgesetzt werden könne. Damals wurde in der Tat im Interesse der Gläubiger verlangt, dass zum mindesten aus den Statuten ersichtlich sein müsse, in welchem Umfang und in welchen Terminen mit einer Kapitalverminderung zu rechnen sei. Sobald dagegen bei der Amortisation die Gläubigerschutzvorschriften beachtet werden, bedarf es der Gläubiger wegen überhaupt keines Vorbehaltes in den Statuten<sup>16)</sup>.

Auch über den Schaden aus dem Erwerb eigener Aktien sind offenbar vielfach unklare Ansichten vorhanden. So sagt z. B. das Bundesgericht von einem Gutachten, das die Ansicht vertrat, es sei auch nach schweizerischem wie nach französischem Recht der Erwerb eigener Aktien aus freien Reserven zulässig, wörtlich folgendes:

„Indessen lässt das Gutachten gänzlich ausser acht, dass auch bei einem solchen Ankauf eigener Aktien nicht ausgeschlossen ist, dass er aus Mitteln des Grundkapitals und nicht aus überschüssigem Vermögen erfolge, also eine Rückzahlung des Aktienkapitals enthalte, für den Fall nämlich, dass das Aktienvermögen in der Folge einer erheblichen Entwertung anheimfällt, wie es gerade im vorliegenden Fall eingetroffen ist.“

---

<sup>16)</sup> Düringer-Hachenburg a. a. O. S. 268a: „Die Vorschrift, dass die Eintragung im ursprünglichen Gesellschaftsvertrag vorgesehen sein muss, dient ausschliesslich den Aktionären. Die Gläubiger sind daran nicht interessiert.“ Ebenso heute auch die allgemeine Ansicht für das schweizerische Recht. Vgl. z. B. Guhl, Die Herabsetzung des Grundkapitals bei der AG., in „Die schweizerische AG.“ 6. Jahrg. S. 135.

Auch hier liegt aber wohl ein Missverständnis vor. Wenn beispielsweise eine Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 10,000,000 Fr., einem gesetzlichen Reservefonds von 1,000,000 Fr. und freien Reserven von 2,000,000 Franken mit diesen letztern eigene Aktien erwirbt, so wird das Grundkapital einschliesslich gesetzliche Reserve auch dann nicht tangiert, wenn in der Folge die um 2,000,000 Fr. erworbenen Aktien, das sog. Aktienvermögen des BG, vollständig entwertet werden. Vielmehr sind auch in diesem Fall lediglich die freien Reserven aufgebraucht, Grundkapital und gesetzlicher Reservefonds aber noch intakt. Damit das gebundene Vermögen in Mitleidenschaft gezogen werden könnte, müsste vielmehr als Kaufpreis ein grösserer Betrag als 2,000,000 Fr. aufgewendet werden, und dann ginge allerdings der Überschuss über diese Summe zu Lasten von gebundenem Vermögen, wovon aber im konkreten Fall nicht die Rede sein konnte. Natürlich ist möglich, dass die Aktiengesellschaft später anderweitige Verluste erleidet, welche nach Verschwinden aller freien Reserven das gebundene Gesellschaftsvermögen belasten. Das ist dann aber lediglich eine Konsequenz anderer Umstände, nicht aber des Erwerbes eigener Aktien. Ähnlich eine Auffassung von Guhl<sup>17)</sup>:

„Eine der wirksamsten Vorschriften zur Erhaltung des Grundkapitals ist das gesetzliche Verbot der Erwerbung eigener Aktien; denn wirtschaftlich wird im Kauf oder in der Entgegennahme eigener Aktien zu Pfand regelmässig eine teilweise Rückzahlung des Grundkapitals an einzelne Aktionäre liegen.“

Nun liegt aber tatsächlich der wirksamste Schutz des Grundkapitals darin, dass ein Erwerb zu seinen Lasten nicht nur verboten, sondern als rechtswidrige Rückzahlung einer Einlage nichtig ist, und zwar wie in der Schweiz so auch in allen andern Aktienrechten, mit einziger

---

<sup>17)</sup> Guhl, Das schweizerische OR mit Einschluss des Handels-, Wechsels- und Versicherungsrechts, 2. Halbbd. 2. Aufl. S. 297.



Ausnahme des deutschen. In einem Erwerb eigener Aktien auf Rechnung freier Reserven liegt dagegen so wenig eine teilweise Rückzahlung von Grundkapital, als wenn diese Reserven als Dividende oder Bonus unter die Aktionäre verteilt werden. Richtig dagegen an sich Egger<sup>18)</sup>, wonach der Erwerb eigener Aktien zur Kursstützung grosse Summen verschlingen kann, und zwar eventuell zu Preisen, die sich nachher als übersetzt erweisen. Indessen werden freie Reserven gerade zu dem Zwecke geüfnet, um in unvorhergesehenen Fällen verwendet zu werden, so dass auch ihre Einsetzung zum Zwecke der Kurspflege durchaus gerechtfertigt ist, wenn eine solche sich im Interesse der AG. als notwendig erweist. Wie sehr hier die Ansichten innerhalb von denen ausserhalb des wirtschaftlichen Lebens verschieden sind, beweist drastisch die Tatsache, dass entgegen allen diesen Bedenken der Gerichte und Gelehrten, im Verlaufe der letzten Krise in der Schweiz keine Generalversammlung die Verwendung freier Reserven zum Zwecke der Kurspflege beanstandet hat, auch wenn in andern Verlustfällen, infolge unrichtiger Bilanzen etc., die Geschädigten in der Schweiz nicht weniger heftig reagierten als anderwärts. Offenbar liegt der Grund darin, dass die im wirtschaftlichen Leben stehenden Kreise sehr wohl verstehen, wie wichtig der Aktienkurs für den Kredit einer AG. sein kann und darum unter Umständen auch erhebliche Opfer rechtfertigt.

Gleichwohl hat sich das Bundesgericht allen Versuchen der Praxis zur Kurspflege gegenüber bisher ablehnend verhalten. Wohl hat es anerkannt, dass im Erwerb eigener Aktien zum Zwecke der Kurspflege eventuell keine „sehr leichtfertige“ Handlung vorliege, welche z. B. die Genehmigung eines Fälligkeitsaufschubes ausschliessen müsste, da die Kurspflege im Interesse des Kredites der Gesellschaft geboten sein könne. Dagegen

<sup>18)</sup> Egger, Die AG. nach dem rev. OR vom 13. Dezember 1936, SJZ 34 S. 24.

hat es sich bisher nicht zu einer Interpretation durchringen können, wonach trotz des „Darf-nicht“-Verbotes des Art. 628 OR (alt) in dem Erwerb eigener Aktien zum Zwecke der Kurspflege eine völlig legale Handlung liegen kann, wenn sie durch die Verhältnisse geboten ist.

Unter diesen Umständen ist aber die Frage gerade in der Schweiz von besonderem Interesse: Wie stellt sich das neue Aktiengesetz zu dem Problem der Kurspflege eigener Aktien, welches Hachenburg als eines der wichtigsten Probleme des modernen Aktienrechtes überhaupt bezeichnet. Die Antwort ist eine sehr einfache, nämlich dass das neue Aktienrecht das ganze Problem überhaupt nicht behandelt. Nicht etwa nur in dem Sinne, dass es die Frage als noch nicht genügend abgeklärt einstweilen der Praxis zur freien Behandlung überlassen will, ein Ausweg, den ja gelegentlich Gesetzgeber nicht ungerne einschlagen. Vielmehr präjudiziert es die Lösung des Problems gerade in einem den Versuchen der bisherigen Praxis entgegengesetzten Sinne, indem es die Aktienamortisation zu Lasten von nicht gebundenem Vermögen ganz ausschliesst. Bedauerlicherweise; denn wenn auch das Bundesgericht sich einstweilen gegen diese Versuche der Praxis ablehnend verhalten hat, so wäre doch zu erwarten gewesen, dass mit zunehmender Erkenntnis der durch die letzten Krisenjahre bedingten wirtschaftlichen Erscheinungen ihre Berücksichtigung über kurz oder lange sich auch in den Gerichten durchgesetzt hätte, zuerst vielleicht nur in den kantonalen Gerichten, schliesslich aber auch im Bundesgericht. So aber hat das neue Aktienrecht auch diesen Weg versperrt, und das ist eine weitere, und zwar nicht die mindest bedenkliche Konsequenz des Verbotes der Aktienamortisation aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen. Wenn auch dieser Ausweg versagt, bleibt der Gesellschaft nichts anderes übrig, als die aufgenommenen Aktien auf unbestimmte Zeit in ihrer Bilanz mitzuschleppen. Wie ganz anders steht hier das deutsche Recht da, in welchem Gesetzgeber

und Reichsgericht miteinander gewetteifert haben, das Recht den wirtschaftlichen Bedürfnissen anzupassen<sup>19)</sup>. Und doch ist das Problem in der Schweiz genau so brennend wie in Deutschland. Hier wie dort herrscht die an sich

---

<sup>19)</sup> Auch in andern Materien wäre wohl eine Berücksichtigung des neuen deutschen Aktiengesetzes wertvoll gewesen, z. B. bei der Verantwortlichkeitsfrage. Obschon im deutschen wie im schweizerischen Recht eine Verschärfung verlangt wurde, dort sogar bis zur Erfolgshaftung, hat das deutsche Gesetz die Frage viel vernünftiger gelöst als das schweizerische. Dort haften die Organe grundsätzlich nur der Gesellschaft, den Gesellschaftsgläubigern aber lediglich bei grober Fahrlässigkeit, oder wenn es sich um typische aktienrechtliche Vergehen handelt, wie Rückzahlung von Einlagen an Aktionäre, Auszahlung fiktiver Dividenden etc. Nach dem neuen schweizerischen Recht dagegen haften die Gesellschaftsorgane auch dem Gläubiger für jedes Verschulden, also auch für jedes Versehen anlässlich der Geschäftsführung, trotzdem die hiezu zuständige, und zwar allein zuständige Gesellschaft längst Decharge erteilt hat, was zu einem ganz widersinnigen Resultate führt. Die dadurch bedingte Entkräftung der Decharge wird freilich vielfach übersehen, vgl. z. B. Egger a. a. O. S. 40: „Dagegen kommt dem Entlastungsbeschluss die nämliche Bedeutung und Tragweite zu wie bisher.“ In der Tat kann sich die Schweiz rühmen, heute die schärfsten Vorschriften hinsichtlich der Verantwortlichkeit der Gesellschaftsorgane zu besitzen (Goldschmidt, Grundfragen des neuen schweizerischen Aktienrechtes S. 121). Ob das aber wirtschaftlich richtig ist, ist eine ganz andere Frage, auch wenn auffallenderweise selbst Praktiker sich damit abgefunden zu haben scheinen (J. u. E. Hengeler, Die zivilrechtlichen Verantwortlichkeiten im Bankengesetz und im neuen schweizerischen Aktienrecht S. 6). Für die Entwicklung privater Initiative, der bisherigen Hauptquelle des wirtschaftlichen Fortschrittes gerade in der Schweiz, ist jedenfalls viel sachgemässer der in der Denkschrift zum deutschen Aktiengesetz wie folgt begründete Grundsatz: „Diese Einschränkung des Verschuldensmassstabs (nämlich Haftbarkeit nur für grobes Verschulden gegenüber den Gesellschaftsgläubigern mit Ausnahme einiger spezifisch aktienrechtlicher Delikte) erschien notwendig, da es sich bei den andern als den in § 84 Abs. 3 genannten Fällen meist um Obliegenheitsverletzungen handeln wird, die im Bereich der Geschäftsführung liegen. Eine unmittelbare Haftung gegenüber den Gläubigern auch in diesen Fällen

richtige Ansicht vor, dass es am besten wäre, den Erwerb eigener Aktien wie im frühern Recht ganz untersagen zu können. Da das aber die wirtschaftlichen Bedürfnisse einmal nicht mehr gestatten, ist es zweifellos ungleich richtiger, wie im deutschen Recht durch gemeinsame Arbeit von Gesetzgeber und oberstem Gerichte eine vernünftige Lösung des Problems zu suchen, als wie in der Schweiz einfach die Augen vor der Wichtigkeit und Dringlichkeit des Problems zu verschliessen. Solange aber das Bundesgericht glaubt, über die „Darf-nicht“-Vorschrift nicht hinwegkommen zu können, auch wenn ihre Anwendung im einzelnen Fall zum Resultat führt fiat iustitia pereat mundus, und obschon es ihr hinsichtlich der Rechtsgültigkeit des verbotenen Erwerbes längst nur die Bedeutung einer Ordnungsvorschrift beilegt, und solange auch der Gesetzgeber sich nicht veranlasst sieht, trotz der offenkundigen praktischen Bedeutung des Problems einzugreifen, solange ist allerdings in der Schweiz eine vernünftige Entwicklung des Aktienrechts in dieser Frage kaum möglich, ein Resultat, das freilich gerade nach Beendigung einer Jahrzehnte umfassenden Aktienrechtsrevision besonders unerfreulich ist.

---

für leichtere Verletzungen der Sorgfaltspflicht eintreten zu lassen, würde auf das Verantwortungsbewusstsein des Vorstands lähmend wirken und nicht dem Vorteil der Gesellschaft dienen.“ Wohl mag das deutsche Aktiengesetz den Eindruck des „Typus eines polizeistaatlichen Gesetzes“ (Egger a. a. O. S. 2) machen, und zwar infolge der vielen Detailbestimmungen, die man bisher in einem Aktienrecht zu finden nicht gewohnt war. Dabei handelt es sich aber zum guten Teil um sachlich nicht sehr wesentliche Konzessionen an den Zeitgeist und die für Aktiengesellschaften infolge der Krisis besonders kritische Stimmung von heute, während in den wirtschaftlich wichtigsten Teilen des Aktienrechts, beispielsweise gerade Verantwortlichkeit der Gesellschaftsorgane, Anpassung des Grundkapitals an die wechselnden wirtschaftlichen Bedürfnisse etc., das schweizerische Recht vom deutschen Gesetze nur hätte lernen können.

## V.

**Die Ursachen für die Zurückhaltung des Gesetzes  
hinsichtlich der Grundkapitalveränderungen einer AG.**

Im Jahre 1930, vor der Machtergreifung durch den Nationalsozialismus, hat ein Spezialist des deutschen Aktienrechtes auf die Frage, warum die deutsche Aktienreform im Parlament noch nicht eingebracht werde, als Grund angegeben, dass man wohl wisse, wie ein Gesetz in einer so vielumstrittenen Materie wie dem Aktienrecht aussehe, wenn es in das Parlament eingebracht werde, nicht aber, in welcher Gestalt es verabschiedet werde. Gedacht war an die politischen Gegensätze im damaligen deutschen Parlament, deren Einfluss auf die Gestaltung des neuen Aktienrechtes unmöglich berechnet werden konnte. Das schweizerische Recht hat in dieser Hinsicht die Gefahren einer parlamentarischen Beratung ohne Schaden überstanden. Die politischen Gegensätze stiessen nur bei Art. 671, der schliesslich ordentlichen Reservefonds und Krisenfonds miteinander vereinigte, aufeinander, sonst aber kaum. Wurde doch einmal im Nationalrat von einem Votanten sogar auf das Bestehen einer Art Gentlemans Agreement angespielt, wonach dem einen Teil des Rates bei der Ausgestaltung des Aktienrechtes, dem andern bei derjenigen des Genossenschaftsrechtes freie Hand gelassen werden soll. Die Ursache für die auffallende Zurückhaltung des Gesetzes gegenüber dem Interesse der Gesellschaft, ihr Grundkapital in möglichst grosser Freiheit verändern zu können, die vom Entwurf des Bundesrates stark abweicht, muss also eine andere sein, die sich wohl am besten aus einem Vergleiche mit andern grossen Gesetzgebungswerken auf dem Gebiete des schweizerischen Zivilrechtes ergibt. Beim ZGB sass der Redaktor selbst im Nationalrat, und zwar dergestalt unterstützt von Regierung und Rat, dass ohne seine Zustimmung Abänderungsanträge von vorneherein äusserst wenig Aussicht hatten, angenommen zu werden. So erklärt es sich,



dass die grosse einheitliche Linie, welche das ZGB durchzieht, auch in den Beratungen der Bundesversammlung nicht verloren ging. Auf andere Art und Weise, aber nicht minder wirksam, wurde anlässlich der Beratung des Aktienrechtes von 1881 durch die Räte die Einheitlichkeit des Gesetzes gerettet, nämlich durch möglichst nahe Anlehnung an das deutsche Handelsgesetzbuch von 1870. Wurde doch ausdrücklich betont, dass in einer Rechtsmaterie von so internationalem Charakter wie dem Aktienrecht, es für das schweizerische Recht am vorteilhaftesten sei, sich an ein ausländisches Recht, das für einen grössern Wirtschaftsraum als denjenigen der Schweiz berechnet sei, möglichst eng anzuschliessen<sup>20)</sup>. Dass das Aktienrecht von 1881 aber geradezu eine Musterleistung des Gesetzgebers war, beweist schon die Tatsache, dass es fünf Jahrzehnte hindurch trotz grösster wirtschaftlicher Veränderungen in diesem Zeitraum brauchbar blieb. Auch im neuen schweizerischen Aktienrecht, seit der Entwurf Huber, welcher allzusehr die vorübergehenden Erscheinungen der Kriegszeit berücksichtigen wollte, durch den Entwurf Hoffmann ersetzt worden ist, bis zum Entwurf des Bundesrates ist durchweg als einheitlicher Grundzug das Prinzip gewahrt worden, die wirtschaftliche Freiheit der Gesellschaft nicht mehr als nötig zu beschränken. Dagegen ist, was die hier in Frage stehende Materie der Grundkapitalveränderungen anbetrifft, die Bundesversammlung hievon nicht unerheblich abgewichen. Waren doch im Entwurf Hoffmann an Kapitalbeschaffungsformen sowohl das autorisierte Kapital als auch die Zuzahlung auf die alten Aktien vorgesehen, und auch der Prioritätsaktie ohne Stimmrecht wären wohl keine Bedenken entgegengebracht worden, sofern man damals schon die Erfahrungen der Krisenzeit gehabt hätte. Bei der Kapitalherabsetzung ferner war die vereinfachte Form in Aussicht genommen, die gewöhnliche aber noch nicht kompliziert, schon weil

---

<sup>20)</sup> Botschaft des Bundesrates vom 27. November 1879 S. 18 ff.

der Revisionsbericht durch eine spezielle Treuhandstelle im Sinne des spätern Bankengesetzes damals noch nicht entdeckt war. Auch die Amortisation von Aktien aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen war im Entwurf Hoffmann richtig erfasst. Wenn die Bundesversammlung von alledem fast nichts übrig gelassen hat, so liegt der Grund zwar weniger darin, dass sie grundsätzlich glaubte, die Freiheit der Aktiengesellschaft einschränken zu müssen, als darin, dass tatsächlich die einheitliche Grundlinie, welche den Entwurf Hoffmann und damit auch den Entwurf des Bundesrates durchzogen hatte, im Laufe der Beratungen mehr und mehr aus den Augen gelassen wurde. Nach einem bekannten Sprichwort gibt es ja drei Meinungen, wo zwei Juristen vorhanden sind. So konnte es auch bei der Beratung des Gesetzes durch die beiden Räte nicht fehlen, dass über die Frage, was wirtschaftlich brauchbar und rechtlich vertretbar sei, ganz verschiedene Auffassungen zutage traten. Das schadete noch nichts, wohl aber die Tatsache, dass rein individuelle Meinungen nicht selten durchdrangen, z. B. gerade in der Materie der Kapitalveränderungsformen, auch wenn sie den Grundsatz möglicher Freiheit der Aktiengesellschaft ohne durchschlagenden Grund verletzten. Ob die Ursache darin lag, dass der bundesrätliche Entwurf von Regierungsseite freiwillig aufgegeben wurde, oder darin, dass der Einfluss der Exekutive auf die Legislative überhaupt im Vergleiche mit der Zeit der Vorberatungen des ZGB oder gar des OR von 1881 erheblich zurückgegangen ist, lässt sich den Gesetzesmaterialien nicht entnehmen. Jedenfalls ist schwer zu erklären, dass z. B. die wichtige Aktienamortisation zu Lasten von nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen durch die Räte kurzweg beseitigt wurde, und zwar erst in zweiter Lesung, ohne dass für den entgegengesetzten, wirtschaftlich viel vernünftigeren Standpunkt des Entwurfes auch nur eine einzige Lanze gebrochen wurde. Den Anforderungen an ein zeitgemässes Aktienrecht, dass alles zuzulassen sei, was wirtschaftlich brauch-

bar und rechtlich vertretbar ist, ein Grundsatz, den das deutsche Aktiengesetz gerade im Kapitel der Grundkapitalveränderungen ausdrücklich zu seiner Richtschnur nahm, entspricht zweifellos der bundesrätliche Entwurf erheblich mehr als das Gesetz. Um so bedauerlicher, dass er in den Räten gerade hinsichtlich dieser praktisch so wichtigen Materie fast auf der ganzen Linie weichen musste und in der Hauptsache wohl nur darum, weil er im Gegensatz zum ZGB und Aktienrecht von 1881 gegen die typischen Gefahren einer parlamentarischen Beratung von Regierungsseite nicht genügend geschützt wurde<sup>21)</sup>.

---

<sup>21)</sup> Damit soll keineswegs gesagt sein, dass nicht auch aus der Mitte des Parlaments gelegentlich wertvolle Anregungen ausgehen können. Ihnen verdankt z. B. der privatrechtlich wichtigste Teil des Bankengesetzes, der Fälligkeitsaufschub, seine Existenz: Eine Bank, die nicht überschuldet ist und ihre Zinsen weiterbezahlen kann, soll, falls infolge ausserordentlicher Verhältnisse, z. B. einer allgemeinen Misstrauenswelle bei Zahlungseinstellung ganzer Staaten, ihre liquiden Mittel zur Deckung ihrer Verbindlichkeiten zurzeit nicht hinreichen, weder den Konkurs anmelden noch ein gerichtliches Nachlassverfahren einleiten müssen, sondern auf aussergerichtlichem Wege eine Frist erhalten, um ihre Aktiven ohne allzu grossen Druck auf ihre Schuldner mobilisieren zu können. So z. B. Graner (rev. OR und Bankengesetz S. 340): „Dabei sei nochmals betont, dass der Gesetzgeber den Fälligkeitsaufschub als wirtschaftliche Notmassnahme ins Bankengesetz aufgenommen hat, welcher keinerlei diskreditierender Charakter zukommen soll.“ Nur schade, dass die an sich so einfache und richtige Idee, welche nur dem Unterschiede gerecht wird, der zwischen dem Bankgeschäfte und allen andern Gewerben besteht: der Unentbehrlichkeit der Arbeit mit fremden Geldern für die Banken, bei der gesetzlichen Festlegung so wenig durchzudringen vermochte. Teils durch die Überleitung des Fälligkeitsaufschubes in ein gerichtliches Sanierungsverfahren, welches dem Fälligkeitsaufschub gerade denjenigen Vorzug nimmt, der im Interesse des Bankkredites der wertvollste wäre, nämlich seine Durchführung ohne Einmischung eines Gerichtes. Teils durch die Einsetzung des Bundesgerichtes als Entscheidungsinstanz, welche, wenigstens äusserlich, für den mit den Einzelheiten nicht Vertrauten, den Fälligkeitsaufschub der Bank etwa dem Sanierungsverfahren notleidender Bahn- und Hotelgesellschaften gleich-

stellt, somit gerade die Hauptsache verdeckt, dass beim Fälligkeitsaufschub die Gläubiger voll, nur etwas später befriedigt werden. Teils durch die Hypertrophie an Behörden: Kommissär, Aufsichtskommission, Bankenkommission und Bundesgericht, von denen jede mehr oder weniger dieselbe Arbeit machen muss, wodurch aber der durch Bestimmung einer einzigen gerichtlichen Instanz angestrebte Vorzug der Zeitersparnis vollständig verloren geht. Was um so weniger nötig ist, als ja schon der Bundesrat drei weitere Instanzen, Nationalbank, Bankenkommission und Eidg. Darlehenskasse, konsultieren muss, bevor er den Fälligkeitsaufschub bewilligen kann. Das alles fällt freilich nicht dem Initianten aus der Mitte des Parlaments zur Last, sondern ausschliesslich der schweren Hand der Staatsorgane, welche nicht umhin konnten, das grundsätzlich als rein administrativ und wirtschaftlich gedachte Aushilfsmittel des Fälligkeitsaufschubes unter eine starre Schablone zu bringen und diesen damit vieler seiner praktischen Vorteile zu berauben. Solange übrigens das Misstrauen gegenüber den Schweizer Banken speziell durch die Zahlungseinstellung Deutschlands verursacht war, wäre es vollauf, auch der Öffentlichkeit gegenüber, gerechtfertigt gewesen, den Fälligkeitsaufschub ausschliesslich auf administrativem Wege zu erledigen. Wurde doch von seiten der Schweiz nur aus politischen Gründen darauf verzichtet, retorsionsweise auch den Transfer des in der Schweiz gelegenen deutschen Vermögens zu verbieten, also im Interesse der Gesamtheit, aber auf dem Rücken der schweizerischen Finanzgläubiger, die mit Einschluss sämtlicher Banken sonst wohl volle Deckung hätten erhalten können.

---