

<b>Zeitschrift:</b>	Zeitschrift für schweizerisches Recht = Revue de droit suisse = Rivista di diritto svizzero = Revista da dretg svizzer : Halbband II. Referate und Mitteilungen des SJV
<b>Herausgeber:</b>	Schweizerischer Juristenverein
<b>Band:</b>	60 (1941)
<b>Artikel:</b>	Zur Kapitalherabsetzung der Aktiengesellschaft nach dem revidierten Obligationenrecht
<b>Autor:</b>	Wieland, Alfred
<b>DOI:</b>	<a href="https://doi.org/10.5169/seals-896298">https://doi.org/10.5169/seals-896298</a>

### Nutzungsbedingungen

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

### Conditions d'utilisation

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

### Terms of use

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

**Download PDF:** 05.02.2026

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

# **Zur Kapitalherabsetzung der Aktiengesellschaft nach dem revidierten Obligationenrecht**

Von Dr. Alfred Wieland in Basel.

---

Das revidierte Obligationenrecht hat für die Kapitalherabsetzung der Aktiengesellschaft sowohl Erleichterungen als auch Erschwerungen gebracht. Erleichterungen dahin, daß die AG. im Falle einer Unterbilanz bei Herabsetzung des Kapitals um den Verlustbetrag von Schuldenruf, Deckung der Gläubiger und Sperrfrist entbunden ist. In allen andern Fällen dahin, daß wenigstens die Sperrfrist von einem Jahr auf zwei Monate herabgesetzt und die Verpflichtung zur Deckung der Gläubiger auf diejenigen beschränkt ist, welche sie ausdrücklich verlangen. Eine Erschwerung in dem Sinne, daß jeder Kapitalherabsetzung der Revisionsbericht einer vom Staate anerkannten Revisionsstelle vorzugehen muß, der die volle Deckung der Forderungen der Gläubiger durch das Restkapital feststellt. Diese Erleichterungen und diese Erschwerung ergeben sich unmittelbar aus dem Wortlaut des Gesetzes. Außerdem ist aber aus seinem Sinne und seiner Vorgeschichte sowohl eine weitere Erleichterung als auch eine zweite Erschwerung abgeleitet worden.

Die Erleichterung soll darin bestehen, daß im Gegensatz zum bisherigen Rechte die Gläubiger schwebender Verbindlichkeiten nicht mehr volle, sondern nur noch teilweise Sicherheit verlangen können, z. B. für  $\frac{1}{10}$  ihrer Forderungen bei Herabsetzung des Grundkapitals um 10%.

Diese Auffassung ist neulich von Dr. Max Staehelin jun.<sup>1)</sup> und Dr. Emil Müller<sup>2)</sup> vertreten worden.

Die Erschwerung soll dahin gehen, daß im Gegensatze zum alten OR, das darin keine Herabsetzung, sondern nur eine innergesellschaftliche Umstellung des Kapitals erblickte, der AG. der umständliche Weg der Kapitalherabsetzung mit Revisionsbericht, Schuldenruf, Gläubigerdeckung und Sperrfrist vorgeschrieben wird, auch wenn der auf die Aktien ausbezahlte oder auf ihnen abgeschriebene Betrag aus nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen, Gewinn oder freien Reserven ersetzt wird. Diese Erschwerung ist dem revidierten OR bisher ganz allgemein zugeschrieben worden<sup>3)</sup>, bis neulich Dr. Max Staehelin jun. die Ansicht vertreten hat, daß sie wohl vom Gesetzgeber beabsichtigt war, aber nicht Gesetz geworden ist<sup>4)</sup>. Ein Beispiel, daß das revidierte OR unter Umständen auch im Widerspruch mit den Gesetzesmaterialien auszulegen sei. Bei der großen praktischen Bedeutung sowohl jener Erleichterung als auch namentlich dieser Erschwerung dürfte eine Überprüfung beider Thesen nicht überflüssig sein.

<sup>1)</sup> Dr. Max Staehelin jun., Zur Frage der Sicherstellung bei der Herabsetzung des Aktienkapitals, ZSR. 57 S. 234 ff.

<sup>2)</sup> Dr. Emil Müller, Kapitalherabsetzung bei der Aktiengesellschaft, Abhandlungen zum schweizerischen Recht, 141. Heft. Neuerdings auch Dr. Bernhard Zingg, Der Gläubigerschutz bei Herabsetzung des Aktienkapitals, 1940.

<sup>3)</sup> Thalmann, Die Aktiengesellschaft, 7 Vorträge über das OR, veranlaßt von der Basler Handelskammer, S. 50; Guhl, Das schweizerische OR S. 313; Graner, Rev. OR und Bankengesetz S. 39; Müller a. a. O. S. 7: „Der dem Bankengesetz anhaftende Polizegeist hat damit auch auf die Revision des OR übergegriffen. Dieser dogmatisch nicht erklärbare und praktisch bedauerliche Rückschritt wurde nur dadurch gemindert, daß die Sperrfrist zwei Monate beträgt, innert welcher nur Gläubiger, die sich anmelden, Befriedigung oder Sicherstellung verlangen können.“ Schucany, Kom. z. schw. AR S. 732.

<sup>4)</sup> Dr. Max Staehelin jun., Die Bedeutung der Materialien für die Auslegung des neuen OR, ZSR 58 S. 19 ff.

## I. Zweck und Umfang der Sicherheit.

Daß nach revidiertem OR nur eine teilweise Sicherheit für schwebende Verbindlichkeiten geschuldet werde, wird aus folgendem Gedankengange abgeleitet.

Das revidierte OR behandelt die Kapitalherabsetzung als Fall für sich und setzt sie nicht mehr als Teilliquidation mit der Totalliquidation bei Auflösung der Gesellschaft in gleiche Linie wie das alte OR. Dieses hatte in Art. 670 bestimmt, daß eine Rückzahlung oder Herabsetzung nur unter Beobachtung derselben Bestimmungen erfolgen kann, welche für die Verteilung des Gesellschaftsvermögens im Falle der Auflösung maßgebend sind. Nach Art. 667 durfte das Vermögen einer aufgelösten Gesellschaft unter die Aktionäre erst verteilt werden, nachdem der Betrag der Forderungen der bekannten Gläubiger gerichtlich hinterlegt und für die noch schwebenden Verbindlichkeiten eine angemessene Sicherheit bestellt war. Als solche galt im allgemeinen nur eine mit der gerichtlichen Hinterlage des geschuldeten Betrages gleichwertige, wie sie auch Art. 744 des revidierten OR für den Fall der Auflösung vorschreibt. Diese Gleichstellung von Kapitalherabsetzung und Gesellschaftsauflösung hat das revidierte OR mit Recht aufgehoben, denn beide Fälle liegen ganz verschieden. Daß bei der Auflösung alle Gläubiger vor Verteilung des Gesellschaftsvermögens zu befriedigen oder voll zu decken sind, versteht sich von selbst, denn nachher ist überhaupt nichts mehr für sie da. Bei der Kapitalherabsetzung dagegen besteht die AG. weiter, so daß sich nur fragen kann, was billigerweise den Gläubigern als Ausgleich dafür gebührt, daß ihnen in Zukunft nur noch ein Teil des bisherigen Grundkapitals verfangen ist. Ein Unterschied, der übrigens schon unter der Herrschaft des alten OR begründet war, und den die Praxis zum Teil auch bereits gemacht hat. Mit dem revidierten OR jedenfalls, das im Vergleich zum bisherigen Recht die Kapitalherabsetzung erleichtern und neben Gläubiger

und Aktionär auch die Gesellschaft selbst mehr als bisher schützen will, ist der Grundsatz voller Deckung nicht mehr vereinbar.

Soweit die Kritik, der negative Teil der neuen Auffassung. Was soll nun aber positiv anstelle voller Deckung treten? Das revidierte OR spricht in Art. 733 von „Sicherstellung“ schlechthin: „Die Gläubiger können Befriedigung oder Sicherstellung verlangen“. Dabei versteht sich trotz des unpräzisen „oder“ von selbst, daß nur bei fälligen Forderungen Befriedigung, bei schwebenden dagegen lediglich Sicherstellung verlangt werden kann. Was für eine Sicherheit sagt aber das Gesetz nicht, so daß seinem Wortlaut allein jedenfalls keine Abweichung vom bisherigen Rechte entnommen werden kann, welches eine „angemessene“ Sicherheit verlangt hatte. Die Entscheidung hängt also nach wie vor von der Frage ab: Was ist der Zweck dieser Sicherheit im Sinne des Gesetzes?

Dr. Max Staehelin hält eine doppelte Abweichung vom Grundsatz voller Deckung für gegeben. Erstens ist nicht die ganze Forderung sicherzustellen, sondern nur derjenige Teil davon, welcher dem vermehrten Risiko entspricht, das die Kapitalherabsetzung für sie bedingt, also z. B.  $\frac{1}{10}$  bei Herabsetzung des Grundkapitals um 10%.

„In den allermeisten Fällen wird eine der prozentualen Herabsetzung und Rückzahlung des Aktienkapitals entsprechende Sicherheit dem in der Verminderung des Sollbetrages erhöhten Gefahrenmoment angemessen Rechnung tragen“<sup>5)</sup>.

Zweitens ist zwar in diesem Umfange, hier also bis 10%, grundsätzlich volle Deckung zu leisten, aber im praktischen Resultat muß der Gläubiger eventuell bei Auswahl der Sicherheit weitere Konzessionen machen. Bei einem Industrieunternehmen beispielsweise wird er

---

<sup>5)</sup> Staehelin a. a. O. ZSR 57 S. 267 Anm. 43. So auch Zingg a. a. O. S. 21, der aber den Liquidationswert des Pfandes für maßgebend hält. S. 108.

nicht ein Bardepot beanspruchen können, sondern sich mit Verpfändung der hauptsächlichen Aktiven des Schuldners, auf die er bisher schon angewiesen war, also etwa mit einer Hypothek auf Fabrikanlagen begnügen müssen. Ferner ist bei der Frage, wie diese Sicherheit zu bewerten ist, ob nach dem Buch-, Ertrags-, Verkaufs- oder Schmelzwerte etc., auf den Geschäftswert im Sinne von Art. 960 Al. 2 abzustellen, welcher dem Pfande im laufenden Betrieb des Schuldners zukommt, auch wenn er höher ist als der Verkaufswert. Wie groß die praktische Tragweite des Unterschiedes zwischen diesem Grundsatz und demjenigen voller Deckung ist, liegt auf der Hand. Hatte nach altem Recht der Gläubiger einer Forderung von 100 000 Fr. Anspruch auf volle Sicherheit in diesem Betrage, auch bei Herabsetzung des Aktienkapitals um nur 10%, so schuldet ihm jetzt die AG. nur noch Deckung für 10 000 Fr., und zwar etwa in Form eines Pfandrechtes, das im Falle der Verwertung des Pfandobjektes erst noch erheblich weniger einbringen kann.

Dr. Emil Müller geht von demselben Grundgedanken aus. Für den unversehrt bleibenden Teil des Grundkapitals Sicherstellung zu leisten liegt überhaupt kein schutzwürdiges Interesse vor. Für den zurückbezahlten aber darf der Gläubiger nicht schlechter — freilich auch nicht besser — gestellt werden als bisher: „Die Sicherstellung bezweckt, dem Gläubiger den Zustand zu garantieren, der bestehen würde, wenn die Rückzahlung von Grundkapital an die Aktionäre nicht bestehen würde.“<sup>6)</sup> Immerhin hält er eine einfache proportionale Teilung der Forderung in einen gesicherten und ungesicherten Teil nach Maßgabe der herabgesetzten Quote des Grundkapitals für ungenügend. Würde nämlich bei einem Kapital von 100 Fr. und Schulden von 300 Fr. das Kapital um 25 Fr. auf 75 Fr. herabgesetzt und darum den Gläubigern Sicher-

---

<sup>6)</sup> Müller a. a. O. S. 35. Über Einzelheiten vielfach anderer Ansicht Zingg a. a. O. S. 134 ff.

heit für 25% von 300 = 75 Fr. geschuldet, so wäre eventuell das ganze herabgesetzte Aktienkapital von 75 als Sicherheit einzusetzen. Würden aber die Schulden 400 Fr. und daher die 25%ige Sicherheit 100 Fr. betragen, so müßten, da das Kapital nur noch 75 Fr. beträgt, die weiteren zur Sicherstellung bis 100 Fr. erforderlichen 25 Fr. bereits demjenigen Teil der Gesellschaftsaktiven entnommen werden, für den nicht mehr der Sollbetrag des Aktienkapitals, sondern das Guthaben der Gläubiger den Gegenposten bildet. Diese 25 Fr. wären aber im Konkursfall anfechtbar, was unmöglich dem Sinne des Gesetzes entsprechen kann. Daraus folgt, daß das Maximum der Sicherstellung den Restbetrag des Grundkapitals nicht übersteigen darf. Nun ist aber nicht nur das Interesse des Gläubigers, sondern auch dasjenige der Gesellschaft zu berücksichtigen, und dieses verlangt einen günstigeren Schlüssel für sie. Ein solcher liegt vor, wenn der Prozentsatz der geschuldeten Sicherheit nicht nach dem Verhältnis des herabgesetzten Betrages zum ursprünglichen Kapital, sondern des herabgesetzten Betrages zu den Gesamtaktiven der Gesellschaft, d. h. so berechnet wird, daß er auf alle Passiven gleichmäßig verteilt wird. Dann ist im letztgenannten Beispiel bei einem Kapital von 100 Fr. und Schulden von 400 Fr., total 500 Fr. und Gesamtaktiven 500 Fr., Sicherheit nur für 5% jeder Forderung zu leisten, da die herabgesetzten 25 Fr. nur 5% der Gesamtaktiven von 500 Fr. ausmachen. Oder aber, wird zur Erwägung anheimgegeben, man könnte nur 400 Fr., den Gegenposten der das Aktienkapital übersteigenden Schulden in Rechnung stellen. Dann würde bei Herabsetzung des Kapitals von 100 Fr. auf 75 Fr. Sicherstellung von 6,25% für jede Forderung geschuldet, denn 25 Fr. entsprechen 6,25% von 400 Fr. Während also nach Dr. M. Staehelin der Gläubiger bei Herabsetzung des Kapitals um 25% Anspruch auf Sicherheit für 25% seiner Forderung hat, beträgt diese nach Dr. E. Müller noch 6,25 oder gar nur 5%.

Welche Rechnung die richtige wäre, wenn dem revidierten OR der Grundsatz teilweiser Sicherstellung zuschreiben wäre, kann indessen hier dahingestellt bleiben, so interessant das Problem an sich ist, wie schon die Verschiedenheit der angeführten Lösungsversuche ergibt. Unseres Erachtens entspricht nämlich dem Zwecke der Sicherstellung auch im Sinne des revidierten OR einzig und allein der Grundsatz voller Deckung. Nebenbei bemerkt läßt schon die Schwierigkeit, den richtigen Schlüssel zu finden, den Schluß zu, daß wenn das revidierte OR wirklich vom Grundsatze voller zu demjenigen verhältnismäßiger Sicherheit hätte übergehen wollen, es sicherlich einen Fingerzeig für die Art der Teilung gegeben hätte. Der Grundsatz voller Deckung dagegen ergibt sich schon aus der juristischen Natur der AG. als einer Kapitalgesellschaft und der rechtlichen Bedeutung der Kapitalherabsetzung für die Gesellschaftsgläubiger.

Niemand vermag seine Schulden, und sei es auch nur teilweise, einseitig abzuschütteln. Das gilt in gleicher Weise für physische wie juristische Personen. Bei der AG. als einer Kapitalgesellschaft tritt das der Öffentlichkeit kundgegebene Aktienkapital als einzige Kreditbasis anstelle der unbeschränkten Haftbarkeit der physischen Person. So wenig diese ihrer Schulden vor ihrer Bezahlung ledig werden kann, so wenig vermag konsequenterweise die AG. ihre Kreditbasis gegenüber denjenigen Gläubigern rechtswirksam einzuschränken, welche vor der Kapitalherabsetzung mit ihr kontrahierten. Wohl bleibt die AG. auch nachher dasselbe Rechtssubjekt und setzt ihren Betrieb fort, gleichwohl ist ihre Kapitalbasis eine kleinere geworden, und sich mit ihr zu begnügen kann bei der Kapitalgesellschaft einem Gläubiger wider seinen Willen so wenig zugemutet werden, als dem Gläubiger eines unbeschränkt haftenden die Annahme eines neuen Schuldners. Freilich vermag das Aktienrecht in andern Fällen den Gläubiger nicht gegen die Gefahren zu schützen, welche eine Schmälerung der Kapitalbasis der AG., etwa

infolge schlechten Geschäftsganges für seine Forderung bedingt. Aber über einem Grundsatz wacht das Aktienrecht mit aller nur möglichen Sorgfalt, nämlich daß zum mindesten der Aktionär solange nichts aus dem Aktienkapital beziehen darf, als dieses nicht im ursprünglichen Betrage zuhanden der Gesellschaftsgläubiger unversehrt vorhanden ist. Daher das strenge Verbot der Rückzahlung von Einlagen in jeder Form: als Verzicht auf den noch nicht einbezahlten Teil der gezeichneten Aktien, als fiktive Dividende, als Erwerb eigener Aktien zu Lasten des Grundkapitals etc., alles Rechtsgeschäfte, welche die persönliche, solidarische Verantwortlichkeit der Gesellschaftsorgane bedingen und die zudem, in der Regel wenigstens, nichtig sind. Auch daß bei Auflösung der Gesellschaft vor Befriedigung der Gläubiger aus ihrem Vermögen nichts an die Aktionäre gelangen darf, ist lediglich eine Konsequenz dieses aktienrechtlichen Grundsatzes. Und ebenso folgt daraus für die Kapitalherabsetzung, daß zuerst die Gläubiger irgendwie abgefunden werden müssen, bevor sie durchgeführt werden kann, denn auch sie stellt nichts anderes als eine Verminderung des Grundkapitals zugunsten der Aktionäre dar, gleichviel ob sie mit einer Rückzahlung oder nur einer nominellen Verminderung des Nennwertes oder der Zahl der Aktien verbunden ist. Auch diese bezweckt ja nichts anderes oder ermöglicht wenigstens die Auszahlung einer Dividende an die Aktionäre auf Grund des herabgesetzten, im Gegensatze zu dem, den bisherigen Gläubigern verfangenen ursprünglichen Aktienkapital. Darum muß die Abfindung auch bei der Kapitalherabsetzung eine endgültige sein, so daß der Gläubiger gegen jeden späteren Verlust geschützt ist, denn sonst wäre nach allgemeinen Rechtsgrundsätzen eine Begünstigung des Aktionärs zu Lasten des Grundkapitals überhaupt unzulässig.

Aus diesem Grunde kann es auch keinen Unterschied machen, ob eine Forderung fällig ist oder nicht. Ist sie es nicht, muß sie allerdings nicht bezahlt, aber immerhin

dergestalt sichergestellt werden, daß das weitere Schicksal der AG. nach der Kapitalherabsetzung sie wirtschaftlich nicht mehr zu gefährden vermag, als wenn sie bereits bezahlt wäre. Es ist daher nicht richtig, daß die AG. im Falle der Kapitalherabsetzung dem Gläubiger nur dieselbe Rechtsstellung schuldet wie bisher, vielmehr liegt der Zweck der Sicherheit im Sinne des Gesetzes darin, der AG., trotzdem sie eine Kapitalgesellschaft ist, entgegen allgemeinen Rechtsgrundsätzen<sup>7)</sup>, mit oder ohne Auszahlung an die Aktionäre eine Schmälerung ihrer Kapitalbasis zu ermöglichen, noch bevor sie ihre Schulden bezahlt hat. Ohne eine wenigstens wirtschaftlich vollständige Befriedigung aller Gläubiger, die nicht zustimmen, würde dagegen die Kapitalherabsetzung einen Verstoß gegen ein Grundprinzip des Aktienrechtes bedingen, das geradezu die magna carta der Gläubiger jeder Kapitalgesellschaft bildet. Solange also das Gesetz nicht ausdrücklich etwas anderes bestimmt, und das ist auch im revidierten OR nicht der Fall, entspricht bei der Kapitalherabsetzung nur der Grundsatz voller Deckung der rechtlichen Bedeutung sowohl der AG. als einer Kapitalgesellschaft, als auch der Kapitalherabsetzung als einer Begünstigung der Aktionäre auf Kosten des Grundkapitals. Und zwar gleichgültig, ob im Gesetzestext die Kapitalherabsetzung mit oder getrennt von der Auflösung der Gesellschaft behandelt wird, denn dem Gläubiger gegenüber handelt es sich im einen wie im andern Falle um denselben Tatbestand, die Schwächung des ihm verfangenen Grundkapitals, was namentlich Dr. B. Zingg übersieht.

Mit diesem Hinweise dürften die meisten Vorwürfe entkräftet sein, welche die Vertreter des Grundsatzes verhältnismäßiger Sicherstellung gegen denjenigen der

---

<sup>7)</sup> Das französische Recht berücksichtigt die Kapitalrückzahlung nicht, sondern läßt die Aktionäre den bisherigen Gläubigern für den erhaltenen Betrag haften. Houpin et Bosvieux, Sociétés Civiles et Commerciales 5. Aufl. 1925 II No. 754.

Volldeckung erheben<sup>8)</sup>). So stimmt es kaum, daß er eine unberechtigte Bevorzugung der Gläubiger der angemeldeten vor denjenigen der nicht angemeldeten und vor den späteren Gläubigern der AG. herbeiführen kann. Kontrahieren doch die zwei letztern Kategorien freiwillig auf Grund der neuen Kapitalbasis, während die erste nur von dem, jedem bisherigen Gläubiger freistehenden gesetzlichen Rechte auf Abfindung Gebrauch macht. Ebensowenig dürfte zutreffen, daß darin unter Umständen eine Unbilligkeit gegenüber der Gesellschaft, ein „Zuschanzen unberechtigter Sondervorteile zu Lasten des Gesamtwohles“ oder eine Art Strafe für die Kapitalherabsetzung liegen kann. Bildet doch aktienrechtlich die vorherige Abfindung der Gläubiger ganz allgemein die conditio sine qua non für jede Begünstigung der Aktionäre zu Lasten des Aktienkapitals, so daß der Zwang zur Volldeckung schwebender Schulden bei der Kapitalherabsetzung nur eine Folge und keine Verschärfung des Gesetzes darstellt. Auch der vom revidierten OR eingeführte Revisionsbericht kann die Pflicht zur Sicherstellung schwebender Schulden keineswegs entbehrlich machen, auch wenn in der Tat eine Ausschüttung an die Aktionäre nur aus dem Überschusse der Aktiven der Gesellschaft über ihre Passiven erfolgen darf. Dabei wird übersehen, daß gerade dieser Überschuß, nämlich das Aktienkapital, es ist, der sonst grundsätzlich der Gläubiger wegen von den Aktionären nicht angetastet werden darf, ein aktienrechtliches Grundprinzip, mit dessen Verletzung durch die Kapitalherabsetzung der Revisionsbericht, der lediglich die Volldeckung der Gläubiger durch das herabgesetzte Kapital prüft, sich gar nicht befaßt. Hingegen ist zuzugeben, daß etwa der Gläubiger neben dem Aktienkapital noch auf andere Faktoren, wie Rendite, Vergangenheit, Zusammensetzung der Organe der Gesellschaft etc., Wert legt, und vielleicht den entscheidenden Wert. Gleichwohl

<sup>8)</sup> Staehelin a. a. O. ZSR 57 S. 258 ff.; Müller a. a. O. S. 18, 36, 73.

bildet aber die Größe des Aktienkapitals gerade bei denjenigen Gesellschaften, die fremde Mittel in großem Umfange anziehen, z. B. den Banken, einen zur Beurteilung ihrer Kreditwürdigkeit sehr wichtigen Gesichtspunkt. Ebenso ist richtig, daß der Grundsatz der Volldeckung manche Kapitalherabsetzung verunmöglichen kann, welche derjenige verhältnismäßiger Sicherstellung gestatten würde. Gleichwohl dürfte auch vom wirtschaftlichen Standpunkte aus jener den Vorzug vor diesem verdienen. Ist doch für keine Unternehmungsform die Kreditfähigkeit so wichtig wie für die AG., schon weil sie die gegebene Gesellschaftsform gerade für solche Unternehmen darstellt, die in erheblichem Umfange auf Kredit angewiesen sind. Es würde z. B. auf den Anlagermarkt für Obligationen kaum einen günstigen Eindruck machen, wenn bekannt würde, daß eine AG. mit 4 000 000 Fr. Aktien- und 8 000 000 Fr. Obligationenkapital, das eventuell erst nach Jahrzehnten vollständig zu amortisieren ist, die Hälfte des Aktienkapitals, 2 000 000 Fr., an die Aktionäre ausschütten dürfte und die Obligationäre mit einer Hypothek auf ihren Fabrikanlagen abfinden könnte, für 4 000 000 Fr., wenn die für die Gläubiger günstigste, mit nur rund 2 000 000 Fr., wenn die für sie ungünstigste oben errechnete Lösung durch das Gesetz zugelassen wäre.

Aus dem Grundsatze der Volldeckung folgt immerhin noch nicht das Recht der Gläubiger auf Bardeckung<sup>9)</sup>. Zwar dürfte auf die Verschiedenheit des Wortlautes des rev. OR, das nur bei der Auflösung der Gesellschaft eine der gerichtlichen Hinterlage gleichwertige Sicherheit, bei der Kapitalherabsetzung dagegen einfach „Sicherstellung“ fordert, nicht zuviel Gewicht zu legen sein, da sie wohl

---

<sup>9)</sup> Anderer Ansicht Graner, Die Kapitalherabsetzung nach rev. OR und Bankengesetz, Schw. AG. X S. 198 und Amtl. Sten. Bull. d. Bundesvers. NatR 1935 S. 190. Unrichtig allerdings das Argument, daß der Gläubiger keine Teilzahlung annehmen muß, bei Graner, Die Kapitalherabsetzung, Anhang zu Rossy und Reimann, Schweizerisches Bankengesetz 2. Aufl. S. 198.

mehr zufällig entstanden ist. Während das alte OR für beide Fälle „angemessene Sicherheit“ forderte, verlangte der Entwurf von 1928 beidemal eine mit der gerichtlichen Hinterlage gleichwertige Sicherheit. Das rev. OR hat dann infolge Übernahme des Revisionsberichtes aus dem Bankengesetze die Artikel des Entwurfs von 1928 über die Kapitalherabsetzung umgestellt und bei diesem Anlass den Verweis auf die Auflösung der Gesellschaft fallen gelassen. Eine Absicht lag dieser Abweichung kaum zugrunde, immerhin verlangt nun das Gesetz nur noch Sicherstellung schlechthin. Dabei kann freilich der Unterschied zu der mit der gerichtlichen Hinterlage des geschuldeten Betrages gleichwertigen Sicherheit weniger ihren Wert betreffen, der ja ebenfalls den vollen Betrag der Forderung erreichen muß, als die leichte Realisierbarkeit des Pfandes. Da nun das Aktienrecht keinerlei Vorschriften über Sicherstellung im allgemeinen enthält, tritt das Zivilrecht in die Lücke. Und da das ZGB in dieser Hinsicht schweigt, wird etwa auch für unsere Verhältnisse dem deutschen BGB, das ausführliche Vorschriften aufweist, eine gewisse Bedeutung zugeschrieben werden können, umso mehr als sich das deutsche Aktienrecht seit der Einführung des BGB bis zum heutigen Tag damit begnügt hat<sup>10)</sup>.

<sup>10)</sup> „§ 232. Wer Sicherheit zu leisten hat, kann dies bewirken durch Hinterlegung von Geld oder Wertpapieren, durch Verpfändung von Forderungen, die in das Reichsschuldbuch oder in das Staatsschuldbuch eines Bundesstaats eingetragen sind, durch Verpfändung beweglicher Sachen, durch Bestellung von Hypotheken an inländischen Grundstücken, durch Verpfändung von Forderungen, für die eine Hypothek an einem inländischen Grundstücke besteht, oder durch Verpfändung von Grundschulden oder Rentenschulden an inländischen Grundstücken.“

Kann die Sicherheit nicht in dieser Weise geleistet werden, so ist die Stellung eines tauglichen Bürgen zulässig.

§ 233. Mit der Hinterlegung erwirbt der Berechtigte ein Pfandrecht an dem hinterlegten Gelde oder an den hinterlegten Wertpapieren und, wenn das Geld oder die Wertpapiere nach

Nur aus den allgemeinen Grundsätzen über Sicherstellung kann sich auch ergeben, ob im Laufe der Zeit eine Änderung verlangt werden kann, sei es vom Schuldner, sei es vom Gläubiger. Jedenfalls bleibt die Sicherheit bis zur Zahlung der ganzen Schuld bestehen und kann dem Gläubiger nicht abverlangt werden, wenn etwa die Gesellschaft das Aktienkapital nachträglich wieder auf die

---

landesgesetzlicher Vorschrift in das Eigentum des Fiskus oder der als Hinterlegungsstelle bestimmten Anstalt übergehen, ein Pfandrecht an der Forderung auf Rückerstattung.

§ 234. Wertpapiere sind zur Sicherheitsleistung nur geeignet, wenn sie auf den Inhaber lauten, einen Kurswert haben und einer Gattung angehören, in der Mündelgeld angelegt werden darf. Den Inhaberpapieren stehen Orderpapiere gleich, die mit Blanko-indossament versehen sind. Mit den Wertpapieren sind die Zins-, Renten-, Gewinnanteil- und Erneuerungsscheine zu hinterlegen. Mit Wertpapieren kann Sicherheit nur in Höhe von drei Viertelen des Kurswerts geleistet werden.

§ 235. Wer durch Hinterlegung von Geld oder von Wertpapieren Sicherheit geleistet hat, ist berechtigt, das hinterlegte Geld gegen geeignete Wertpapiere, die hinterlegten Wertpapiere gegen andere geeignete Wertpapiere oder gegen Geld umzutauschen.

§ 236. Mit einer Buchforderung gegen das Reich oder gegen einen Bundesstaat kann Sicherheit nur in Höhe von drei Viertelen des Kurswerts der Wertpapiere geleistet werden, deren Aussändigung der Gläubiger gegen Löschung seiner Forderung verlangen kann.

§ 237. Mit einer beweglichen Sache kann Sicherheit nur in Höhe von zwei Dritteln des Schätzungswerts geleistet werden. Sachen, deren Verderb zu besorgen oder deren Aufbewahrung mit besonderen Schwierigkeiten verbunden ist, können zurückgewiesen werden.

§ 238. Eine Hypothekenforderung, eine Grundschuld oder eine Rentenschuld ist zur Sicherheitsleistung nur geeignet, wenn sie den Voraussetzungen entspricht, unter denen am Orte der Sicherheitsleistung Mündelgeld in Hypothekenforderungen, Grundschulden oder Rentenschulden angelegt werden darf.

Eine Forderung, für die eine Sicherungshypothek besteht, ist zur Sicherheitsleistung nicht geeignet.

§ 239. Ein Bürge ist tauglich, wenn er ein der Höhe der zu leistenden Sicherheit angemessenes Vermögen besitzt und seinen allgemeinen Gerichtsstand im Inlande hat.

frühere Höhe bringt oder ein Nachlaß- oder Sanierungsverfahren über sie ergeht. Vielmehr unterliegt die gesicherte Forderung ausschließlich den allgemeinen Rechtsgrundsätzen über pfandgesicherte, eventuell verbürgte Forderungen bis zu ihrer Zahlung<sup>11)</sup>.

## II. Kapitalherabsetzung und Kapitalumstellung.

Die dem rev. OR zugeschriebene Erschwerung der Kapitalherabsetzung betrifft freilich nicht diese selbst, sofern ihr Begriff nicht willkürlich ausgedehnt wird. Kapitalherabsetzung im technischen Sinne ist die Erklärung zum Handelsregister, daß das eingetragene Aktienkapital um einen bestimmten Betrag heruntergesetzt wird, so daß den Gläubigern in Zukunft nur noch der Restbetrag haftet. Mit dieser nach außen gerichteten Erklärung muß freilich in jedem Aktienrechte, welches keine Aktien ohne Nennwert anerkennt, eine innere Anpassung des Nennwertes oder der Zahl der Aktien an das nach außen herabgesetzte Kapital verbunden sein, da die Summe der Nennwerte aller Aktien stets mit der im Handelsregister eingetragenen Grundkapitalsziffer übereinstimmen muß. Wie diese Anpassung erfolgt, ob durch Rückzahlung an die Aktien, einfache Herabsetzung ihres Nennwertes, mit oder ohne Zusammenlegung, Einziehung eines Teiles von

---

Die Bürgschaftserklärung muß den Verzicht auf die Einrede der Vorausklage enthalten.

§ 240. Wird die geleistete Sicherheit ohne Verschulden des Berechtigten unzureichend, so ist sie zu ergänzen oder anderweitige Sicherheit zu leisten.“

Daß diese Artikel des BGB heute noch für das Aktienrecht gelten, bestätigen z. B.: Schlegelberger-Quassowski, Aktiengesellschaft 3. Aufl. 1939, S. 811; Ritter, Aktiengesellschaft S. 521: „Die Höhe der Sicherheit richtet sich nach dem Werte des Anspruchs. Nicht etwa nach der durch die Kapitalherabsetzung herbeigeführten Minderung der Kreditwürdigkeit der Gesellschaft, denn auch dann ist zu sichern, wenn die Kreditfähigkeit der Gesellschaft überhaupt nicht beeinträchtigt wird.“

<sup>11)</sup> Anderer Ansicht Müller a. a. O. S. 37 ff.

ihnen, berührt die Gesellschaftsgläubiger nicht. Für sie ist ausschließlich die Tatsache von Bedeutung, daß das im Handelsregister eingetragene Kapital herabgesetzt wird, denn schon diese, aber auch erst diese, gibt ihnen das Recht auf Zahlung oder Sicherstellung durch die Gesellschaft.

Die behauptete Neuerung des rev. OR betrifft daher nicht die Kapitalherabsetzung, sondern den rechtlich ganz anders liegenden Fall, da die Gesellschaft, gerade um die Kapitalherabsetzung mit ihren eventuell kreditschädigenden Folgen vermeiden zu können, die Anpassung des verminderten Vermögens an die Grundkapitalsziffer ohne deren Antastung durchführen will. Freilich muß, wenigstens vor Auszahlung einer Dividende, die Lücke zwischen beiden irgendwie ausgefüllt werden, denn sonst kann die vom Gesetze verlangte Übereinstimmung nur durch entsprechende Herabsetzung des Aktienkapitals im Handelsregister durchgeführt werden. Die Gesellschaft hat daher alles Interesse daran, den Ausgleich auf einem Wege herbeizuführen, der sie nicht zum Schuldenruf und zur Gläubigerabfindung, den unvermeidlichen Folgen der Kapitalherabsetzung nötigt. Ein solcher Ausweg steht ihr offen, sobald sie das verminderte Vermögen durch neues, d. h. solches auf die bisherige Höhe ergänzen kann, das den Gläubigern noch nicht in Form des Aktienkapitals oder der gesetzlichen Reserve verfangen ist. Dabei ist gleichgültig, wie sie es beschafft, ob durch Schenkung von Seite Dritter, z. B. der Mutter- an die Tochtergesellschaft, Ausgabe neuer Aktien oder Umwandlung von bisher nicht gebundenem Vermögen, z. B. freien Reserven in gebundenes.

Für diese innergesellschaftliche Kapitalauffüllung fehlt der Rechtssprache ein terminus technicus. Die Bezeichnung „Kapitalermäßigung“ durch die deutsche Notverordnung vom 19. September 1931<sup>12)</sup>), welche den Unter-

---

<sup>12)</sup> Düringer-Hachenburg, Das Handelsgesetzbuch 3. Aufl. III 1 S. 293a; Rosendorff, Das neue deutsche Aktienrecht 2. Aufl. 1932 S. 309.

schied zur Kapitalherabsetzung zum Ausdruck bringen sollte, war wenig glücklich gewählt, weil wohl nach innen, nicht aber nach außen, eine Ermäßigung des Kapitals vorliegt, ja hier gerade vermieden werden soll. Richtiger dürfte etwa „Kapitalumstellung“ sein, denn eine Umstellung von Kapital liegt sowohl vom Standpunkte der Gläubiger aus vor, da neues oder bisher nicht gebundenes Vermögen anstelle von gebundenem in das Aktienkapital übergeleitet wird, als auch vom Aktionär aus gesehen, da seine Aktie als Teil vom Ganzen von jeder Umstellung des Gesellschaftsvermögens automatisch mitbetroffen wird.

Nach dem rev. OR soll nun diese Kapitalumstellung, obschon sie keine Herabsetzung des Aktienkapitals nach außen, für den Gläubiger also keine Vermehrung seines Risikos mit sich bringt, den erschwerenden Bestimmungen der Kapitalherabsetzung unterworfen sein: Revisionsbericht, Schuldenruf, Gläubigerdeckung und Sperrfrist. Zur Begründung wird auf folgende drei Abweichungen des rev. OR vom früheren Rechte und dem Entwurf von 1928 verwiesen:

Erstens: Streichung des Art. 743 Al. 1 des Entwurfes von 1928, der lautete:

„Wird die Rückzahlung aus dem bilanzmäßigen Rein-  
gewinn oder aus Rücklagen vorgenommen, die zur Ver-  
fügung der Generalversammlung stehen, so brauchen  
die Bestimmungen über die Verteilung des Gesellschafts-  
vermögens im Falle der Auflösung nicht eingehalten zu  
werden, doch ist in diesem Falle ein der Rückzahlung  
entsprechender Betrag in die Passiven der Bilanz auf-  
zunehmen.“

Zweitens: Ersatz des Art. 743 Al. 2 des Entwurfes von 1928, der lautete:

„Wird die Rückzahlung aus anderm Vermögen vor-  
genommen, so kann sie, sofern nicht in dem Umfange  
der Kapitalverminderung neues Aktienkapital beschafft  
wird, nur unter Beobachtung der Vorschriften erfolgen,

die für die Verteilung des Gesellschaftsvermögens im Falle der Auflösung maßgebend sind, jedoch mit der Abweichung, daß nur diejenigen Gläubiger, die ihre Ansprüche anmelden, vorgängig befriedigt oder sichergestellt werden müssen.

durch Art. 732 Al. 1 des rev. OR, der lautet:

„Beabsichtigt eine AG., ihr Grundkapital herabzusetzen, ohne es gleichzeitig bis zur bisherigen Höhe durch neues, voll einzubezahlendes Kapital zu ersetzen, so hat die Generalversammlung eine entsprechende Änderung der Statuten zu beschließen.“

Drittens: Streichung des Erwerbes eigener Aktien zum Zwecke der Amortisation aus der Liste der Ausnahmen, welche das rev. OR in Art. 659 von dem grundsätzlichen Erwerbsverbot zuläßt.

1. Art. 743 des Entwurfes von 1928 trennt in Al. 1 die Rückzahlung aus bilanzmäßigem Reingewinn oder aus Rücklagen, die zur Verfügung der Generalversammlung stehen, von dem Falle der Beschaffung neuer Mittel durch Ausgabe neuer Aktien in Al. 2, wohl weil nur die beiden ersten Fälle zur Bildung einer Amortisationsreserve führen. Immerhin ist der Sinn des Artikels klar: Wenn die aus irgendeinem Grunde, etwa durch schlechte Geschäfte oder Auszahlungen an die Aktionäre herbeigeführte Kapitalverminderung durch neues oder Umwandlung von bisher nicht gebundenem in gebundenes Vermögen ersetzt wird, kann die Kapitalherabsetzung unterbleiben, weil — ist der Gedanke des Gesetzes auszulegen — einfache Kapitalumstellung vorliegt.

Die Weglassung von Art. 743 Al. 1 des Entwurfes von 1928 durch das rev. OR ist zugestandenermaßen zum Zwecke erfolgt, damit der Gesellschaft die Formalien der Kapitalherabsetzung aufzuzwingen, auch wenn die Anpassung des verminderten an das eingetragene Aktienkapital aus eigenen, freien Mitteln der Gesellschaft er-

folgt. Lautet doch die Begründung im Ständerate in der Hauptsache dahin: Das rev. OR begnügt sich damit, die Kapitalherabsetzung von einem Generalversammlungsbeschlusse abhängig zu machen, ohne auf Einzelheiten einzutreten, so daß die Gesellschaft die Art der Durchführung, Rückzahlung, Herabsetzung oder Amortisation, nach Belieben festsetzen kann, aber auch festsetzen muß. „Aus dem gleichen Grunde“, wird beigefügt, „lassen wir die Bestimmungen über Rückzahlung aus den Reserven oder dem Grundkapital weg“. Also wohl der Einfachheit halber, aber auch vermehrter Klarheit wegen, denn, wird fortgefahren, gerade die Bestimmungen über Aktienamortisation und Rückzahlung aus Reserven haben die Kapitalherabsetzung im Entwurf von 1928 unklar gemacht und zur Anerkennung von drei Kapitalherabsetzungsarten geführt: 1. Kapitalherabsetzung mit Gläubigerschutzbüchern, 2. Kapitalherabsetzung ohne diese, zum Zwecke der Ausgleichung einer Unterbilanz, 3. Kapitalherabsetzung ohne sie, aber mit dem gleichen Ziele wie im Fall 1. Das sei zu kompliziert, weshalb der dritte Fall gestrichen werde<sup>13)</sup>.

Hier liegt allerdings ein Irrtum vor, denn der dritte Fall ist keine Kapitalherabsetzung, sondern eine einfache Kapitalumstellung, die theoretisch etwas ganz anderes und praktisch von größter Wichtigkeit ist, gerade weil sie der Gesellschaft die Folgen der Kapitalherabsetzung mit ihren, unter Umständen kreditschädigenden, jedenfalls aber komplizierten Folgen zu vermeiden gestattet. Diese Kapitalumstellung gehört schon dem alten Rechte an und ist in der Praxis immer angewendet worden. Zwar war es zweckmäßig, daß der Entwurf von 1928 sie gleichwohl ausdrücklich erwähnte, gerade um eine solche Verwechslung, wie sie den eidgenössischen Räten passierte, zwischen Herabsetzung und Umstellung des Aktienkapitals auszuschließen. Aber eine Änderung des bisherigen Rechtes

---

<sup>13)</sup> Amtl. Sten. Bull. d. Bundesvers. StR 1935 S. 105, ebenso NatR 1935 S. 189.

gegenüber dem alten OR wurde damit weder herbeigeführt noch bezweckt. Daraus folgt für das rev. OR, daß jedenfalls die Streichung von Art. 743, Al. 1 des Entwurfes von 1928 allein noch keine Änderung des bisherigen Rechtes herbeizuführen vermag. Hiezu bedürfte es vielmehr einer ausdrücklichen Bestimmung, etwa dahin, daß die Gläubigerschutzvorschriften der Kapitalherabsetzung nicht nur dann zu beobachten sind, wenn es sich um eine Kapitalherabsetzung nach Aussen handelt, sondern ebenso im Falle, da nur innergesellschaftlich das unter den Betrag des Grundkapitals gesunkene Vermögen, auf anderem Wege als durch Ausgabe neuer Aktien, ergänzt wird.

2. Eine solche Vorschrift soll allerdings in Art. 732 des rev. OR enthalten sein. Darnach ist das Kapitalherabsetzungsverfahren dann entbehrlich, „wenn das Grundkapital gleichzeitig bis zur bisherigen Höhe durch neues volleinzubezahlendes Kapital“ ersetzt wird. Im Sinne des Verfassers, einer von beiden Räten eingesetzten Spezialkommission, soll daraus offenbar per argumentum e contrario folgen, daß jede andere Art der Ergänzung des verminderten Vermögens keine Ausnahme bilden, sondern dem Kapitalherabsetzungsverfahren unterworfen sein soll, speziell eine solche aus freien Reserven der Gesellschaft. Hat doch der Referent im Ständerat wörtlich ausgeführt: „Materiell hat die ständeräliche Kommission die Verwendung der Reserven zum Ankauf eigener Aktien außerhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens . . . verunmöglichen wollen“.<sup>14)</sup> Tatsächlich dürfte indessen, abgesehen von den Gesetzesmaterialien, nur auf Grund des Gesetzes- textes in Verbindung mit den allgemeinen Grundsätzen des Aktienrechtes, nicht ein argumentum e contrario, sondern ein Analogieschluß geboten sein, der das gegen- teilige Resultat ergibt, nämlich die Anerkennung einer einfachen Kapitalumstellung durch das rev. OR, auch wenn das verminderte Vermögen aus Reserven der Gesellschaft auf die bisherige Grundkapitalsziffer erhöht wird.

---

<sup>14)</sup> StR a. a. O. 1935 S. 105.

Die rein grammatischen Auslegung von Art. 732, Al. 1 läßt jedenfalls auch diesen Schluß zu. Denn da seine Eingangsworte lauten „Beabsichtigt eine AG., ihr Grundkapital herabzusetzen“, so kann seine Anwendbarkeit auf die Kapitalumstellung schon mit dem Hinweise darauf bestritten werden, daß die innergesellschaftliche Kapitalumstellung begrifflich etwas ganz anderes ist als die nach Aussen gerichtete Kapitalherabsetzung. Indessen soll hierauf kein besonderes Gewicht gelegt, sondern nur dem Einwand begegnet werden, daß der Text des Gesetzes eine andere als die von seinem Verfasser beabsichtigte Auslegung überhaupt nicht zulasse. Ist doch zuzugeben, daß in seinem Sinne Kapitalherabsetzung offenbar auch den Fall der Kapitalumstellung im Auge hat, Art. 732 Al. 1 also nur eine irrtümliche Bezeichnung verwendet.

Entscheidend ist dagegen die Tatsache, daß logischerweise die Anwendung der allgemeinen Grundsätze des A. R. auf den Gegensatz zwischen Kapitalherabsetzung und -umstellung nur einen Analogieschluß und kein argumentum e contrario aus Art. 732 Al. 1 zuläßt. Daraus nämlich, daß hier der Fall der Beibringung neuer Mittel von außen her von dem Kapitalherabsetzungsverfahren dispensiert wird, geht hervor, daß auch das rev. OR grundsätzlich die Kapitalumstellung als einen Rechtsweg anerkennt, welcher dem Kapitalherabsetzungsverfahren nicht unterliegt. Dann muß aber, was für die Einbringung neuen Kapitals in die Gesellschaft von außen her gilt, auch Anwendung finden, wenn die Gesellschaft selbst den erforderlichen Betrag aus eigenen Mitteln beibringen kann, sofern diese den Gesellschaftsgläubigern bisher noch nicht verfangen waren, also z. B. aus freien Reserven. Dieser Schluß allein entspricht sowohl dem Interesse der Gesellschaftsgläubiger als demjenigen der Gesellschaft und damit auch der Aktionäre an der Wiederherstellung des bisherigen Grundkapitals. Für den Gläubiger ist es gleichgültig, auf welchem Wege sie erfolgt, weil er nur Anspruch darauf hat, daß vor einer Auszahlung an die Aktionäre das Grund-

kapital wieder aufgefüllt wird, aber kein Recht auf Nichtauflösung der freien Reserven der Gesellschaft, die ja jederzeit unter die Aktionäre verteilt oder auf andere Weise ausgeschüttet werden dürfen. Für die Gesellschaft selbst und damit auch ihre Aktionäre verhält es sich gleich. Liegt doch die einzige Gefahr einer unterlassenen Kapitalherabsetzung darin, daß sie die Auszahlung einer Dividende nahelegt oder doch erleichtert, obschon das im Handelsregister eingetragene Grundkapital nicht mehr intakt vorhanden ist. Dann sind die Gesellschaftsorgane solidarisch für den ausbezahlten Betrag haftbar und auch die Aktionäre müssen ihren Anteil zurückgeben, sofern sie nicht gutgläubig waren. Dieser Gefahr wird aber in gleicher Weise vorbeugt, ob die Gesellschaft das verminderte Gesellschaftsvermögen aus fremden oder eigenen Mitteln ergänzt, über die sie frei verfügberechtigt ist. Demnach kann es vom Standpunkt der allgemeinen Grundsätze des Aktienrechtes aus keinen Unterschied machen, ob eine AG. ihr vermindertes Vermögen aus fremden oder eigenen nicht gebundenen Mitteln ergänzt. Dann entspricht aber auch im Sinne des rev. OR nur ein Analogieschluß und nicht ein argumentum e contrario aus Art. 732 Al. 1 dem aktienrechtlichen Grundsatze über den Unterschied zwischen Kapitalumstellung und Kapitalherabsetzung und kann den unverbindlichen, weil im Gesetze nirgends festgelegten, in den Gesetzesmaterialien überlieferten Äußerungen einiger Mitarbeiter nur die Bedeutung einer Privatansicht beigelegt werden<sup>15)</sup>.

Selbst wenn aber, unter Berufung auf die Gesetzesmaterialien, daran festgehalten werden sollte, daß trotz

---

<sup>15)</sup> Staehelin a. a. O. ZSR 57, S. 248, kommt durch denselben Analogieschluß zum Resultat, daß wenigstens hinsichtlich der Sicherstellung der Beschaffung neuen Kapitals nach Art. 732 Al. 1 rev. OR der Zuschuß aus freien Reserven gleichsteht. Zustimmend Müller a. a. O. S. 35 Anm. 1, der wohl zu Unrecht annimmt, daß gleichwohl die Pflicht zum Schuldenruf besteht.

allem das Gesetz im Sinne seines Verfassers ausgelegt werden müsse, bleibt der Gesellschaft immer noch ein Ausweg, um im praktischen Resultate auch eine aus eigenen Mitteln bewirkte Kapitalumstellung dem Kapitalherabsetzungsverfahren zu entziehen. Kann sie doch jederzeit ihre freien Reserven unter die Aktionäre verteilen, sei es in Form von Gratisaktien oder in bar, aber mit der Auflage für den Empfänger, daraus neue Aktien zeichnen zu müssen. Dann ist dem Gesetze, auch im Sinne seines Verfassers ausgelegt, volle Rechnung getragen, und zwar ohne daß der Einwand einer Gesetzesumgehung erhoben werden kann. Stellt doch die Ausschüttung freier Reserven an die Aktionäre einen durchaus geraden Weg dar und ebenso die Zeichnung und Barzahlung der neuen Aktien durch die alten Aktionäre, auch wenn sie den benötigten Betrag zuerst von der Gesellschaft in Form einer Dividende oder eines Bonus erhalten haben.

Allerdings wird auf diesem Wege nicht nur das alte Grundkapital wieder aufgefüllt, sondern bleibt auch der Nennwert der Summe aller Aktien derselbe wie bisher, obschon die Gesellschaft bei einer Reorganisation in der Regel eine Verminderung des dividendenberechtigten Aktienkapitals anstrebt. Aber diese Folge ist nicht unabwendbar, da die neuen Aktien wohl mit einem Stimmrecht, sonst aber weder hinsichtlich Dividende noch Anteil am Liquidationserlös mit denselben Rechten wie die alten Aktien ausgestattet werden müssen. Z. B. in der Art von Genußscheinen, wie sie etwa den Eigentümern von ausgelosten und zurückbezahlten Aktien überlassen werden, um sie auch fernerhin am Gewinn und Liquidationserlös der Gesellschaft zu berechtigen, aber erst im zweiten Rang, hinter den noch nicht amortisierten Aktien<sup>16)</sup>. Mit Stimmrecht ausgestattet, müssen auch solche Genußscheine als Aktien bezeichnet werden, aber

---

<sup>16)</sup> C. Wieland, Handelsrecht II S. 176 Anm. 10.

ohne daß deshalb die alten Aktien in Vorzugsaktien umzutaufen sind. Auch auf dem Wege der Ausschüttung der Reserven an die Aktionäre in Gestalt von Gratisaktien oder in bar mit der Auflage der Zeichnung neuer Aktien kann somit praktisch dasselbe Resultat erreicht werden wie durch Einziehung einzelner Aktien unter Bildung einer Amortisationsreserve zum Ausgleich des verminderten Vermögens mit dem Grundkapital.

Anderseits ergibt die Tatsache, daß die Gesellschaft unter allen Umständen auf dem Umwege der Ausschüttung ihrer Reserven das Kapitalherabsetzungsverfahren vermeiden und mit einer Kapitalumstellung ihr Ziel erreichen kann, einen erneuten Beweis für die Richtigkeit der hier vertretenen Auslegung von Art. 732 Al. 1 des rev. OR. Wäre es doch eine sinnlose Zumutung an die Gesellschaft, ihre Reserven an die Aktionäre ausschütten und gleichzeitig wieder einfordern zu müssen, nur um das Kapitalherabsetzungsverfahren, welches das Gesetz ihnen keinesfalls aufzuzwingen vermag, durch eine Kapitalumlegung ersetzen zu können, die ihnen eine, den allgemeinen Grundsätzen des AR ohnehin allein entsprechende Auslegung, auch ohne jenen Umweg direkt zur Verfügung stellt. Wenn in einem Fall, ist also bei Art. 732 Al. 1 nicht ein argumentum e contrario, sondern nur ein Analogieschluß geboten, sollen nicht die allgemeinen Grundsätze des Aktienrechtes bei ihrer Anwendung auf Kapitalherabsetzung und Kapitalumstellung vollständig verzerrt werden. Bezwecken doch die Schutzvorschriften der Kapitalherabsetzung, die Gläubiger nur gegen die Gefahr einer Verminderung des Grundkapitals zu schützen, welche bei einer Kapitalumstellung gar nicht entsteht. Und ist doch das zur Auffüllung des Grundkapitals benötigte Geld genau gleichviel wert, ob es die Gesellschaft aus freiem Vermögen direkt oder über den Umweg ihrer Aktionäre in das gebundene Gesellschaftsvermögen überführt. Hat aber Art. 732 Al. 1 des rev. OR, so wenig als die Streichung von Art. 743 Abs. 1 des Entwurfes

von 1928, die in den Gesetzesmaterialien angegebene Absicht des Verfassers im Gesetze festzulegen vermocht, so bleibt nur noch zu untersuchen, wie die dritte, auf eine Verunmöglichung oder doch wesentliche Einschränkung der Kapitalumstellung berechnete Neuerung des rev. OR sich praktisch auswirkt: das Verbot des Erwerbs eigener Aktien zum Zwecke ihrer Einziehung außerhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens.

3. Über die Aktienamortisation enthielt das alte OR folgende Bestimmungen:

Art. 628: „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 Kapitals vorgenommen wird;
3. . . .“

Art. 670: „Eine Rückzahlung des Grundkapitals an die Aktionäre oder eine Herabsetzung desselben kann nur auf Beschuß der Generalversammlung erfolgen. Die Rückzahlung oder Herabsetzung kann nur unter Beobachtung derselben Bestimmungen erfolgen, welche für die Verteilung des Gesellschaftsvermögens im Falle der Auflösung maßgebend sind.

Von diesen Bestimmungen wird nicht berührt der in Art. 628 Ziff. 1 erwähnte Fall der Amortisation von Aktien, welche in den Statuten selbst vorbehalten ist.“

### Der Entwurf von 1928

Art. 660: „Die Aktiengesellschaft kann eigene Aktien nicht erwerben, noch zum Pfande nehmen. Rechtsgeschäfte, die dieser Vorschrift widersprechen, sind nichtig.“

Diese Vorschriften finden keine Anwendung:

1. wenn die Aktien zum Zwecke der Amortisation nach gesetzlicher und statutarischer Vorschrift erworben werden.“

Demgegenüber lautet Art. 659 des rev. OR:

„Die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien weder zu Eigentum erwerben noch zu Pfand nehmen.“

Diese Bestimmung ist nicht anwendbar:

1. wenn die Aktien auf Grund eines Beschlusses über die Herabsetzung des Grundkapitals erworben werden.“

Der Fall der Aktienamortisation ist dagegen nicht genannt, bildet also keine Ausnahme mehr, was im Sinne des Gesetzes sagen soll, daß sie ohne vorangehende Einleitung des Kapitalherabsetzungsverfahrens nicht mehr zulässig sein soll.

Zum Verständnis der feindseligen Einstellung des rev. OR gegen die Behandlung der Kapitalherabsetzung im alten OR ist die Erinnerung an die Tatsachen unentbehrlich, welche ihr zugrunde liegen.

Als Deutschland seine Zahlungen einstellte, erhob sich eine Welle des Mißtrauens gegen die schweizerischen Banken, bei welchen man große Kredite in Deutschland vermutete. Die Bankaktien wurden in erheblichen Beträgen auf den Markt geworfen, ohne daß sich genügend Käufer zu ihrer Aufnahme fanden. Je mehr ihr Kurs infolgedessen fiel, umso mehr Geld wurde bei den Banken zurückgezogen. Unter diesen Umständen nahmen diese, um im Interesse ihres Kredites den Aktienkurs nicht weiter

fallen zu lassen, an der Börse ihre eigenen Aktien auf, zunächst in der Absicht, sie baldmöglichst wieder abzusetzen. Wenn das nicht gelang, schritt man zu ihrer Amortisation, und zwar auf einem doppelten Wege. Entweder zog man sie ein und glich den Unterschied zwischen dem verminderten und dem im Handelsregister eingetragenen Kapital durch Überweisung freier Reserven an das gebundene Gesellschaftsvermögen aus, also auf dem Wege der Kapitalumstellung. Oder aber man setzte das Kapital auch im Handelsregister herab, also auf dem Wege der Kapitalherabsetzung, natürlich dann im Rahmen des gesetzlichen Verfahrens mit Schuldenruf, Gläubigerabfindung und Sperrfrist, nur daß die in Aussicht stehende Vereinfachung des rev. OR, Abkürzung der Sperrfrist und Abfindung nur der sich meldenden Gläubiger, etwa jetzt schon zur Anwendung gebracht wurde.

Diese Vorgänge fanden in den eidgenössischen Räten auf Grund der Untersuchung der bereits erwähnten Spezialkommission folgende irrtümliche Beurteilung, wie sich aus den übereinstimmenden Referaten im Stände- und Nationalrat ergibt<sup>17)</sup>: Die Aktienamortisation bezweckte ursprünglich bei Gesellschaften mit zeitlich beschränkten Konzessionen, Patenten etc. — bei späterm unentgeltlichem Übergang an Staat, Gemeinde etc., heimfällige Unternehmen genannt —, das Aktienkapital in Übereinstimmung mit der fortschreitenden Wertabnahme dieser Rechte allmählich zu vermindern. Das Recht dazu mußte in den ursprünglichen Statuten enthalten sein und ein bestimmter Amortisationsplan innegehalten werden. Solche Gesellschaften kommen aber heute kaum noch vor. Dagegen wird neuerdings die Einziehung zu einem ganz andern Zwecke gebraucht oder vielmehr mißbraucht, nämlich zum Erwerb und zur Amortisation eigener Aktien, welche die Gesellschaft aus freien Reserven bezahlt. Dabei wird das Recht zur Einziehung vielfach erst nachträglich in die Statuten aufgenommen und ein bestimmter Amorti-

---

<sup>17)</sup> NatR a. a. O. 1935 S. 169, StR 1935 S. 89.

sationsplan nicht innegehalten. Tatsächlich handelt es sich um eine Kapitalherabsetzung ohne Beobachtung der Gläubigerschutzvorschriften, die vielfach gar nicht im Handelsregister eingetragen wird und im praktischen Resultat ein variables Grundkapital ergibt. Dieses „Loch im Westen“ will das rev. OR verstopfen.

Die Quelle des Irrtums ist klar: eine Verwechslung der Einziehung aus Grundkapital mit derjenigen aus Rein- gewinn, wie die Doktrin sich auszudrücken pflegt, genauer gesagt, der Einziehung aus gebundenem mit derjenigen aus nichtgebundenem Vermögen, denn das erstere umfaßt außer dem Grundkapital auch die gesetzliche Reserve und das letztere den ganzen Überschuß des Gesellschaftsvermögens über Aktienkapital und gesetzliche Reserven hinaus. In der Tat war es früher rechtlich zulässig, das Aktienkapital ohne Beachtung der Gläubigerschutzvorschriften allmählich durch Einziehung eigener Aktien zu amortisieren, bei entsprechendem Vorbehalt in den ursprünglichen Statuten und Befolgung eines bestimmten Amortisationsplanes. Damit, wurde angenommen, sind die Gläubiger hinreichend über die allmähliche Schwächung des Gesellschaftsvermögens orientiert, so daß das Kapitalherabsetzungsverfahren entbehrlich ist<sup>18)</sup>. Auch das alte OR hat in den Artikeln 628 und 670 die Amortisation aus dem Grundkapital und nur diese im Auge, sonst hätte der ausdrückliche Hinweis in Art. 670 Al. 4 darauf, daß die Gläubigerschutzvorschriften auf den Fall des Art. 628 Al. 1, Erwerb der Aktie zum Zwecke einer in den Statuten selbst vorbehaltenen Amortisation, nicht anwendbar sind, keinen Sinn. Denn daß die Amortisation

<sup>18)</sup> Düringer-Hachenburg a. a. O. S. 263a. Übrigens ist die einseitige Auffassung des Begriffs „Amortisation“ durch die eidg. Räte schon geschichtlich nicht zutreffend. Hat doch gerade die ältere deutsche Rechtssprache (z. B. Reichsoberhandelsg. Entscheidungen 18 S. 423 ff.) damit ausschließlich die Einziehung aus nicht gebundenem Vermögen bezeichnet, diejenige aus gebundenem dagegen als „eine im voraus angekündigte allmäßige Auflösung der Gesellschaft“.

aus freiem Gesellschaftsvermögen davon entbunden ist, versteht sich von selbst. Anderseits setzt aber diese voraus, daß als Ersatz für die Befreiung von den Gläubigerschutzvorschriften das bisherige Aktienkapital in den Passiven beibehalten oder eine Amortisationsreserve gebildet wird, und zwar in Höhe des Unterschiedes zwischen dem um den Nennwert der eingezogenen Aktien verminderteren, und dem im Handelsregister eingetragenen Aktienkapital, da sonst das gebundene Vermögen der Grundkapitalziffer nicht mehr entsprechen würde. Eine solche Vorschrift enthält aber das alte OR nicht, was den Schluß bestätigt, daß es ausschließlich die Amortisation zu Lasten des Grundkapitals im Auge hat und diejenige aus freiem Gesellschaftsvermögen gar nicht erwähnt<sup>19)</sup>.

Die letztere, zu Lasten freier Reserven oder zur Verfügung der Gesellschaft stehenden Reingewinns berührt dagegen die Gesellschaftsgläubiger überhaupt nicht, weil sie als einfache Kapitalumstellung im Gegensatz zur Einziehung aus dem Grundkapital, das den Gläubigern verfangene Gesellschaftsvermögen nicht vermindert<sup>20)</sup>. Darum bedarf

<sup>19)</sup> Sträuli, Veränderungen des Grundkapitals der AG., ZSR 14 S. 20.

<sup>20)</sup> Eine nach Düringer-Hachenburg a. a. O. S. 292a der berühmtesten Streitfragen des Aktienrechts, ob eine Einziehung aus Reingewinn eine Herabsetzung des Grundkapitals zur Folge habe, d. h. das Aktienkapital in der Bilanz herabzusetzen und durch eine Amortisationsreserve auszugleichen, oder ob das ursprüngliche Kapital als Passivum beizubehalten sei, berührt die Gläubiger nicht, da in beiden Fällen das Gesellschaftsvermögen bis zur Höhe des bisherigen Aktienkapitals für die Aktionäre gesperrt bleibt. Innergesellschaftlich ist aber die Frage von Interesse, z. B. ob bei einer Herabsetzung des Aktienkapitals um die Hälfte die den Besitzern von 100 000 Fr. Aktien eingeräumten Minderheitsrechte nach der Kapitalherabsetzung noch einen Besitz von 100 000 oder nur von 50 000 Fr. Aktien voraussetzen. Literatur bei C. Wieland, Handelsrecht II S. 177 Anm. 13. Diese Streitfrage wollte vielleicht Art. 84 Abs. 4 der Handelsregisterverordnung vom 7. Juni 1937 für das rev. OR im Sinne der bisherigen, aber bestrittenen Praxis des Handelsregisters entscheiden, wozu

es hier, nur der Gläubiger wegen, weder eines Vorbehaltes in den ursprünglichen Statuten noch der Befolgung eines bestimmten Amortisationsplanes. Aber auch der Aktionäre wegen ist weder das eine noch das andere erforderlich. Erwirbt die Gesellschaft die Aktien freihändig, so braucht es für den Aktionär, der ja freiwillig verkauft, überhaupt keines gesetzlichen Schutzes. Erfolgt der Erwerb durch Einziehung, so muß allerdings das Recht dazu, da sie eine Expropriation des Aktionärs zur Folge hat, in den Statuten vorbehalten sein, aber nicht schon in den Gründungsstatuten, sondern nur in denjenigen, welche zur Zeit der Ausgabe der eingezogenen Aktien in Kraft waren.<sup>21)</sup>

Nun ist in der Tat jene erste Art der Amortisation zu Lasten des Grundkapitals heute kaum mehr üblich. Die Ursache liegt aber weniger darin, daß sie heute keinem praktischen Bedürfnis mehr entspricht, als daß die Gesetze sie in der Regel nicht mehr zulassen<sup>22)</sup>. In Deutsch-

---

Müller a. a. O. S. 42 richtig bemerkt, daß sie für das rev. OR gegenstandslos sei. Dieses will ja, allerdings nur im Sinne der Verfasser des Abschnittes über die Kapitalherabsetzung, nur noch einen Fall der Kapitalumstellung anerkennen, den Ersatz der eingezogenen durch neu auszugebende Aktien, und dieser führt nicht zur Bildung einer Amortisationsreserve. Eine Anmeldung zum Handelsregister wird übrigens schon dann notwendig, wenn ohne Änderung der Grundkapitalziffer Zahl oder Nennwert der bisherigen Aktien abgeändert wird, nur daß sie dann nach der deutschen Rechtssprache lediglich deklaratorische, keine konstitutive Wirkung hat, da nur die Fassung, nicht der Inhalt der Statuten geändert werde.

<sup>21)</sup> Düringer-Hachenburg a. a. O. S. 268a: „Die Vorschrift, daß die Eintragung im ursprünglichen Gesellschaftsvertrag vorgesehen sein muß, dient ausschließlich den Aktionären und insbesondere den von der Einziehung betroffenen Aktionären. Die Gläubiger sind daran nicht interessiert.“ Das dürfte heute auch für das schweizerische Recht wohl allgemein anerkannt sein. Vgl. z. B. Guhl, Die Herabsetzung des Grundkapitals bei der AG., Schw. AG. 6. Jahrg. S. 135.

<sup>22)</sup> C. Wieland, Handelsrecht II S. 176 Anm. 12. Müller a. a. O. S. 58 nimmt an, daß auch nach rev. OR eine Amortisation aus dem Grundkapital zulässig sei, wenn ein Amortisations-

land, beispielsweise, ist sie schon durch die Aktiennovelle von 1884 abgeschafft worden, weil der Gläubiger wegen jede, also auch die Kapitalherabsetzung auf dem Wege der Aktieneinziehung aus dem Grundkapital, den allgemeinen Gläubigerschutzvorschriften zu unterstellen sei. Damit hat sie aber von vornherein ihren Hauptreiz für die Praxis verloren, denn gerade weil sie eine Kapitalherabsetzung ohne Beobachtung der Gläubigerschutzvorschriften gestattete, war sie seinerzeit beliebt. Wie sehr diese Änderung des deutschen Rechtes dem allgemeinen Rechtsbewußtsein entgegenkam, beweist z. B. die Tatsache, daß seither auch die zitierten Art. 628 und 670 des alten OR vielfach zu Unrecht dahin ausgelegt werden, daß nur die Amortisation aus dem Reingewinn gemeint sei, da ja nach heutiger Rechtsauffassung diejenige zu Lasten des Grundkapitals selbstverständlich unter die allgemeinen Schutzvorschriften der Kapitalherabsetzung fallen müsse.

Die Aufdeckung des Irrtums der Spezialkommission der eidgenössischen Räte, welcher der Revision der Vorschriften über die Kapitalherabsetzung zugrunde liegen dürfte, ändert selbstverständlich an der Tatsache nichts, daß der Erwerb zum Zwecke der Amortisation aus der Liste der Ausnahmen, welche das Gesetz vom allgemeinen Erwerbsverbot zuläßt, endgültig gestrichen ist, und zwar in der ausgesprochenen Absicht, die Aktieneinziehung außerhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens überhaupt zu verunmöglichen. Indessen dürfte auch dieser zweite Versuch, der Verwendung der Gesellschaftsreserven zur

---

plan bei der Gründung der Gesellschaft aufgestellt werde, der den Kapitalherabsetzungsbeschuß ersetzen könne. Jedenfalls dürfen aber keine Aktien zu Lasten des Grundkapitals eingezogen werden, ohne daß jeweilen die Gläubiger durch Schuldenruf vorher Gelegenheit erhalten, ihre Forderung zur Befriedigung oder Sicherstellung anzumelden. In Übereinstimmung mit modernen Aktiengesetzen will das rev. OR mit Recht die Fiktion fallen lassen, daß die Gläubiger außer dem Schuldenruf auch die Statuten der Gesellschaft zu kennen hätten.

Amortisation eigener Aktien einen Riegel zu schieben, praktisch erfolglos bleiben.

Zunächst scheiden aus dem Verbote zum vornherein alle Fälle aus, in denen die Gesellschaft ihre eigenen Aktien nicht zum Zwecke ihrer Einziehung erworben hat, sondern diese erst nachträglich beschließt. So in dem praktisch häufigsten Fall der Aufnahme eigener Aktien zur Kurspflege. Oder wenn etwa die Gesellschaft Aktien zusammenkauft oder ihre Anschaffung durch Dritte mit ihren Mitteln ermöglicht, um eine bestimmte Aktionärgruppe zu bekämpfen. Hier überall geht die Absicht der Gesellschaft nicht auf Einziehung, sondern auf Weiterveräußerung der Aktien. Führen doch viele Gesellschaften ständig eine gewisse Kurspflege durch, ohne daß es je zu einer Kapitalumstellung oder gar Kapitalherabsetzung kommt. Ändert aber die Gesellschaft aus irgendeinem Grunde nachträglich ihre Absicht, etwa weil der aufgenommene Aktienposten nicht mehr abgesetzt werden kann, so fällt seine Einziehung selbstverständlich nicht unter das Verbot des Erwerbs außerhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens, weil ja die Einziehung bei ihrer Anschaffung noch gar nicht bezweckt war.

Dasselbe ist der Fall, wenn die Gesellschaft die Aktien zum Zwecke der Einziehung erwirbt, aber nicht auf dem Wege der Kapitalherabsetzung, sondern demjenigen der Kapitalumstellung. Das rev. OR, auch im Sinne der Gesetzesmaterialien aufgefaßt, kennt ja zum mindesten einen Weg, auf dem die Kapitalherabsetzung durch eine Kapitalumstellung vermieden werden kann, nämlich den Ersatz eingezogener Aktien durch neugegebene. Daraus folgt, daß wenn die hier vertretene Auffassung richtig ist, wonach Art. 732 Al. 1 rev. OR nach den allgemeinen Grundsätzen des Aktienrechtes nur einen Analogieschluß, aber kein argumentum e contrario zuläßt, auch in allen andern Fällen der Einziehung zum Zwecke der Kapitalumstellung das Verbot des Erwerbes außerhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens nicht anwendbar ist. Aber

selbst wenn diese Auffassung abgelehnt wird, steht nach dem oben Gesagten dennoch der Gesellschaft stets der Ausweg offen, die Kapitalherabsetzung durch eine Kapitalumstellung zu ersetzen und damit dem Verbote des Aktienerwerbes zur Einziehung außerhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens zu entgehen, wenn sie ihre Reserven an die Aktionäre ausschüttet unter der Auflage, mit dem erhaltenen Betrag neue zu zeichnen.

Bleibt somit nur ein Fall, in dem das Verbot praktisch werden kann, nämlich wenn die Gesellschaft die Aktien zum Zwecke ihrer Einziehung aus dem Grundkapital erwirbt. Auch da sind aber noch zwei Möglichkeiten zu unterscheiden. Entweder die Gesellschaft verfügt noch über genügend freies Vermögen, um die Aktien zu seinen Lasten zu erwerben, will aber lieber das Kapital herabsetzen als die Reserven angreifen. Dann ist die Sachlage dieselbe wie in dem vorerwähnten Fall. Sie sichert sich einstweilen die Aktien mit dem Vorbehalt ihrer Einziehung durch Kapitalumstellung und leitet erst nachträglich das Kapitalherabsetzungsverfahren ein, wenn sie endgültig den Entschluß zu ihrer Amortisation aus dem Grundkapital gefaßt hat. Auch dieser Weg fällt somit nicht unter das Verbot. Oder aber die Gesellschaft besitzt nicht genügende freie Mittel und erwirbt direkt zu Lasten des Grundkapitals. Dann liegt im Erwerb der Aktie die Rückzahlung einer Einlage und von Aktienkapital, die bereits durch die allgemeinen Grundsätze des Aktienrechtes verboten ist. Und zwar mit der Sanktion der solidarischen Verantwortlichkeit der Gesellschaftsorgane und der zivilrechtlichen Nichtigkeit des Rechtsgeschäftes, so daß das sanktionslose Verbot des Erwerbs außerhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens nicht einmal hier praktisch von Bedeutung wird.

Mit diesen drei Fällen: Erwerb ohne Absicht der Einziehung, Erwerb zur Einziehung aber ohne Kapitalherabsetzung, und Erwerb zur Einziehung mit Kapitalherabsetzung sind alle Möglichkeiten des Erwerbs eigener Aktien

mit nachfolgender Einziehung erschöpft. Somit ist in der Tat auch dieser zweite Versuch des rev. OR, den Erwerb eigener Aktien zu Amortisationszwecken zu erschweren, ebenso erfolglos geblieben wie der erste, ihre Bezahlung aus den Reserven zu verhindern.

Selbstverständlich bleibt auch in den beiden ersten Fällen: nachträgliche Einziehung nach Erwerb zu andern Zwecken und Erwerb zur Einziehung, aber durch Kapitalumstellung nicht Kapitalherabsetzung, die Verantwortlichkeit der Gesellschaftsorgane nach den allgemeinen Grundsätzen des Aktienrechtes bestehen, wenn sie ein Verschulden trifft und der Gesellschaft ein Schaden entsteht<sup>23)</sup>. Und zwar den Gläubigern gegenüber selbst dann, wenn die Organe die Ermächtigung der Generalversammlung eingeholt haben. Aber dieser Schaden ist ausschließlich die Folge der Verletzung des allgemeinen Erwerbsverbotes und wird durch die Mißachtung des Verbotes des Aktienerwerbes zu Amortisationszwecken außerhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens in keiner Weise beeinflußt.

Das Resultat unserer Untersuchung könnte die Vermutung nahelegen, es beruhe das Versagen des rev. OR darauf, daß das Ziel: Verbot des Erwerbs eigener Aktien zur Einziehung außerhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens und ihrer Bezahlung aus den Gesellschaftsreserven, nicht auf richtigem Wege angestrebt worden sei. Indessen dürfte es sich, strafrechtlich gesprochen, um einen Versuch weniger mit untauglichen Mitteln als am untauglichen Objekt handeln. Was das rev. OR, und mit Recht, verhindern wollte, ist der übertriebene Aufkauf eigener Aktien ohne Rücksicht auf die disponiblen Mittel und die weitere Zukunft der Gesellschaft. Da das Gesetz aber im Verkehrsinteresse das verbotene Erwerbsgeschäft für rechtsgültig erklärt und dennoch jeden Erwerb verbietet,

---

<sup>23)</sup> Was Müller a. a. O. S. 68 wohl übersieht, wenn er glaubt, daß bei einem Erwerb aus Reingewinn oder freien Reserven eine Verantwortlichkeit zum vornherein ausgeschlossen sei.

denn die Ausnahmen in Art. 659 spielen im Handel mit den Aktien keine Rolle, konnte das Verbot, Aktien zur Einziehung außerhalb des Kapitalherabsetzungsverfahrens zu erwerben und aus den Gesellschaftsreserven zu bezahlen, nur dann praktisch von Erfolg sein, wenn seine Übertretung mit einer wirksamen Sanktion belegt wurde. In Ermangelung des strafrechtlichen Schutzes und der zivilrechtlichen Waffe der Nichtigkeit des verbotenen Erwerbsgeschäftes blieb aber als einzige Sanktion die Verantwortlichkeit der Fehlbaren übrig. Nun setzt jede zivilrechtliche Verantwortlichkeit, um praktische Bedeutung zu erlangen, die Entstehung eines Schadens und die Verpflichtung zu seinem Ersatze voraus. Beim Erwerb eigener Aktien beruht aber aller Schaden, welcher der Gesellschaft erwächst, schon auf der Übertretung des allgemeinen Erwerbsverbotes und wird dadurch nicht vermehrt, daß die erworbene Aktie verbotswidrig eingezogen oder verbotswidrig aus Gesellschaftsreserven bezahlt wird. Unter diesen Umständen mußte der Versuch des rev. OR, das allgemeine Verbot des Erwerbs eigener Aktien durch eine sanktionslose Erschwerung ihrer Amortisation aus den Reserven zu verschärfen, notwendigerweise mit einem Schlag ins Wasser endigen.

Was dagegen Aufgabe des rev. OR gewesen wäre und was es leider versäumt hat, ist eine Grenzziehung zwischen der zulässigen und der verbotenen Aufnahme eigener Aktien. Bezeichnet doch z. B. Hachenburg, der ebenso gründliche Kenner von Theorie wie Praxis des Aktienrechtes, „das Problem, wie man aus der Gesellschaft heraus der AG. zu Hilfe kommt, wie man im Falle einer auch vorübergehenden Schwäche das Abgleiten der Kurse verhindert, als eines der größten Probleme des Aktienrechtes überhaupt“<sup>24)</sup>. Gewiß bringt der Erwerb eigener Aktien große Gefahren für die Gesellschaft, zwar weniger darum, weil er die Organe zur Spekulation in eigenen

---

<sup>24)</sup> Deutsche Juristenzeitung 1932 S. 534.

Aktien verleitet, als weil er die Mittel der Gesellschaft festlegt und dem Gesellschaftsgeschäfte entzieht<sup>25)</sup>. Anderseits aber kann, namentlich bei den auf den öffentlichen Kredit und ihr Renommee angewiesenen Gesellschaften, nicht nur Banken, sondern auch Industrien<sup>26)</sup>, die Unterlassung jeglicher Kurspflege geradezu den Ruin der Gesellschaft bedingen. Darum suchen alle modernen Gesetzgebungen einen Mittelweg zu finden. Im französischen Rechte besteht er seit jeher, weil es kein allgemeines Erwerbsverbot kennt. Nach den allgemeinen Grundsätzen des Aktienrechtes folgt hieraus, daß zwar der Erwerb zu Lasten des Grundkapitals nichtig ist, weil er die Rückzahlung der Einlage an den Aktionär darstellt. Dasselbe gilt auch für das rev. OR<sup>27)</sup> und alle Aktien-

<sup>25)</sup> So z. B. richtig Egger, Die AG. nach dem rev. OR, SJZ 34 S. 24, ebenso der Bundesrat als Resultat einer Enquête, mitg. in Schw. AG. 6. Jahrg. S. 125 f., wobei allerdings, wie in den Gesetzesmaterialien zum rev. OR, Erwerb zu Lasten des gebundenen und des nichtgebundenen Vermögens nicht auseinandergehalten wird.

<sup>26)</sup> So hat z. B. die ehemals größte deutsche Industriegesellschaft, die IG. Farbenindustrie-AG., die sich vollständig krisenfest erwiesen hat, während des Weltkrieges große Posten eigener Aktien aufgekauft, sowohl um die eigenen Aktionäre von Angstverkäufen abzuhalten, als auch um ihr Prestige im Ausland nicht zu gefährden. Vgl. auch Düringer-Hachenburg a. a. O. S. 188.

<sup>27)</sup> ZSR 56 S. 250 ff. Wohl mit Unrecht sieht Müller a. a. O. S. 63 im Erwerbsverbot eigener Aktien an die Gesellschaft nur das Gegenstück zu dem Einlagerückforderungsverbot an die Aktionäre. Letzteres richtet sich vielmehr an beide und ist eine Folge der AG., als einer Kapitalgesellschaft, während das erstere darüber hinaus, aber nur der Gesellschaft jeden Erwerb, auch aus nichtgebundenem Vermögen, ohne daß die Rückzahlung einer Einlage vorliegt, verbietet. Das französische Recht z. B. kennt nur das erstere, das letztere nicht. Auch kommt es nicht darauf an, ob der Aktionär verkaufen oder seine Einlage zurückfordern will. Sobald vielmehr die AG. nicht genügend Mittel hat, um aus nichtgebundenem Gesellschaftsvermögen eigene Aktien zu erwerben, liegt objektiv die Rückzahlung einer Einlage vor. Denn da die AG. als Gegenwert nur den Anteil des Aktionärs an ihrem eigenen Vermögen erhält, zahlt sie im praktischen Resultat in

gesetze, welche nicht, wie das deutsche Recht, auch einen solchen Erwerb ausdrücklich als rechtsgültig erklären. Dagegen ist im französischen Recht der Erwerb aus nicht-gebundenem Vermögen zulässig<sup>28)</sup> und damit ein Weg gefunden, die wirtschaftlich gerechtfertigte Aufnahme eigener Aktien auch rechtlich zu schützen. Das deutsche Recht hat nach vielen Versuchen der Doktrin den Ausweg gefunden, der Gesellschaft zur Abwendung eines schweren Schadens den Erwerb eigener Aktien bis zu  $\frac{1}{10}$  des Aktienkapitals zu gestatten, also nicht nur zu Lasten des freien, sondern auch des gebundenen Gesellschaftsvermögens<sup>29)</sup>. Deshalb bleiben gleichwohl die Gesellschaftsorgane nach französischem und deutschem Recht verantwortlich, wenn sie schuldhafterweise die Gesellschaft durch die Aufnahme eigener Aktien schädigen. Anderseits sind sie aber dazu berechtigt, wenn das Interesse der Gesellschaft den Erwerb bedingt oder auch nur rechtfertigt. Auch für das schweizerische Recht ist heute allgemein anerkannt, selbst von den Verfassern des Kapitels über die Kapitalherab-

Form des Kaufpreises die Einlage ganz oder teilweise, je nach der Höhe des Betrages, an den Aktionär zurück. Die verbotene Rückzahlung von Einlagen kleidet sich ja vorzugsweise in den Erwerb eigener Aktien der Gesellschaft von solchen, die sie abzustoßen wünschen. Richtig für das Deutsche Recht, das keinen Unterschied macht zwischen Erwerb aus freiem und gebundenem Vermögen, aber selbstverständlich ist der Schlußsatz von § 52 des neuen deutschen Aktiengesetzes vom 30. Januar 1937: „Als Rückgewähr von Einlagen gilt nicht die Zahlung des Erwerbspreises beim zulässigen Erwerb eigener Aktien“. D. h. auch sie ist eine Rückgewähr, aber eine erlaubte.

<sup>28)</sup> ZSR 56 S. 211 ff. und dortige Literaturangaben.

<sup>29)</sup> ZSR 56 S. 218 ff. und dortige Literaturangaben, welche die interessante Entwicklung dieser Lehre durch das Deutsche Reichsgericht ergeben, speziell hinsichtlich der Kurspflege, die nach Düringer-Hachenburg a. a. O. S. 206a geradezu als nobile officium einer auf ihr Ansehen bedachten Gesellschaft betrachtet wurde, so daß diese Auffassung der Wirtschaftskreise allmählich auch zu einer Wandlung der juristischen Behandlung im deutschen Recht führte.

setzung im rev. OR, daß der Erwerb eigener Aktien unter Umständen eine Notwendigkeit für eine AG. ist<sup>30)</sup>). Gleichwohl hat das rev. OR die ganze Frage auf der Seite gelassen, weil seine Lösung zu schwierig sei<sup>31)</sup>), und einfach das allgemeine Erwerbsverbot beibehalten, trotz der zugestandenen Erkenntnis, daß es im Falle berechtigter Kurspflege aus wirtschaftlichen Gründen in der Praxis in dieser Schroffheit nicht durchführbar sei. Hier war also das Loch im alten OR, welches das rev. OR hätte zustopfen sollen<sup>32)</sup>), während die Möglichkeit der Herabsetzung des Aktienkapitals außerhalb der Gläubigerschutzbüroschriften und der Einführung einer AG. mit variablem

---

<sup>30)</sup> Thalmann a. a. O. S. 50 f.

<sup>31)</sup> Thalmann a. a. O. S. 51.

<sup>32)</sup> Diese Lücke ist um so bedauerlicher, als auch die Praxis des Bundesgerichtes bisher keinen Weg gewiesen hat. Schon hinsichtlich des Erwerbs eigener Aktien durch die AG. im allgemeinen ist seine Praxis schwankend, ZSR 56 S. 238 ff. und 57 S. 39 ff., speziell hinsichtlich der Kurspflege aber wenig aufschlußreich. So wird z. B. in einem nicht veröffentlichten Urteil vom 15. Juli 1937 gesagt: „Indessen läßt das Gutachten“ (wonach auch nach schweizerischem wie nach französischem Recht die Gesellschaft zum Erwerb eigener Aktien aus nichtgebundenem Vermögen berechtigt sei) „gänzlich außer acht, daß auch bei einem solchen Ankauf eigener Aktien nicht ausgeschlossen ist, daß er aus Mitteln des eigenen 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.“ Hier kann es sich nur um ein Mißverständnis handeln. Wenn z. B. eine AG. mit 1 000 000 Fr. Aktienkapital, 100 000 Fr. gesetzlichen und 200 000 Fr. freien Reserven, mit den letztern, also 200 000 Fr., eigene Aktien erwirbt, so wird das Aktienkapital einschließlich gesetzlicher Reserve nicht berührt, auch wenn in der Folge alle aufgenommenen Aktien wertlos werden. Hätte allerdings die Gesellschaft mehr als 200 000 Fr. aufgewendet, so wäre der Überschuß aus dem Grundkapital bezahlt worden, dann aber der Erwerb des Einlagerückzahlungsverbotes wegen nichtig gewesen. Anders nur, wo, wie im deutschen Rechte, die Kurspflege auch zu Lasten von gebundenem Gesellschaftsvermögen vom Gesetze ausdrücklich zugelassen wird.

Grundkapital, „das Loch im Westen“, tatsächlich unter der Herrschaft des alten OR nie bestanden hat, sofern nur der durch die allgemeinen Grundsätze des Aktienrechtes gebotene Unterschied zwischen der Einziehung aus gebundenem und nicht gebundenem Gesellschaftsvermögen und derjenige zwischen Kapitalumstellung und Kapitalherabsetzung richtig gewürdigt wird.

---