

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: 85 (1966)

Artikel: Aktuelle Fragen des Aktienrechts

Autor: Bär, Rolf

DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-895749>

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: 06.01.2026

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

AKTUELLE FRAGEN DES AKTIENRECHTS

Referat von
Dr. iur. ROLF BÄR
Professor an der Universität Bern

INHALTSVERZEICHNIS

<i>§ 1 Einleitung: Zur Aktualität einer Überprüfung des Aktienrechts</i>	326
Zur Durchführung des Themas; Auswahlgesichtspunkte Revisionsbewegungen im In- und Ausland	
1. Zur Themenstellung	326
2. Auswahlgesichtspunkte und Zielsetzung	327
3. Anzeichen der Bereitschaft zu partiellen Reformen in der Schweiz	329
4. Aktienrechtsrevisionen im Ausland	334
<i>§ 2 Zum Problem der sogenannten Spaltung der vinkulierten Namenaktie</i>	342
Nebenthemen:	
Dissoziation zwischen Statuteninhalt und Aktienskriptur. Zwangsumtausch für nicht mehr richtig verurkundete Aktien?	
Die Unverträglichkeit de lege ferenda von stark anormal ausgestalteten Statuten mit der Ausgabe von Aktien- Wertpapieren	
Der «verschollene Aktionär»	
Die vinkulierte Namenaktie im Erbgang	
Das sog. Depotstimmrecht der Banken	
Allgemeine Gesichtspunkte:	
Die Einheit von Interesse, Risiko, Verantwortung, Ein- fluß und Kontrolle	

Das Übergewicht des Gesellschaftsrechts über das Wertpapierrecht bei Mitgliedschaftspapieren; die vereinzelte Korrektur dieses Satzes durch den Gegengesichtspunkt des Verkehrsschutzes

1. Die Praxis des Bundesgerichts	342
2. Die wertpapierrechtlichen Erwägungen des Bundesgerichts; deren Kritik	343
a) Der Mitwirkungsvorbehalt des Schuldners	344
b) Die Übertragung der Ordre- und Namenpapiere	345
c) Die Einredenordnung	347
d) Ergebnis: Die «Spaltung» ist kein wertpapierrechtliches Problem	350
e) Das Recht aus dem Papier und am Papier	352
f) Die Nichtübereinstimmung der Papierskriptur mit den Statuten	354
g) De lege ferenda: Vinkulierte Namenaktie als Wertpapier, insbesondere als Ordrepapier?	361
h) Allgemeiner Gesichtspunkt de lege ferenda sowie de lege lata für die Auslegung: Schutz des Vertrauens in den Bestand eines üblichen Statuteninhalts	362
i) De lege ferenda: Gesetzlicher Umtauschzwang in Papieren, welche mit dem veränderten Statuteninhalt übereinstimmen? – Das Problem des «verschollenen Aktionärs»	365
k) Der Einfluß des Coupon-Umlaufs auf die «Spaltung» der vinkulierten Namenaktie	366
3. Das Problem der «Spaltung» als ausschließlich aktienrechtliches Problem	369
a) Die aktienrechtlichen Erwägungen des Bundesgerichts	369
b) Die «Spaltung» als Widerspruch zu tragenden Rechtsgedanken (Einheit von Mitsprache und Risiko sowie von Gläubigerschaft und Kontrolle i. w. S.)	372
c) Praktische Inkonvenienzen der «Spaltung»	377
d) Ergebnis: Die «Spaltung» ist de lege lata unzulässig. – Praktische Konsequenzen daraus	378
e) Notwendigkeit einer gesetzlichen Präzisierung und insbesondere eines Übergangsrechts?	383
f) Die Wünschbarkeit einer eingehenderen Regelung des Erbfalls usw. bei vinkulierten Namenaktien (OR 686 IV)	385
4. Schweizerische Doktrin zum Problem der «Spaltung»; neue ausländische Regelungen der Vinkulierung	386
5. Stimmvertretungen	392

a) Die Umgehung der Vinkulierung durch verdeckte Vertretungen	392
b) Wie weit verträgt sich die Vinkulierung mit offenen Vertretungen?	397
c) Unabhängig von der Vinkulierung: Das sog. Depotstimmrecht der Banken als Problem konzentrierter Vertretung ohne Weisungen durch die unorientierten Vertretenen	399
 § 3 Beteiligung ohne Stimmrecht. Der Kapitalbeschaffungs- genußschein («Partizipationsschein»)	405
Nebenthemen:	
Das Mehrstimmrecht (Stimmrechtsaktien)	
Mehrheitswille und Anfechtung	
Der Stichentscheid des Vorsitzenden	
Allgemeine Gesichtspunkte:	
Der minimale Rechtsschutz erfolgsabhängiger Beteiligungen	
Der Sinn des Stimmrechts und des Mehrheitsprinzips	
1. Die Aktie mit reduziertem oder ohne Stimmrecht rechtsvergleichend und rechtsgeschichtlich	405
2. Der «Partizipationsschein»; Übersicht	409
3. Die Rechtsstellung des aus einem «Partizipationsschein» Genußberechtigten	410
a) Darf mit den Vermögensrechten der Aktionäre gleichgestellt werden?	411
b) Die individuellen Rechtsbehelfe und die Übernahme der Anleihensgläubigergemeinschaft	413
4. Verstößt der «Partizipationsschein» gegen das Verbot der stimmrechtlosen Aktie?	421
Der Sinn des Stimmrechts und des Mehrheitsentscheids	
a) – nach herrschender Auffassung, insbesondere im Anfechtungsprozeß: Die «Kapitaldemokratie»	422
b) – nach der Ansicht des Verfassers: Der Mehrheitsentscheid als bloßer organisatorischer Behelf	427
c) Das Postulat de lege ferenda einer gesunden Proportion zwischen Stimmkraft und Risiko	428
d) Schlußfolgerung hinsichtlich der Zulässigkeit des «Partizipationsscheins»	430
e) Mehrheitsentscheid und statutarischer Stichentscheid des Generalversammlungspräsidenten	431

§ 4 *Rechtspolitische Probleme besonderer Beteiligungsarten und -zwecke* 434

Allgemeine Gesichtspunkte:

Popularisierung des Aktienbesitzes
Schutz des Grundkapitals

1. Wandelanleihen 435
 - a) und b) Die beiden geläufigen Lösungstypen und ihre Inkonvenienzen 435
 - c) Die kritischen Punkte de lege lata et ferenda der Wandlung in nachträglich geschaffene Aktien 437
2. Bedingte Kapitalerhöhung und autorisiertes Kapital 442
3. Zur Frage der Schaffung und Popularisierung von Kleinaktien 445
 - a) Aktiensplit und Verurkundung des Nennwerts 447
 - b) Senkung des gesetzlichen Mindestnennwerts 447
 - c) Die sozialpolitische Alternative 449
4. Nennwertlose Aktien 453
 - a) Die stumme Nennwertaktie 453
 - b) Die Quotenaktie 454
 - c) Die unechte nennwertlose Aktie 454
 - d) Die echte nennwertlose Aktie 456
 - e) Schlußfolgerungen 459
5. Arbeitnehmerbeteiligung 459
 - a) Rechtsprobleme der Arbeitnehmeraktie de lege lata 460
 - b) und c) Sozial- und rechtspolitische Gesichtspunkte . . 461
 - d) Mitsprache in der Verwaltung 466

§ 5 *Möglichkeiten und Grenzen der Anpassung an besondere Verhältnisse* 469

Themen:

Die Klein- und Familien-AG
Die abhängige AG (gesellschaftsrechtliche Konzernprobleme)
Maßstäbe für den Schutz der Minderheit
Die Tendenz zur «Unternehmensstiftung»

Allgemeiner Gesichtspunkt:

Der «Typus» der AG als heuristisches Hilfsmittel;
Verwendbarkeit und Grenzen

1. Typische AG und Kleine AG 470
2. Das Verhältnis zwischen Legaldefinition und geregelter Sachverhaltstyp 471

3. Der historische Typus der AG und das geltende Aktienrecht	476
a) Die Verwässerung bis zum Einzel-Kaufmann ohne Haftung	476
b) Die Verwendbarkeit der AG für kleine und personenbezogene Zusammenschlüsse; das Verhältnis zum Anwendungsbereich von GmbH und Personengesellschaft	478
4. Die Grundfrage de lege ferenda: Voraussetzungen des Verzichts auf persönliche Haftung	482
5. Die Kleine AG de lege ferenda	484
a) – c) Keine Modifikationen hinsichtlich des Kapitalschutzes, der Publizität und der Organisation	484
d) Modifikationsmöglichkeiten; der Vorbehalt der Erkennbarkeit; nachträgliche Änderungen	485
e) Zusammenfassung	488
f) Das Verhältnis des Vorschlags zum Recht der GmbH	488
g) Rechtsvergleichende Angaben	490
6. Die Kleine AG de lege lata	493
a) Die AG ist ihr als Rechtsform zugänglich	493
b) Anpassungsmöglichkeiten	494
aa) Der Gläubigerschutz geht vor	494
bb) Die öffentliche Ordnung geht vor	495
cc) Einreihung des Mehrheitsprinzips	495
dd) Verbleibende Anpassungsmöglichkeiten	496
ee) Aktionärbindungsverträge	499
c) Die nachträgliche Einführung und die Auslegung von Typabweichungen; der Bereich der typgerechten Auslegung von Gesetz und Statuten	502
7. Zusammenfassung de lege lata: Die Bereiche der Bindung an den Typus und der Anpassungsfähigkeit . .	505
8. Die typgerechte Ermittlung der Aktionärrechte im Anfechtungsprozeß; der Maßstab des Minderheitenschutzes	506
9. Die abhängige AG (gesellschaftsrechtliche Konzernprobleme)	522
10. Die Tendenz zur «Unternehmensstiftung»	530

§ 1

ZUR AKTUALITÄT EINER ÜBERPRÜFUNG
DES AKTIENRECHTS*Zur Durchführung des Themas; Auswahlgesichtspunkte
Revisionsbewegungen im In- und Ausland*

1. Ursprünglich war den Referenten das Thema so gestellt, daß auch umfassendere Gesichtspunkte des Gesellschaftsrechts hätten einbezogen werden müssen, und in der Tat sollte eine Revision des Aktienrechts in diesen weiteren Zusammenhang gestellt werden. Insbesondere bliebe zu prüfen, ob nicht eine Umgestaltung der Personengesellschaften und namentlich der GmbH die Voraussetzungen zur Herausnahme völlig atypischer Verhältnisse aus der Rechtsform der AG schüfe. Doch mußte das Thema auf die Aktiengesellschaft als Hauptobjekt bekannt gewordener Revisionswünsche beschränkt werden, da andernfalls die Berichte entweder im Allgemeinen stecken geblieben oder aber mit zumutbarem Zeitaufwand nicht mehr zu bewältigen gewesen wären.

Sogar das dermaßen eingeschränkte Thema hat sich noch als zu weit erwiesen, und es ist auf Wunsch des Vereinsvorstands – offenbar erstmals – eine Aufgabenteilung zwischen den beiden Referenten vorgenommen worden. Herr Kollege HIRSCH behandelt das Gebiet der Organisation, des Jahresabschlusses und der Publizität, während dem Verfasser der äußerlich unkohärente Komplex der übrigen Fragen obliegt, die als aktuell erscheinen. Doch bestand die Meinung, es dürfte jeder Referent in fremden Kompetenzbereich übergreifen, wo immer er dies zur Abrundung wünscht, und es sind die Auffassungen der Referenten auch nicht etwa abgestimmt worden, so daß Divergenzen keine Koordinationsmängel sind, vielmehr Übereinstimmungen glückliche Zufälle.

Doch in einem Punkt haben die Referenten ihre spontane Einigkeit festgestellt: in ihrer Tendenz, mit als dringlich bezeichneten Postulaten zur Gesetzesrevision zurückzuhalten, sondern in erster Linie die Möglichkeiten der geltenden Texte auszuschöpfen und auf dieser Grundlage Verbesserungen der Praxis anzuregen.

2. Was ist nun eine «aktuelle» Frage des Aktienrechts?

Für die juristische Praxis ist letztlich alles «aktuell», worüber eine Unsicherheit besteht, die sich nicht allzu selten fühlbar macht, ferner alles, was man im Gesetz vermißt, obwohl danach ein Bedürfnis bestehen soll. – Aktualität in dieser Bedeutung aufgefaßt, ließe den vorliegenden Bericht zu einer Erörterung sämtlicher strittiger Fragen des Aktienrechts und aller Ergänzungswünsche auswachsen.

Doch auch eine Auswahl aller praktisch wichtigen Fragen führte zu weit. Der Vorstand des Schweizerischen Juristenvereins hat den Referenten den dringenden Wunsch ausgedrückt, sich im Umfang der Publikation möglichst zu beschränken. Dieser Wunsch läßt sich sinnvoll erfüllen, wenn die Auswahl nicht nur nach dem sozusagen quantitativen Kriterium der praktischen Bedeutung erfolgt, sondern zudem nach dem qualitativen Gesichtspunkt, nur Probleme auszuwählen, deren Behandlung auf fundamentale Fragen des Aktienrechts führt.

Ganz besonders «aktuell» ist nämlich nach Überzeugung des Verfassers die den schweizerischen Juristen gestellte Aufgabe, zu einem Konsens über die wünschenswerte «Struktur» der Aktiengesellschaft zu gelangen. Ohne ein solches ordnungspolitisches Grundkonzept läßt sich weder eine Gesetzesrevision an die Hand nehmen, noch de lege lata eine Lösung bedeutender Probleme finden. Mag auch der Verfasser im folgenden nicht von allgemeinen Ausführungen dazu ausgehen, sondern soweit möglich induktiv von konkreten Fragen, so soll doch alles vornehmlich dazu dienen, Stoff für allgemeinste Fragen zu liefern, welche bei der einzigartigen Gelegenheit einer Debatte in der repräsentativen Vereini-

gung der Schweizer Juristen mit Vorteil in den Vordergrund gerückt werden müßten.

Der Verfasser erlaubt sich also, aus der Platznot insofern eine Tugend zu machen, als er eine Diskussionsunterlage vorlegt, die gemäß dieser Zielsetzung von Problem zu Problem je nach Bedarf verschieden ausführlich ist, nicht aber eine Monographie mit dem Ideal der Abschließlichkeit. Sollte sich einmal die Notwendigkeit einer Gesetzesrevision erweisen, müßte der Bestand der Desiderata ohnehin auf breiter Basis – namentlich auch personeller Art (Umfragen, Kommissionen) – aufgenommen werden. Dasselbe gilt von der Untersuchung ausländischer Gesetze und ausländischer Literatur auf Anregungen hin. Aus Platz- und Zeitgründen war der Verfasser so wenig zu einer systematischen Rechtsvergleichung in der Lage wie zur eigentlichen Auswertung der ausgiebigen ausländischen Literatur, welche sich mit Revisionen befaßt. Entsprechende Hinweise werden nur gegeben, wo sie eine besonders entschiedene Beleuchtung des Ausgeführten versprechen. Auch bei der schweizerischen Literatur wird keine Vollständigkeit angestrebt, sondern eine gezielte Auswahl mit Gewicht auf neueren Publikationen.

Völlig weggelassen werden Fragen des Steuerrechts, obwohl dessen Koordination mit dem Gesellschaftsrecht gerade auch in den letzten Jahren gefordert worden ist¹ und die erste Voraussetzung zur Wirksamkeit einer allfälligen Revision der Gesellschaftsformen darstellte. Zwar wird es stets so sein, daß eine Auswahl unter in casu etwa gleich passenden

¹ Vgl. außer zahlreichen Dissertationen und Aufsätzen etwa den Bericht der Expertenkommission zur Motion PILLER, Zum Problem der gleichmäßigen Besteuerung der Erwerbsunternehmungen, 1955, KELLER/GEYER/KÄNZIG, Die künftige Gestaltung der fiskalischen Belastung der Erwerbsgesellschaften, 1956, und das Gutachten einer privaten Expertenkommission unter dem Vorsitz von Herrn Bundesrichter PLATTNER, Gutachten über Änderung des kantonalen und eidgenössischen Steuerrechts im Hinblick auf Umwandlungen und Fusionen geschäftlicher Unternehmungen (Änderung der Rechtsform) und auf Holdingverhältnisse, 1964.

Gesellschaftsformen nicht zuletzt unter Steueraspekten erfolgt; ein Unding wäre es aber, wenn prohibitive Steuerforderungen den Entschluß zu einer eindeutig passenderen Rechtsform erschweren.

3. Das Klima zu einer Überprüfung grundlegender Konzepte hat sich innert weniger Jahre erheblich verbessert. Nicht nur wird in der Doktrin die – an sich nie bestrittene – Schutzbedürftigkeit des Aktionärs kleiner Stimmkraft viel stärker hervorgehoben, als noch vor relativ kurzer Zeit^{1a}, sondern es lassen sich mehr und mehr auch aus der juristischen und kommerziellen Praxis und in den Eidgenössischen Räten Stimmen vernehmen, welche in Grundsatzfragen neue Lösungen oder einen wesentlichen Ausbau fordern. Zur Zeit steht die Erledigung des Postulats SCHÜRMANN (13.6.1960) betreffend die sogenannte Spaltung der vinkulierten Namenaktie aus, und die Weiterbehandlung der Postulate WEIBEL

^{1a} Vgl. etwa EGGER SJZ 1924/25 345 ff. (worauf dann die Praxis den Unternehmensschutz als Kriterium stützte: BGE 51 II 427, 53 II 231, 59 II 48) sowie ZSR 1926 1 ff. und ROSSET, Recueil de Travaux (Neuenburger Zentenarfeestschrift) 1938 125 ff., mit den neuesten Arbeiten BÜRGIS (Revisionsbedürftige Regelungen des schweizerischen Aktienrechts, «Regards sur le droit suisse», Festschrift des Juristenvereins zur Landesausstellung 1964, 201 ff., bes. 211 ff., erweiterte Fassung auch in SAG 1966 57 ff.; Bedeutung und Grenzen der Interessenabwägung bei der Beurteilung gesellschaftsrechtlicher Probleme, Etudes Carry, Genève 1964 1 ff.), aber auch mit einigen mehr vermittelnden Formulierungen desselben Autors in seinem Kommentar (N.14 und 21 vor OR 660 ff., OR 690 N.22 a.E., 703 N.30, 706 N.38, jedoch N.47). Damit sei keineswegs ein Sinneswandel dieses Autors behauptet, doch möge diese Aufstellung als repräsentatives Beispiel für eine unüberhörbare und notwendige Verlagerung der Akzente dienen, die sich in der Doktrin manchenorts findet. – Der zitierte Aufsatz BÜRGIS in der Expo-Festschrift sei hier auch allgemein hervorgehoben als eine von Seite der Lehre kommende Zusammenstellung überprüfungswürdiger Punkte. (Vgl. auch BÜRGIS, Unsere Gesellschaften müssen sich an zeitgemäße Richtlinien gewöhnen!, Finanz und Wirtschaft Nr.62/1965.) Wenigstens teilweise besitzt auch der Aufsatz von JÄGGI, Ungelöste Fragen des Aktienrechts, SAG 1958/59 57 ff., diesen Charakter.

(3.6.1957) und ROHNER (10.6.1958) über die Einführung neuer Möglichkeiten der Eigentumbildung durch eine Popularisierung der Aktie (Kleinaktien und nennwertlose Aktien) ist nach dem im wesentlichen positiven Bericht einer Studiengruppe² offenbar nur darum verlangsamt worden, weil inzwischen die spektakuläre Baisse der Aktienkurse und deren hartnäckiges Verharren auf tieferen Stufen das dem Beteiligungspapier anhaftende Risiko wieder in Erinnerung gerufen und Zweifel an seiner Eignung zur volkstümlichen Sparform geweckt haben. Dies allerdings zu Unrecht, wenn man den Anlagen in Aktien nur die langfristig entbehrlichen Ersparnisse der privaten Haushalte zuführen möchte³ und damit den sozialpolitischen Gesichtspunkt verbindet, es könnten nicht nur «weite Schichten der Bevölkerung am Wachstum der Wirtschaft mitbeteiligt», sondern auch ihr «Verständnis für die Aufgaben des verantwortlichen Kapitals geweckt und gefördert werden» (Postulat ROHNER, ähnlich das Postulat WEIBEL)⁴.

Namentlich aber für einen besseren Schutz der Minderheit und insbesondere für einen seiner wesentlichen Aspekte, die offenere Darstellung der Geschäftslage in Jahresabschluß und Geschäftsbericht, haben sich so zahlreiche Personen und Institutionen – worunter auch aus den sonst eher traditionell

² Kleinaktien und nennwertlose Aktien, Sonderheft 69 der «Volkswirtschaft», Bern 1961.

³ Den empirischen Nachweis langfristiger Rentabilität von Aktien fundierter Gesellschaften unter Berücksichtigung der Geldentwertung hat eine 1965 abgeschlossene, noch ungedruckte Berner Dissertation rer. pol. erbracht: RENATO CAMPANA, L'investimento di capitale in titoli azionari svizzeri con particolare riguardo al mantenimento del suo valore reale. Vgl. Anm. 210.

⁴ Vgl. auch die Ergebnisse der Umfrage der Studiengruppe «Kleinaktien und nennwertlose Aktien» (S. 7f.). Das im Text genannte Ziel scheint bei den meisten Befürwortern maßgebend gewesen zu sein, während die weniger zahlreichen Gegner das Bedürfnis verneint, auf das Risiko hingewiesen, die Spekulation befürchtet oder die Vinkulierung mit der Idee der Kleinaktie für unvereinbar gehalten haben.

eingestellten Bankkreisen⁵ – eingesetzt⁶, daß beinahe der Eindruck einer *communis opinio* entstehen könnte, sofern man ihn nur aus dem gewinnt, was laut geworden ist, und die

⁵ Vgl. etwa die Präsidialadresse von Dr. S. SCHWEIZER an der Generalversammlung des Schweiz. Bankvereins vom 4.3.1965 (Bulletin 1965 38 f.), wonach «die Banken in ihrer doppelten Eigenschaft als Emissionsinstitute sowie als Vermögensverwalter und Anlageberater mit Interesse und Sympathie die gegenwärtigen Bemühungen um eine vermehrte Publizität der Handels- und Industriegesellschaften, deren Aktien und Obligationen an einer Schweizer Börse kotiert sind», verfolgen. Eine Ausnahme wird allerdings für Banken postuliert (weil «im Gegensatz zu andern Unternehmen der Wirtschaft nicht die ausgewiesenen eigenen Mittel einer Bank die Grundlage des Vertrauens bilden, das sie genießt, sondern in sehr viel höherem Maße die Gewißheit, daß ein Bankinstitut notfalls in der Lage ist, auch größere Risiken ohne Inanspruchnahme der in Form von Aktienkapital und Reserven öffentlich bekanntgegebenen eigenen Mittel aufzufangen»), eine andere Ausnahme für international tätige Gesellschaften (weil «unser Land und wir alle im Ausland keineswegs so universell beliebt und geachtet sind, wie wir dies zu glauben versucht sein mögen. Es ist aus diesem Grunde und nicht zuletzt im Hinblick auf die vielerorts vorhandenen Nationalisierungstendenzen keineswegs uniform angezeigt, Zahlen zu publizieren, die man vielleicht einem großen Lande verzeihen würde, die aber, auf unser kleines Land bezogen, nur allzu oft zu Mißverständnissen, ja zu Mißgunst Anlaß gäben»). – Ohne diese Überlegungen etwa herabsetzen zu wollen, sei immerhin die Notwendigkeit unterstrichen, solche in sehr globale Formeln gekleidete Befürchtungen auf die wirklich drohenden ernsthaften und ungerechtfertigten Nachteile exakt und nüchtern zu untersuchen, genau wie dies gegenüber den im Zusammenhang mit dem Auskunftsrecht und der Vinkulierung seit jeher oft beschworenen Gefahren der «Überfremdung» und der «Konkurrenz» gilt. Inwiefern genau kann die «Konkurrenz» Vorteile aus einer Minderheitsbeteiligung mit Auskunftsrecht oder aus einer offenherzigen jährlichen Rechenschaft ziehen oder das «Ausland» an letzteres Nachteile knüpfen, und unter welchen Bedingungen ist «Überfremdung» gefährlich? In ähnlicher Weise weniger Bedenken hegte auch Prof. Dr. W. VON STEIGER in seiner Präsidialadresse an der Delegiertenversammlung 1964 der Schweizerischen Volksbank (Bund Nr. 106/1964). – Die oben erwähnte Ausnahme für Banken ist dem englischen AktG 1948 bekannt und wollte von der JENKINS-Kommission mehrheitlich beibehalten werden, während sie von einer Minderheit als unzeitgemäß angegriffen

stumme Ablehnung⁷ durch viele Unternehmer vernachlässigt, deren Praxis jedoch ein deutliches konkludentes Verhalten bedeutet. Es ist wohl nicht ganz zufällig, daß sich

worden ist: Stille Reserven sollten nicht zur Verhüllung von Verlusten dienen, und der Jahresgewinn dürfe ruhig schwanken; man müsse eben den Aktionären sagen warum (JENKINS Report, Anm. 16, 155 ff., 211 ff.).

⁶ An Stelle einer Liste von Belegen aus eigener Sammlung sei hingewiesen auf die Auszüge aus kritischen Bemerkungen der Handelspresse zur Publizitätspraxis und auf die weiteren Nachweise bei DOBER, Publizität im Recht und in der Praxis schweizerischer Unternehmen, SAG 1965 209 ff., bes. 216 ff., 220 ff. – Ergänzt seien nur einige Äußerungen aus Kreisen der Wirtschaftswissenschaft: BOSSARD, Das Postulat einer Reform des Bilanzrechts, Vortrag vor der schweizerischen Kammer für Revisionswesen, NZZ Nr. 4678/1965; BOEMLE, Die Publizität der Aktiengesellschaft, insbesondere aus der Sicht des Kapitalgebers und der Öffentlichkeit, Vortrag mit Diskussion an der Arbeitstagung «Aktienrecht und Unternehmungspublizität» vom 15. 5. 1965 der Vereinigung Schweizerischer Betriebswirtschaftler, Die Unternehmung 1965 102 ff.; dort gleich anschließend, S. 131 ff.: KÄFER, Zur Gestaltung der Jahresrechnung der Aktiengesellschaft...; Preisausschreiben «Prix de la meilleure information» der Universität Genf auf Initiative von Folliet, z. B. Finanz und Wirtschaft Nr. 59/1964; EMIL KÜNG, Strip-tease der Bilanzen, Weltwoche Nr. 1379/1960; Sammlung von Artikeln in der Betriebswirtschaftlichen Beilage der NZZ, Nr. 225/226/1966, Die konsolidierte Bilanz als betriebliches Führungsmittel und Publizitätsinstrument (wichtig für einen ausreichenden Einblick in Konzernverhältnisse). Weitere Angaben auch über ausländische Beurteilungen bei BOEMLE l.c. und in der Artikelserie von DOBER über Publizitätsfragen in SAG 1965 57 ff., 105 ff., 161 ff., 209 ff., 1966 1 ff. – Endlich sei hingewiesen auf Artikel eines Unternehmers: Dr. A. C. BRUNNER-GYR, etwa in der zuletzt zitierten Nummer der NZZ, ferner: Die Möglichkeiten zur Verschleierung der Bilanzklarheit, NZZ Nr. 2307/1964; Offene Ausweisung der Finanz- und Ertragslage von Aktiengesellschaften mit Publikumsaktionären, Zuger Volksblatt 15. 12. 1961; vgl. auch das in § 19 III/IV der Statuten Landis & Gyr AG Zug enthaltene Verbot stiller Reserven (offener Ausweis auch der «Bewertungsrücklagen»!).

⁷ Gelegentlich hat sie natürlich auch Ausdruck gefunden. Vgl. etwa die gemäßigte Ablehnung durch Dr. F. KOHLI, Generalversammlung 1965 der Zent AG Bern (Bund Nr. 182/1965).

diese Strömung erst seit der dauerhaften Unlust am Aktienmarkt eindeutig abzeichnet und Handelspresse sowie Banken zu ihren vernehmlichsten Wortführern hat, nimmt man doch an, mittels einer Verbesserung der Aktionärstellung sowie der ihr dienenden Transparenz das Vertrauen in die Aktie als Geldanlage zu stärken. Aus diesem Grunde hat denn auch die Vereinigung Schweizerischer Effektenbörsen im Dezember 1964 in einem Rundschreiben entsprechende Empfehlungen erlassen.

Da die Rechtsform der Aktiengesellschaft historisch aus dem Bedürfnis entstanden ist, große Kapitalien aus vielen kleinen Quellen zu sammeln, und auch heute noch am besten derart erklärt werden kann⁸, ist sie in ihrer rechtlichen Ausgestaltung durch Gesetzgebung und Praxis stets im Stande zu halten, diese Aufgabe zu erfüllen; dies gleichgültig, ob derzeit eine ernstliche Konkurrenz um die potentiellen Eigenkapitalbringer stattfindet und diesen deshalb eine faire Rechtsform der Beteiligung geboten werden müsse, oder aber, ob die momentane Wirtschaftslage eine genügende Finanzierung mit fremden oder verdienten eigenen Mitteln zulasse bzw. die gleichwohl vorgenommenen Emissionen zufolge einer fortwährenden Kurshausse attraktiv genug seien, um die Eigenkapitalbringer für die zu erwerbende Rechtsstellung blind zu machen. Dazu im Widerspruch stände, wenn die Behandlung des Themas «Kleinaktien» wegen einer vorübergehenden wirtschaftlichen Situation als weniger aktuell geworden aufgeschoben würde, da doch die – im Rahmen einer privatwirtschaftlichen Ordnung ziemlich zeitlose – Fragestellung lautet, ob die risikotragende Beteiligung mit geringfügigen Sparbeträgen ermöglicht oder gar gefördert werden solle.

⁸ Für alle andern Bedürfnisse stehen andere Gesellschaftsformen zur Verfügung. Sie sind zwar oft gegenüber der AG weniger bequem (etwa hinsichtlich der Haftung, der Ordnung der Mitsprache oder des Mitgliederwechsels), doch zufolge von Vorschriften, welche der Gesetzgeber für sachgemäß und gerecht gehalten hat.

Hauptsächlich aber wäre die Frage der Erhaltung einer zureichenden Stellung des stimmkraftmäßig einflußlosen Aktionärs auch zeitgemäß gewesen, als man sie gemäß Konjunkturlage zurückstellen zu dürfen glaubte. Will man die Rechtsform der AG für jene Situation funktionsfähig halten, in welcher sie sich als Finanzierungsinstrument bewähren sollte, muß das Vertrauen durch eine dementsprechende stabile Rechtspolitik von langer Hand geweckt und unterhalten werden. Deshalb sind insbesondere die Rechtsstellung des Aktionärs und seine Informationsmöglichkeiten ständig zu überprüfen. Das Postulat MUHEIM (16.6.1965) zugunsten verbesserter Offenlegung strebt diese zwar in erster Linie als Beurteilungselement für die staatliche Konjunkturpolitik⁹ an und erwähnt die gleichlaufenden Interessen von Aktionären und Gläubigern bloß als gegebenenfalls reflexweise mitbefriedigt, doch wird die vom Bundesrat bei Entgegennahme des Postulats versprochene Umfrage, «die eventuell noch weitere Anträge für die Revision des Gesellschaftsrechts ergeben könnte»¹⁰, wohl weitgehend auch einzelwirtschaftliche und privatrechtliche Gesichtspunkte zutage fördern.

4. Der Referent glaubt kaum fehl zu gehen, wenn er

⁹ Wie weit dazu die Daten aus der jährlichen Rechenschaft von Aktiengesellschaften erforderlich sind, mögen Volkswirtschaftler entscheiden. Vgl. etwa DOBER SAG 1965 109, BOEMLE, Die Unternehmung 1965 111, die ziemlich übereinstimmend jedenfalls kein Kontrollbedürfnis einer undefinierten «Öffentlichkeit» entdecken können, welche durch eine zureichende Orientierung der Aktionäre nicht gleich mitbefriedigt würde (vgl. bei BOEMLE 112 das treffende Zitat aus FLUME, Grundlagen der Aktienrechtsreform, 1960, 14).

¹⁰ Vorsteher des Eidg. Justiz- und Polizeidepartements; zitiert nach NZZ Nr. 2586/1965. Daß der Bundesrat auf eine Umfrage vorwiegend bei der Unternehmerschaft auf Grund des gleichgerichteten Postulats GITERMANN (1953) meist ablehnenden Bescheid erhalten hat, ist verständlich, menschlich verständlich aber auch, daß in voller, anscheinend ewig währender Aktienhausse sich die Investoren nicht darum gekümmert haben und das Postulat im Jahre 1960 abgeschrieben werden konnte.

annimmt, die Verschmelzung der recht unvermittelt gehäuften Revisionswünsche zu einer weitherum herrschenden Revisionsbereitschaft sei psychologisch erleichtert worden durch die vielfältigen Nachrichten, welche nicht nur unsere Fach-, sondern auch unsere Tages- und Wirtschaftspresse seit Jahren über ausländische Revisionsarbeiten vermittelt hat. Man gewinnt den Eindruck, diese Unruhe des Aktienrechts hätte auch bei uns gefestigte Auffassungen unerwartet gelockert.

Alle uns umgebenden Staaten sind am Werk oder haben es bereits beendet: Nachdem in Westdeutschland bereits 1959 die «kleine Aktienrechtsreform» vorausgegangen war¹¹, deren erweiterte Publizitätsvorschriften international einiges Aufsehen erregt haben, sind am 1. Januar 1966 sowohl in Österreich wie in Westdeutschland neue Aktiengesetze¹² in Kraft getreten. Noch gut erkennbare Grundlage beider ist das deutsche Aktiengesetz von 1937, das aber in Deutschland wesentlich zugriffiger revidiert worden ist, als man es in Österreich «austrifiziert»¹³ hat. Das Aktiengesetz 1937 galt als gutes Gesetz und war – wenn man von der terminologischen Oberfläche absieht – weniger nationalsozialistisch beeinflusst, als das Entstehungsdatum vermuten ließe; insbesondere das nun in beiden Staaten aufgegebene «Führerprinzip» (starke Stellung des Vorsitzenden des Vorstands) ging nicht etwa auf erkennbar politisch inspirierte, sondern auf krisenwirtschaftlich motivierte Entwürfe der Weimarer Zeit zurück.

¹¹ Gesetz über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und über die Gewinn- und Verlustrechnung vom 23. 12. 1953. Vorgängig hatten schon kleinere Revisionen stattgefunden, namentlich hinsichtlich des Mitbestimmungsrechts der Arbeitnehmer.

¹² In Österreich datierend vom 31. 3. 1965 (Übersichten Anm. 13), in Deutschland vom 25. 5. 1965 (Übersicht z. B. bei ERNST SAG 1965 248 ff.).

¹³ KASTNER im Vorwort seiner Gesetzesausgabe (Reihe «Ausländische Aktiengesetze» Bd. 12) und in AWD BB 1965 193, GRANICHSTAEDTEN NZZ Nr. 3407/1964.

In Frankreich hat ein Regierungsentwurf von 1964 zu einem Gesetz über die Handelsgesellschaften¹⁴ im Sommer 1965 bereits die erste Lesung in der Nationalversammlung passiert und liegt seit Dezember 1965 mit Anträgen einer Senatskommission vor dem Senat. Gleichwohl hat man es Ende 1965 noch für nötig erachtet, Vorschriften über die Präsentation des Jahresabschlusses kotierender Gesellschaften zu erlassen. – In Italien besteht ein erläuteter Entwurf des Justizministeriums von 1965, zu welchem Anfang 1966 auch bereits die Stellungnahme des Nationalen Wirtschafts- und Arbeitsrats erschienen ist.

Aber auch in andern Staaten¹⁵ sind kürzlich neue Gesetze erlassen worden oder gegenwärtig revisionsfreundliche Bewegungen festzustellen, die vielfach bereits das Stadium der behördlichen Initiativen erreicht haben (Expertenkommissionen, Entwürfe). Besonders bekannt geworden ist der Bericht der englischen Expertenkommission unter dem Vorsitz von Lord JENKINS von 1962 (sog. JENKINS Report)¹⁶. In partieller Verwirklichung jener Anregungen ist inzwischen

¹⁴ Übersicht SAG 1965 43 ff., über einen Vorentwurf: DALSACE/BERNARD ZHWR 1963 185 ff. – Als «Entwurf» wird in dieser Schrift im Zweifel die von der Nationalversammlung in erster Lesung beschlossene Fassung bezeichnet.

¹⁵ Ohne Gewähr für Vollständigkeit: norw. AktG 1957 (Übersicht: ADRESEN, Die AG 1961 129), griech. Novelle 1962 (SIMITIS AcP 1963 264, KARAKATSANIS AWD BB 1963 99), dänische Novelle 1962 (KORKISCH, Die AG 1963 99), austral. Gesetze 1961 (PARSONS, Journal of Business Law 1962 235), Business Corporation Act New York 1961 (LATTY, Journal of Business Law 1962 406), equadorianisches AktG 1964 (KARGER AWD BB 1965 83). – Reformbestrebungen in Schweden zum AktG 1944 (ERHORN, Die AG 1962 36), in den Niederlanden (Bericht einer Expertenkommission unter dem Vorsitz von Prof. VERDAM, Herziening van het ondernemingsrecht, 1965), in Belgien (Kommission STRUYE; von einer Unterkommission wird nächstens ein Vorentwurf erwartet, dessen wesentlichster Inhalt bereits bekannt ist: Bulletin économique de la Société Générale de Banque, März 1966), in Venezuela (GOLDSCHMIDT AcP 1963 61).

¹⁶ Board of Trade, Report of the Company Law Committee, 1962. Übersichten: GRÜTER AWD BB 1962 191, AMREIN SAG 1962 169.

die Companies Act 1966 als Ergänzung der Companies Act 1948 ergangen und hat u.a. die schon dort recht strengen Offenlegungsvorschriften weiter verfeinert. Die Act von 1948 war auf Grund des COHEN Report von 1945 bereits «modern» angelegt (d.h. im Sinne der heute sich durchsetzenden Maßstäbe), ja sie darf rückblickend wohl als Kristallisationskern der neuen Tendenzen angesprochen werden.

Sobald man nämlich aus diesen Revisionen die vielen untergeordneten Vervollkommnungen und Eigentümlichkeiten wegdenkt, läßt sich aus ihnen eine international gültige Tendenz durchaus ablesen: Die Mitsprache der Arbeitnehmer gehört nicht dazu, obwohl sie in einer Anzahl Länder sehr ausgeprägt ist¹⁷, und eine gewisse Regelung der Konzernverflechtungen findet sich zwar fast durchwegs, doch in höchst unterschiedlichem Ausmaß. Allgemein ist dagegen eine starke Ausdehnung der Vorschriften über den Jahresabschluß (Gliederung, Bewertungen, ergänzende Angaben im Geschäftsbericht), oft verbunden mit einem verbesserten individuellen Auskunftsrecht. Damit soll dem Bedürfnis des einzelnen Aktionärs entgegengekommen, die Verwaltung dagegen aus der Eigengesetzlichkeit gelöst und wieder mehr in die Rolle der Fremdvermögensverwaltung geführt werden. Wo sie bisher besonders weitgehende Befugnisse besessen hat (vor allem in Deutschland), wird auch daran geringfügig abgestrichen, doch ohne die unternehmerische Durchschlagskraft zu beeinträchtigen. Vielmehr geht es darum, dem Gewicht der Verwaltung ein stärkeres Gegengewicht zu finden. Und in dieser Beziehung ist wieder ziemlich allgemein festzustellen, daß als Gegengewicht nicht etwa die Bedeutung des Aktionärkollektivs wesentlich aufgewertet, sondern dem Kontrollorgan erhöhte Obliegenheiten zugeteilt und eine größere Unabhängigkeit verschafft werden; letzteres vor allem durch Einsatz öffentlich anerkannt-

¹⁷ Vgl. vor allem den holländischen VERDAM-Bericht (Anm. 15; Übersicht NZZ Nr. 1169/1965). Spezialgesetze etwa in Deutschland (1951/52), Frankreich (1945), Österreich (1947).

ter, teilweise sogar behördlich ernannter Bücherexperten, ja es kommt eine gewisse behördliche Oberaufsicht vor: nach dem holländischen VERDAM-Entwurf durch ein Zivilgericht auf staatsanwaltschaftliche Veranlassung, in Italien durch die Staatsbank über Gesellschaften mit kotierten Aktien, durchaus aber primär auf Anlegerschutz gerichtet. Fiskalische Nebenabsichten mögen zu solchen Lösungen natürlich beigetragen haben. – An kotierende Gesellschaften werden auch sonst etwa erhöhte Publizitätsanforderungen gestellt¹⁸; der italienische Entwurf widmet solchen Gesellschaften ein eigenes Kapitel. In dieser Verschärfung gegenüber einem keineswegs largen Normalstandard liegt auch der einzige rechtliche Unterschied zur geschlossenen sog. Kleinen AG, welchen man mehr als vereinzelt feststellen kann. Die zeitweilig starke Tendenz zu einer Privilegierung der Kleinen AG gegenüber einem mittelstrengen Normalniveau dürfte zum Stillstand gekommen sein, und zwar auch in Staaten, deren Aktienkapitalminimum solche Gesellschaften in großer Zahl zuließe. In England ist diese Tendenz sogar rückläufig geworden; die Act 1966 hat die Privilegien der Act 1948 beinahe alle wieder zurückgenommen und dies im Ingress des Gesetzes als vornehmlichstes Ziel neben der nochmals verbesserten Publizität¹⁹ sogar ausdrücklich hervorgehoben.

¹⁸ Interessant ist hier die Rechtslage in den Vereinigten Staaten: Während die einzelstaatlichen Aktienrechte dem Aktionär relativ wenig Chancen hinsichtlich Einblick und Klageerfolg geben und die Kontrolle vernachlässigen, sorgt der Bund wenigstens bei öffentlichen Emissionen bzw. gegenüber Gesellschaften mit gehandelten Aktien für eine sehr weitgehende Offenlegung der Verhältnisse anlässlich der Ausgabe bzw. der periodischen (nicht nur jährlichen) Ergebnisse, unter behördlicher Kontrolle und mit Hilfe unabhängiger Buchexperten. Die Emission setzt sogar eine Bewilligung voraus, die erst nach materieller Überprüfung der Angaben erteilt wird (Securities Act 1933, Securities Exchange Act 1934; Securities and Exchange Commission; vgl. die Darstellung durch R. v. WATTENWYL, Die Publizität als Mittel des bundesrechtlichen Investorenschutzes in den Vereinigten Staaten von Amerika, Diss. Bern 1964).

¹⁹ 1964 sind ferner die Kotierungsvoraussetzungen diesbezüglich verschärft worden (NZZ Nr. 3643/1964).

Mag auch das Bewußtsein, inmitten einer gleichgestimmten Umgebung zu stehen, die Übernahme von Postulaten erleichtern, ist doch in rechtlichen Fragen ein «Trend» keine Naturgewalt, sondern hat sich erst der Prüfung zu stellen, ob er den nationalen Gegebenheiten entspreche, es also wert sei, daß man ihm folge. Andererseits sind die möglichen Gründe nationaler Eigenheiten im Gebiete des Vermögens- und Handelsgesellschaftsrechts beschränkt, weshalb hier eine allgemeine Tendenz auch eine gewisse Vermutung der sachlichen Richtigkeit für sich hat. Ein «Sonderfall» müßte nüchtern und real erklärt werden, nicht nur ein nicht weiter begründetes Axiom und die in einen Mythos eingekleidete Bequemlichkeit sein.

Ein Grund, ausländische Entwicklungen zu verfolgen, kann endlich in der Bewegung zugunsten der Rechtsvereinheitlichung, etwa der «Europäischen AG», liegen. Sollten uns die Verhältnisse je zum Mitgehen veranlassen, fiel uns dies leichter, wenn wir uns mit solchen Perspektiven vorausschauend auseinandergesetzt hätten. Doch ist im Moment nicht einmal zu überblicken, ob die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, innert welcher entsprechende Abklärungen immerhin im Gange sind²⁰, zuletzt zu einer Vereinheitlichung der nationalen Aktienrechte oder zu einem übernationalen Statut für international tätige Gesellschaften gelangen werde, oder ob sie sich mit jenen Maßnahmen der Angleichung und Koordination der nationalen Rechte zu bloßer Gleichwertigkeit begnügen müsse, von welchen allein der Vertrag deutlich spricht, weil sie unmittelbar zur

²⁰ Aus der reichen Literatur: PATRY, *La société anonyme de type européen*, Etudes Carry, Genève 1964, 29 ff., WANG, «Europäische Aktiengesellschaften» im Gemeinsamen Markt, SAG 1965 137 ff., je mit weiteren Hinweisen. – Zur Zeit befaßt sich eine parlamentarische Kommission damit, doch scheinen sich dort grundlegende Differenzen zur Vorlage der EWG-Kommission von 1964 zu zeigen (Europe 14.2.66 S.6f., 24.2.66 S.3). 1965 hat auch die französische Regierung die Initiative zu Gunsten einer europäischen AG ergriffen (Journal officiel, Débats parlementaires, Assemblée nationale 1965 1622).

Verwirklichung der Gemeinschaft, insbesondere ihres Niederlassungsrechts nötig sind (EWG-Vertrag Art. 52 ff., vgl. Art. 100: Anerkennung ausländischer Gesellschaften, Freizügigkeit in der Errichtung von Filialen und Tochtergesellschaften, Koordination der Vorschriften über den Gesellschafter- und Drittschutz), oder welche den zur Zeit von der EWG-Kommission stark propagierten Konzentrationen²¹ dienen (Art. 220: Sitzverlegung und Fusionen).

Obwohl Konzepte privater wie offizieller Herkunft nicht fehlen, dreht sich die Diskussion noch immer um die genannten Grundsatzfragen. Eine eigentliche Vereinheitlichung der Aktienrechte innerhalb der Gemeinschaft dürfte wegen der bestehenden nationalen Verschiedenheiten^{21a} noch einige Schwierigkeiten bereiten, obwohl die französische Nationalversammlung angenommen hat, die Entwicklung verlaufe zugunsten der deutschen Organisationsform Vorstand–Aufsichtsrat, und ausgesprochenermaßen deswegen diese Form im neuen Gesetz zur Wahl stellen will (Entwurf Art. 112–1/28); auch Belgien scheint sich dieser Neuerung zuwenden zu wollen. Ferner zeigen die Revisionen der EWG-Staaten, unter denen nur Luxemburg abwartet, sämtliche eine Tendenz zu kräftig verstärkten Publizitätsvorschriften, was in einer allfälligen Vereinheitlichung gewiß nicht wieder aufgegeben würde. Letzteres deckt sich aber mit schweizerischen Postulaten und mit der internationalen Entwicklung überhaupt, und das deutsche Organisationssystem ist uns in Form der Verwaltungsratsdelegationen nicht grundlegend fremd. Im übrigen aber fehlt es zur Zeit noch an einer Unterlage, von der man annehmen dürfte, sie gebe die definitive Marschrichtung der EWG einigermaßen zuverlässig an, und an welcher man die schweizerischen Ideen zu messen ver-

²¹ Vgl. neuestens das Dokument der Europäischen Wirtschaftskommission betr. die Konzentration; kurz zusammengefaßt im «Bund» Nr. 26/1966 und in der NZZ Nr. 236/1966.

^{21a} Vgl. die Rechtsvergleichung zum bisherigen Zustand durch VAN OMMESLAGHE, *Le régime des sociétés par actions et leur administration en droit comparé*, Bruxelles 1960.

möchte. Nicht zu übersehen ist auch, daß die gegenwärtigen nationalen Reformen der EWG-Staaten, welche in vielem noch stark differieren und zudem ganz neue Gedanken und damit neue Divergenzen bringen, nicht für einen intensiven Willen zur Vereinheitlichung zeugen.

Die EFTA darf ebenfalls außerhalb unserer Betrachtungen bleiben, da sie keine Rechtsvereinheitlichung erstrebt, auch nicht im begrenzten Bereich der Niederlassung (vgl. Art. 16 des Vertrags). Im Herbst 1965 sind zwar die Minister übereingekommen, im Rahmen der Frage einer engeren Zusammenarbeit mit der EWG auch das Problem des Gesellschaftsrechts zu prüfen, doch ist damit gemäß einer Auskunft des EFTA-Sekretariats an den Verfasser vom 2.3.1966 noch nicht begonnen worden.

§ 2

ZUM PROBLEM DER SOG. SPALTUNG DER
VINKULIERTEN NAMENAKTIE*Nebenthemen:*

Dissoziation zwischen Statuteninhalt und Aktienskriptur
Zwangsumtausch für nicht mehr richtig verkündete Aktien?
Die Unverträglichkeit de lege ferenda von stark anormal aus-
gestalteten Statuten mit der Ausgabe von Aktien-Wertpapieren
Der «verschollene Aktionär»
Die vinkulierte Namenaktie im Erbgang
Das sog. Depotstimmrecht der Banken

Allgemeine Gesichtspunkte:

Die Einheit von Interesse, Risiko, Verantwortung, Einfluß und
Kontrolle

Das Übergewicht des Gesellschaftsrechts über das Wertpapier-
recht bei Mitgliedschaftspapieren; die vereinzelte Korrektur dieses
Satzes durch den Gegengesichtspunkt des Verkehrsschutzes

1. Im Urteil BGE 83 II 297 ff., dessen Grundsätze jüngst
im BGE 90 II 235 ff. bestätigt worden sind, hat das Bundes-
gericht entschieden, bei vinkulierten Namenaktien gingen
mit der Übertragung des Aktientitels die Vermögensrechte
(auf Dividende, Bauzins, Liquidationsanteil)²² über, selbst
wenn die Gesellschaft den Eintrag des Erwerbers ins Aktien-
buch verweigere; alsdann blieben die Mitgliedschaftsrechte
(Stimm-, Kontroll-, Antrags-, Anfechtungsrecht) beim ein-
getragenen Aktionär (sog. Buchaktionär). – Vorausgesetzt

²² Der zweitgenannte Entscheid präzisiert, daß aber z. B. das
Recht auf Festsetzung einer Dividende (verwirklicht durch Mit-
stimmen, Auskunftverlangen, Anfechten) nicht dazugehöre, sondern
zu den Mitgliedschaftsrechten. Es handelt sich also nur um Forde-
rungen, die statutarisch oder in einem statutarischen Verfahren
festgesetzt worden sind oder künftig möglicherweise werden. Vgl.
hinten Ziff. 4. Gleichwohl wird hier die eingelebte Bezeichnung
«Spaltung» verwendet.

ist allerdings eine Auslegung des Übertragungsgrundgeschäfts dahin, daß die Parteien auch mit dieser Mindererfüllung für den Fall des Nichteintrags einverstanden waren bzw. nach konkreter Interessenlage vernünftigerweise einverstanden gewesen wären, wenn sie diese Eventualität bedacht hätten. Das Bundesgericht hat in jenem Fall eine solche Vertragslückenergänzung mittels des hypothetischen Parteiwillens mustergültig vorgenommen, als der frühere Aktienverkäufer und Titular eines vertraglichen Rückkaufsrechts dieses seinem inzwischen eingetragenen Käufer gegenüber auszuüben erklärt hatte, die Gesellschaft aber den Eintrag der Rückübertragung verweigerte.

Uns interessiert im folgenden dieser vertragsrechtliche Aspekt des Erwerbsgrundverhältnisses nicht weiter, sondern wir haben uns zu fragen, ob diese Spaltung von Wertpapierrechts wegen geboten bzw. aus aktienrechtlichen Überlegungen zulässig oder verboten sei, gleichgültig, ob die Parteien des Veräußerungsvertrages damit zufrieden wären.

2. Zur Begründung seines erstzitierten Urteils hat das Bundesgericht zuerst dargelegt, warum es keine aktienrechtlichen Gründe gegen die Spaltung sehe (worauf wir in Ziff.3 zurückkommen); alsdann ist es zur Prüfung nach Wertpapierrecht übergegangen (Erwägungen 4b/c), deren Besprechung wir vorausnehmen wollen. Zum besseren Verständnis dieser Erwägungen diene tatbeständlich, daß in casu nicht etwa zwischen dem Erwerber und der AG darum gestritten wurde, ob letztere den ersteren trotz fehlender Eintragung als legitimiert für die Vermögensrechte zu behandeln habe, sondern zwischen (Rück-) Käufer und Verkäufer darum, ob letzterer den zurückgehaltenen Titel zu übertragen habe. Das hänge nun – sagt das Bundesgericht – von der Rechtsnatur der vinkulierten Namenaktie ab: Sei sie Namenpapier, bleibe mangels Zustimmung der AG das Eigentum am Titel beim Veräußerer, und eine Herausgabe komme trotz gültigen Grundgeschäfts nicht in Frage, «da beim Namenpapier das Recht am Papier dem Recht aus dem

Papier folgt»; bei Annahme eines Ordrepapiers verhielte es sich umgekehrt, offenbar zufolge des für Ordre- und Inhaberpapiere vielberufenen Satzes «Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier», obwohl er in unserem Urteil nicht vorkommt. Doch anders läßt sich die Unterscheidung in den Rechtsfolgen nicht erklären. Das Bundesgericht setzt ausdrücklich (S.302) und richtig voraus, daß die Aktie sowohl die Mitgliedschafts- (besser Mitverwaltungs-) ²³ wie die Vermögensrechte enthalte. Die Spaltung ist also – obwohl als aktienrechtlich unschädlich bezeichnet – eine Anomalie. Beide Rechtskomplexe zusammen bilden das «Recht aus dem Papier», und die Zustimmung der Gesellschaft müßte beide betreffen. Dabei bliebe es beim Rektapapier, dessen Übertragung als rein schuldrechtlich zu begreifen wäre und u.a. durch die vorbehaltene Zustimmung des Schuldners umfassend bedingt würde, wobei die Eigentumsverhältnisse dem bloß nachfolgten. Andererseits gingen bei der Übertragung des Ordrepapiers irgendwie sachen- oder quasisachenrechtliche Prinzipien voran, denen das «Recht aus dem Papier» blindlings nachzufolgen hätte, sogar unter dem Risiko, auf dem Weg einige Federn zu verlieren.

Dagegen ist verschiedenes einzuwenden:

a) Mit dem Erfordernis der Zustimmung der AG (vollzogen durch Eintrag ins Aktienbuch) ist angespielt auf OR 967 III (vertraglich vorbehaltene Mitwirkungsbefugnis des Schuldners), auf eine Bestimmung, die nach ihrer systematischen Stellung für sämtliche Wertpapierarten gilt ²⁴. Also ist zunächst die Verschiedenbehandlung des selben Zustimmungsvorbehalts je nach Papierart nicht einzusehen.

²³ «Mitgliedschaftsrechte» wird besser als Oberbegriff verwendet als Gegensatz zu den allfälligen außergesellschaftlichen Rechten von Aktionären gegen die AG. So Marginale zu OR 689, wo als «persönliche Mitgliedschaftsrechte» bezeichnet sind, was wir «Mitverwaltungsrechte» nennen. In OR 646 III besitzt «Mitgliedschaft» wieder eine etwas andere Bedeutung. Vgl. BÜRGI N. 7 und 20 vor OR 660 ff., KRAFFT (Anm. 98) 89 mit weiterer Literatur.

²⁴ Die Materialien nennen ausdrücklich den Fall der Namen-

b) Allerdings soll beim Ordrepapier das Recht aus dem Papier dem Recht am Papier folgen. «Die Indossierung bewirkt den Übergang der sämtlichen in der Aktie wertpapiermäßig verkörperten Vermögensrechte, die von der Vinkulierung nicht erfaßt werden. Sie führt also im wesentlichen die Wirkungen herbei, die ihr beim Ordrepapier zugedacht sind» (BGE l.c. 304). Das Indossament erfüllt also die sog. Transportfunktion. – Für sich genommen verschafft aber das Indossament überhaupt kein Recht (weder «am» noch «aus dem» Papier), sondern es stellt nur die Legitimation für den Erwerber her²⁵; erst zusammen mit der Besitzübertragung ist der «Transport» beendet und das Recht erworben (OR 965, 967 I/II, 968 II, 969). Allerdings wird ein Mangel der Besitzübertragung²⁶ überdeckt, wenn der Indossatar zur Präsentation des Papiers in der Lage und der Dritte, welchem präsentiert wird, nicht qualifiziert bösgläubig ist: Der Dritte als Schuldner darf und muß leisten (Legitimation: OR 966 II, 1152 II, 1006 I), der Dritte als nächster Erwerber darf das Indossament als ausreichenden

aktien (JÄGGI OR 967 N. 135, vgl. N. 150), und auch die echte rechtsgeschäftliche Mitwirkung muß als zulässig gelten (so mit Recht JÄGGI l. c. N. 148). Die Zustimmungsbedürftigkeit verändert die Papierart nicht: JÄGGI l. c. N. 156.

²⁵ Genau betrachtet, ist sogar das zu viel und vereinfachend gesagt. Wenn erst die Skriptur erstellt wird, hat dies überhaupt noch keine rechtsgeschäftliche Wirkung, sondern erst die mit Übergabe des indossierten Papiers erfolgende und von der Gegenpartei meist nur konkludent akzeptierte Willenserklärung. Da das Indossament auf dem Papier stehen muß, fallen die Willenserklärung betr. Indossament und die Besitzübertragung notwendig zusammen. Die Skriptur allein kann dagegen Wirkungen nur über den Schutz des Vertrauens Dritter entfalten, aus dem Blickwinkel der «wirklichen» Rechtslage betrachtet also in einer Ausnahmesituation, wie im Text gleich näher ausgeführt wird.

²⁶ Der Indossant hat zwar die Skriptur erstellt, doch vorläufig ohne Willen zur Besitzübertragung und ohne das Papier zu übergeben (also ohne den nach Vertrauensprinzip relevanten Anschein eines solchen Willens zu erwecken), und das Papier ist mittels einer Unregelmäßigkeit in die Hand des Indossatars gelangt.

Ausweis des Verfügungsrechts seines Veräußerers werten (gutgläubiger Erwerb: OR 1152 II, 1006 II). Das ist jedoch eine Ausnahme im Interesse der Verkehrssicherheit und erschüttert das Prinzip nicht.

Die genau gleiche «Transportfunktion» erfüllt aber die Zession eines Namenpapiers in Verbindung mit dem Besitzerwerb (gleiche Zitate aus OR 965–969 wie oben). Die Zession allein verschafft das verkündete Recht nicht²⁷, sondern der Gesetzgeber hat bei sämtlichen Papierarten überdies die Besitzübertragung vorgeschrieben, um der unbefriedigenden Situation vorzubeugen, daß der gemäß Übertragungsvermerk Berechtigte zur Geltendmachung (Papierpräsentation!) nicht in der Lage ist, weil er weder das Papier besitzt, noch es sich ohne weiteres zu verschaffen vermag²⁸.

Es verhält sich somit bei Namen- und Ordrepapieren gleich: Das «Recht aus dem Papier» wird nie durch die bloße Abtretungserklärung i. w. S. vermittelt (also auch nicht durch ein Indossament auf einem Ordrepapier), und sie kann daher auch nicht das «Recht am Papier» nach sich ziehen. Nur die Erklärung plus die Besitzübertragung verschafft zunächst das verkündete Recht und bringt vernünftigerweise und nach normalem Parteiwillen auch das Eigentum am Papier als an sich wertlosem, aber als Ausweis unentbehrlichem Urkundenträger mit sich²⁹. Insofern könnte man

²⁷ Die Besitzübertragung verschafft nicht etwa das Eigentum am Papier, die Zession das Recht aus dem Papier. «Eigentum» meint in OR 967 I das volle Recht am und aus dem Papier (auch JÄGGI N. 8 dazu). Richtig liegt im Text von OR 969 das Gewicht auf dem Wort «Recht».

²⁸ Vgl. zur ratio der Erfordernis des Besitzerwerbs: JACOBI, Wechsel- und Scheckgesetz, Berlin 1955, 35 f., JÄGGI OR 967 N. 73 ff. Bei Namenpapieren ist diese Regelung besonders bedeutungsvoll, weil die Zession auf separater Urkunde erfolgen darf, also die rechtsgeschäftlich perfekte Übertragungserklärung ohne Vermittlung des Papierbesitzes sogar übergeben werden kann, wogegen die Übergabe der Übertragungsurkunde beim Ordrepapier gleich auch den Besitz am Wertpapier vermittelt.

²⁹ Unter Vorbehalt anderer Gestaltungsmöglichkeiten im Lehr-

von allen Wertpapierarten sagen, das Recht am Papier folge dem Recht aus dem Papier. Einzig die Folgen von Übertragungsmängeln sind je nach Papierart etwas verschieden geregelt, was hier nicht näher ausgeführt wird, weil die allgemeine Frage, wer trotz der Mängel als Dritterwerber anerkannt sei bzw. gegenüber dem Schuldner als legitimiert gelte, für uns nicht von Bedeutung ist. Unsere Frage lautet speziell: Hat die Verweigerung der schuldnerischen Zustimmung verschiedene Wirkung je nach Papierart?

Man muß diese Frage verneinen, und zwar in dem Sinne, daß die Verweigerung auch den Übergang bei Ordrepapieren verhindere, sofern und soweit die Zustimmungsbedürftigkeit aktienrechtlich diese Bedeutung haben sollte und als Einrede zugelassen sein sollte (worauf noch einzugehen sein wird). Wäre umgekehrt die beschriebene Spaltung aktienrechtlich einwandfrei, fehlte jeder Grund, nicht auch die Vermögensrechte aus Namenaktien mit Rektaklausel (mithin Namenpapieren) abzuspalten, d.h. von der Vinkulierung auszunehmen.

Wenn es möglich ist, richterlich die Herausgabe eines Ordrepapiers auf Grund des Verpflichtungsgeschäfts anzuordnen (wie es im vorliegenden Falle geschehen ist), also notfalls die Aktien manu militari wegzunehmen und das fehlende Indossament durch eine richterliche Verurkundung des Urteils zu ersetzen, muß das gleiche bei einem Namenpapier ebenfalls möglich sein.

c) Auch wenn man von der besonderen Frage des Übertragungszwangs absieht, die sich vorliegend im Prozeß zwischen den Kaufvertragsparteien ergeben hat, und das Augenmerk auf die Grundfrage richtet, bleibt eine Differenzierung je nach Papierart unverständlich: Außer bei der Überbrückung von Mängeln im Verpflichtungs- oder Verfügungsgeschäft der Übertragung (Legitimation, gutgläubiger Erwerb) zeigt sich ein Unterschied noch bei der Einredenordnung:

buchbeispiel des wertvollen Urkundenmaterials: JACOBI l. c. 36f., JÄGGI OR 965 N. 306.

Während der Schuldner beim Ordrepapier von den Einreden gegenüber Vormännern des Gläubigers ausgeschlossen ist, gilt beim Namenpapier Zessionsrecht, d.h. den Schuldner dürfen keine Nachteile aus der Abtretung treffen (OR 169 I, mit einer kleinen, hier uninteressanten Abweichung in OR 169 II und dem Ausschluß des vom Papier nicht offenbarten Abtretungsverbots, OR 164 II). Diese Abweichungen sind auch in der ordrepapierrechtlichen Ordnung enthalten. Also müssen wir nur für das Ordrepapier feststellen, welcher Kategorie von OR 1146 die Einrede der Gesellschaft aus der Zustimmungsverweigerung zuzuordnen wäre: Man kann sie als eine der zugelassenen Einreden ansehen³⁰, welche «aus der Urkunde selbst hervorgehen» (vgl. lit. f nachfolgend).

Man kann aber auch den Standpunkt einnehmen, es handle sich um eine – außerhalb der Ordnung von OR 1146 stehende, aber als selbstverständlich immer vorbehaltene – «Einrede» aus der rechtlichen Grundlage des verkündeten Anspruchs, sofern man dazu nicht nur das zwingende und das statutarisch nicht ausgeschaltete dispositive Recht nebst der Hilfs-Rechtsquelle Verkehrsübung zählen will, sondern auch die statutarische Umschreibung des Aktieninhalts, welche das Gesetz teils verlangt, teils als Abweichung vom dispositiven Recht und als nähere Ausgestaltung erlaubt, auf welche das Gesetz also verweist und die darum für wertpapierrechtliche Bedürfnisse als Teil des für die Aktie geltenden objektiven Rechts aufgefaßt werden kann³¹. Von Gesetzes wegen gilt die gesetzliche und statutarische Inhaltsumschreibung gleichmäßig für alle Aktionäre und erträgt keine widersprechende individuelle Ausgestaltung durch be-

³⁰ «Einrede» ist im gesetzlichen Wertpapierrecht jedes Verteidigungsmittel des Belangten, d.h. tatbeständliche (Einwendungen) wie rechtliche (inkl. Einreden im engeren dogmatischen Sinn). JÄGGI OR 965 N.138 ff.

³¹ So von JÄGGI OR 979 N.78, 80 eingereiht. Auch NÄGELE (Anm.32) 84f.

sondere Abrede, welche dann als persönliche Einrede durch OR 1146 abgeschnitten zu werden vermöchte³².

Gleichviel: Ob Ordre- oder Namenpapier, ist die Zustimmungsbedürftigkeit – zunächst die verurkundete, aber auch die unverurkundete (lit.f nachfolgend) – jedem Erwerber opposabel, so daß nicht zu sehen ist, warum die Vinkulierung bei Vorliegen eines Namenpapiers dieses vollständig erfassen soll, bei Ordrepapieren aber nur die Mitverwaltungsrechte.

Leider hat sich das Bundesgericht auf eine an den einzelnen positiven Wertpapierrechtsnormen orientierte, explizite Begründung seiner Differenzierung nicht eingelassen, was umso notwendiger gewesen wäre, als sich jeder Leser fragen muß, warum die Vinkulierung ganz normaler Formel bei einem Namenpapier plötzlich eine andere Bedeutung haben soll³³, wo doch vordem auf S. 302 ganz generell gesagt worden

³² Als persönliche Einreden möglich sind zunächst solche aus außergesellschaftlichen Geschäften (Verrechnung der Dividende mit z.B. einem Kaufpreisanspruch gegen einen Aktionär), ferner einzelne gesellschaftsrechtliche: individueller Verzicht, Verrechnung mit gesellschaftsrechtlichen Gegenforderungen (Dividenden- und Tantiemenrückerstattung, Liberierung, Mängel von Sacheinlagen, Verantwortlichkeit). Hier wäre zu untersuchen, ob diese Ansprüche mit der Aktienveräußerung passiv überhaupt übergehen, und wenn allenfalls ja, ob diese Einreden unarglistigen Erwerbern gegenüber untergehen oder aber – aus aktienrechtlichen Überlegungen – trotzdem erhalten bleiben (so die Liberierungspflicht von OR 687, vgl. 681 II). Vgl. dazu JÄGGI OR 979 N. 81. – Zur Frage des Pflichtenübergangs mit Aktienerwerb allgemein: GUSTAV NÄGELE, Die Mitgliedschaftspapiere, Heidelberger Rechtswiss. Abh. 22, 1937, 73 ff.

³³ Allerdings gilt auch gegen spätere Erwerber eines Rektapapiers die Auslegung gemäß Vertrauensprinzip zwischen den ursprünglichen Parteien weiter (weil grundsätzlich keine Einreden abgeschnitten werden und die Auslegung der Einredenordnung entsprechen muß), während bei Ordre- und Inhaberpapieren gegenüber Spätern eine verkehrsübliche Auslegung Platz greift (individuelle Kenntnisse von konkreten Umständen der Papierausgabe vorbehalten), doch spielt diese Unterscheidung keine Rolle bei Mitgliedschaftspapieren, aus denen jedermann jene Ansprüche ableiten darf, welche allen Gesellschaftern gleichmäßig zukommen, also auf einer objektiven, verkehrsüblichen Auslegung beruhen müssen (vorbehalten

ist: «Ebenso ist allgemein anerkannt, daß die Nichtzustimmung der Gesellschaft zur Übertragung vinkulierter Aktien lediglich den Übergang der Mitgliedschaftsrechte verhindern kann», denn die ratio der Vinkulierung sei nur in der Fernhaltung unerwünschter Personen «vom Gesellschaftsleben» zu suchen. In dieser rein aktienrechtlichen ratio fehlt jeder Keim zu einer Unterscheidung zwischen Namen- und Ordrepapier. Und in der einzigen diesbezüglich allenfalls einschlägigen Wertpapierrechtsmaterie, der Einredenordnung zwischen Gesellschaft und Aktienpräsentant, führen das Ordre- wie das Namenpapier hinsichtlich statutarischer Übertragungsbeschränkungen zum selben Ergebnis. Also sind diese allein aktienrechtlich auszulegen, und aktienrechtlich fehlt jeder Anlaß zu einer Differenzierung nach Papierart. Entweder Spaltung oder nicht. – Aus einem ganz andern Motiv allerdings kann man daher der bundesgerichtlichen Folgerung zustimmen, es fehle ein Grund, die vinkulierte Namenaktie nicht als Ordrepapier anzuerkennen (S.304): weil jedenfalls in der vorliegenden Frage das Resultat davon nicht abhängt.

d) Zusammenfassend läßt sich sagen, daß das Recht der Einreden keine verschiedene Bedeutung der Vinkulierung für Ordre- und Namenpapier mit sich bringt, die Frage nach der Spaltung also allein auf aktienrechtlicher Grundlage und für beide Papierarten gleich entschieden werden muß. Das Recht der Legitimation und des gutgläubigen Erwerbs übt auf unsere Frage ohnehin keinen entscheidenden Einfluß aus; es wurde eingangs nur herangezogen, um zu zeigen, daß der «Transporteffekt» bei beiden Papierarten der selbe ist und beidemale eine Abtretungserklärung i. w. S. und die Besitzübertragung voraussetzt. Es fehlt ein Grund, die

vielleicht der Fall, daß vorderhand nur ursprüngliche Gesellschafter mit vollem Einblick in die Gründungsumstände vorhanden sind). Zur Statutenauslegung vgl. SIEGWART OR 626 N. 12 f., SCHLUEP, Die wohlerworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht, Diss. St. Gallen 1955, 55 f., BGE 87 II 89.

vinkulierte Namenaktie nicht als Ordrepapier anzuerkennen, aber es folgt aus dieser Eigenschaft nicht die freie Übertragbarkeit, sondern diese Eigenschaft besteht, obwohl die freie Übertragbarkeit wegen der Zustimmungspflichtigkeit fehlt.

Die Rektaklausel änderte somit nach Ansicht des Verfassers nicht das geringste an den Wirkungen der Vinkulierung³⁴, wenn auch wegen der bundesgerichtlichen Begründung begreiflich ist, daß vielfach die Rektaklausel in Verbindung mit einer auch die Vermögensrechte und die daraus entspringenden Forderungen unzweideutig einschließenden Vinkulierungsformel empfohlen wird³⁵ und manche Gesellschaft bereits danach gehandelt hat. Jene Bedeutung, welche der Vinkulierung aktienrechtlich zukommt, ist unter jeder Wertpapierart zu realisieren.

Gleichwohl ist es von praktischer Bedeutung, ob man der vinkulierten Namenaktie ihren Charakter als sog. geborenes Ordrepapier (OR 684 II) beläßt oder mittels der Rektaklausel nimmt³⁶: Im ersteren Fall besteht eine größere Verkehrsfähigkeit, weil u. U. der mängelfreie Erwerb gegenüber dem Zessionsrecht (Rektapapier) erleichtert ist³⁷, jedenfalls aber

³⁴ Deshalb macht umgekehrt die Vinkulierung die Namenaktie auch nicht ex lege zum Namenpapier. Ebenso z. B. JÄGGI OR 974 N. 26 f., 967 N. 140, 156, BÜRGI N. 17 vor OR 683/7, KRAFFT (Anm. 98) 53 ff.; anders PESTALOZZI-HENGGELE, Diss. (Anm. 98) 183 (mit weiteren Zitaten), A. WIELAND, Aktienbuch (Anm. 98) 47 ff. und SJZ 1953 69 ff., BLOCH SJZ 1953 317 ff.

³⁵ z. B. FROMER ZSR 1961 I 142 ff., SCHUCANY SAG 1960/61 243, SAG 1960/61 17 nach REICHWEIN, LANZ SAG 1960/61 212 ff., PFENNINGER SAG 1965 239. – JÄGGI SAG 1960/61 71 (Rektaklausel untauglich, wohl aber die ausdrückliche Forderungsvinkulierung) trifft sich grundsätzlich mit dem Verfasser, der jedoch die Forderungsvinkulierung für in der Normalvinkulierung bereits eingeschlossen hält (hinten Ziff. 3d).

³⁶ JÄGGI OR 974 N. 25 f.

³⁷ Beim Namenpapier allerdings nach h. M. Abstraktion von früheren Zessionsgrundgeschäften, nach einer neueren Auffassung nur Gutgläubensschutz (JÄGGI OR 967 N. 161 f., dahingestellt in BGE 84 II 363); ferner Streitfrage, wie weit der Gutgläubensschutz

persönliche Einreden nicht zu befürchten sind³⁸ (z.B. der Wertlosigkeit einer Sacheinlage des Indossanten, der Verrechnung durch die Gesellschaft mit außergesellschaftlichen Ansprüchen gegen einen Indossanten), und weil namentlich die Legitimation zur Erlangung der schuldnerischen Zustimmung sowie die Prüfungspflicht des Schuldners erleichtert werden. Also bleibt noch ein genügender Unterschied zu einem Rektapapier, und die für eine ganze Richtung der schweizerischen Literatur zu unserem Problem charakteristische Behauptung, daß ein Ordrepapier nur vorliegen könne, wenn das Indossament (neben der Besitzübertragung) die einzige Voraussetzung der Berechtigung sei, findet m.E. keine Stütze im Gesetz, sondern erklärt sich eher aus alten Dogmen, wovon nun kurz zu sprechen ist.

e) Wie bereits angedeutet, läßt sich der bundesgerichtlichen Argumentation nicht recht beikommen, soweit sie wertpapierrechtlich ist. Entfernt man aus ihr nämlich die aktienrechtlich gedachten Gründe (was unerläßlich ist um zu wissen, ob das Wertpapierrecht zwingend einwirke oder sich die kritische Frage als eine rein aktienrechtliche isolieren ließe), so bleibt als bestimmendes Moment im wesentlichen nur der Satz «Das Recht am Papier folgt dem Recht aus dem Papier» (für das Rektapapier) übrig, sowie unausgesprochen, aber offensichtlich mitgedacht, sein Gegenstück für Ordre- und Inhaberpapier «Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier»; gemeint offenbar als Abkürzungen für nicht näher dargelegte Lehren. – Die Vereinbarkeit dieses berühmten juristischen Schüttelreims mit dem geltenden Recht haben wir zwar schon in lit.b in Frage gestellt, doch ließen sich die allenfalls noch vorhandenen Zweifel nur mittels eines längeren Exkurses in die Dogmengeschichte des Wertpapiers beseitigen, wobei man neben der hier unmittelbar interessierenden Geschichte der Idee von der «Verkör-

auch in andern Fällen eintrete, z.B. betr. Verfügungsberechtigung des Zedenten (JÄGGI l.c. N.176f.).

³⁸ Außer mit der sog. Arglistenrede.

perung» des Rechts im Papier gleich auch die Geschichte der sog. Wertpapiertheorien (Kreations-, Vertragstheorie usw.) einzubeziehen und ein Wort zu sagen hätte über die weit übertriebenen Vorstellungen von der «Abstraktheit» der Wertpapiere, die zwar längst widerlegt sind, aber zähe weiterleben.

Ein solcher Exkurs fiel jedoch völlig aus dem Rahmen des vorliegenden Berichts. Der Verfasser muß sich versagen, hier mit grundsätzlichen Erwägungen zur Entmythisierung des Wertpapierrechts beizutragen, und er kann nur versichern, daß eine solche Untersuchung seiner Ansicht nach durchaus im Sinne der hier vertretenen Thesen ausfiele³⁹. Nur ein wesentlicher Punkt sei nicht verschwiegen: Das oben genannte Satzpaar wird im allgemeinen auf OTTO VON GIERKE zurückgeführt, der aber in Wahrheit nur den einen der beiden Sätze aufgestellt hat und mit Gültigkeit für alle Papierarten, ausdrücklich auch für Rektapapiere⁴⁰, nämlich: «Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier», also just nicht jenen Satz, welchen das Bundesgericht ausdrücklich nennt. Es kann nun hier nicht nachgewiesen werden, daß sich bei näherer Analyse des GIERKESchen Kontexts die Aussage dieses äußerlich so prägnanten Satzes weitgehend aushöhlt und praktische Folgerungen übrig läßt, welche man in wesentlichen Teilen noch immer bestätigen darf, welche aber m.E. die Folgerungen des Bundesgerichts nicht decken. Wenn man sich genau geeinigt hat, wovon man spricht, lassen sich solche Formeln natürlich gebrauchen, doch in einer imaginären Diskussion mit OTTO VON GIERKE ließe sich mit Sicherheit auch sein Einverständnis mit der Allgemeingültigkeit des umgekehrten Satzes gewinnen, so-

³⁹ Zur Bedeutung der «Eigentumstheorie» und der oben genannten Lehrsätze sei nur hingewiesen auf JACOBI (Anm. 28) 35 ff. und JÄGGI OR 965 N. 303 ff. – JÄGGI l.c. N. 308 erklärt, keinen Tatbestand zu kennen, den zu entscheiden die hier besprochenen Lehrsätze erlaubten.

⁴⁰ OTTO VON GIERKE, Deutsches Privatrecht, Bd. 2, Leipzig 1905, 103 ff., vgl. bes. S. 116 mit 135.

fern man einleitend festgelegt hat, daß das Recht «am» Papier nur gerade den Urkundenstoff meint⁴¹.

Es scheint, als ob die bildkräftige Formel OTTO VON GIERKES von den Nachfahren allzu genau genommen worden wäre, wie dies auch von seiner Theorie der realen Verbandspersönlichkeit gilt, deren Gleichnis von der juristischen Person mit Organen wie Leib mit Extremitäten einer blutdurchpulsten Person wesentlich zur Theorie des «Unternehmens an sich» beigetragen haben dürfte, welche sich mit einer viel zu weit gehenden Emanzipation der Gesellschaft von ihren Gesellschaftern praktisch fühlbar gemacht hat.

Und ein zweites sei hervorgehoben: Leitsatz jeder derartigen Untersuchung muß sein, daß sich ehrwürdige Axiome (die in casu aber eher als didaktische Veranschaulichungen gedacht waren) durch Übereinstimmung mit positivem Wertpapierrecht bewähren müßten, dieses aber nicht überlagern dürfen. Wie weit sie nach einer solchen Reinigung noch zur Lückenfüllung taugten (oder – weil Verwirrung stiftend – besser ausgeschieden würden), bleibe dahingestellt, denn die vom Bundesgericht entschiedene wertpapierrechtliche Frage fiel in keine Lücke des Gesetzes.

Hingegen sind nun noch zwei wertpapierrechtliche Teil-Themen zu behandeln, welche zu prüfen das Bundesgericht in casu keinen Anlaß hatte, welche aber die Frage der Spaltung ganz wesentlich berühren und in der praktischen Bedeutung noch darüber hinausgehen (lit. f und k). Zwischenhinein werden verwertbare Nebenprodukte unserer Überlegungen eingebracht (lit. g, h und i).

f) Das Bundesgericht brauchte im besprochenen Urteil nicht zu entscheiden, ob eine statutarische Vinkulierung auch gelte, wenn sie in der Urkunde nicht vermerkt ist. Das kommt vor, wenn Aktien nachträglich vinkuliert werden, und die Frage ist umso akuter, als nach h. M. eine Handhabe fehlt, die alten Aktien zum Zwecke des Umtausches zwangs-

⁴¹ Vgl. die Darlegungen GIERKES l. c., z. B. S. 106 f.

weise zurückzurufen⁴². Insbesondere liegt – anders als nach besonderer Vorschrift des deutschen AktG⁴³ – kein Amortisationstatbestand vor, denn nicht der Berechtigte vermißt das Papier, sondern allenfalls die schuldnerische Gesellschaft den Berechtigten. Doch selbst wenn sich eine Handhabe finden ließe⁴⁴, besteht – nicht nur bei nachträglicher Vinkulierung – das Problem des Umlaufs unrichtig verurkundeter Aktien jedenfalls bis zum Moment des Umtausches, der Korrektur oder der Kraftloserklärung.

Es stellt sich also ganz allgemein die Frage nach der Maßgeblichkeit der gewillkürten Statutenbestimmungen und Gesellschaftsbeschlüsse, die im Aktientitel nicht vermerkt sind. Was das zwingende Gesetzesrecht anbelangt und auch das dispositive Recht (soweit davon nicht abgewichen worden ist), dürfte niemand

⁴² Vgl. die Untersuchungen von URSULA WIRZ, Die Vereinheitlichung des Aktienkapitals, Diss. Bern 1955, 76 ff., 86 ff., SIEGWART OR 622 N. 76; vgl. auch die Lösungsversuche von SECRÉTAN SAG 1946/47 29 ff. und ELIAS WOLF SAG 1965 33 ff. (je mit weiteren Literaturangaben), die vor allem von der dauerhaft an der Generalversammlung unvertretenen Aktie ausgehen.

⁴³ §§ 73, 226, auch §§ 67, 179 österr. AktG; vgl. ZGB 871 für Grundpfandtitel.

⁴⁴ Vgl. Anm. 42. Selbst wenn man annehmen wollte, zum Amortisationsbegehren aktiv legitimiert sei auch die Gesellschaft, wenn die Aktien vollkommen inhaltlos geworden sind (weshalb das Eigentum am Papier nach JÄGGI OR 965 N. 309 an den Schuldner überspränge und man dann allenfalls annehmen könnte, der Schuldner vermöchte seine «Berechtigung» analog einem Gläubiger darzutun, welcher seine Legitimation glaubhaft zu machen hat, OR 971 II, 981 III, 1074 II, 1152 II), kann doch ein Beschluß der AG, die nicht mehr richtig verurkundeten Aktien seien ungültig und ersetzt durch neue, zum Umtausch angebotene Aktien, schwerlich als wirkliche Entwertung angesehen werden (sondern nur einzelne Fälle der Kapitalherabsetzung; SECRÉTAN Anm. 42). Die alten Aktien sind sogar noch zur Legitimation tauglich (Anm. 48), und der neue Inhalt steht statutarisch fest. – Ist der Aktionär bekannt, so träfe ihn nach JÄGGI OR 965 N. 310 eine Vorlagepflicht, die evtl. zur Abänderung benützt werden könnte, doch wäre dies prozessual erst durchzusetzen.

darán zweifeln, daß es dem Urkundeninhaber immer opponierbar ist (z.B. wurde in der Aktie ein fester Mindestzins verurkundet oder ein doppeltes Bezugsrecht ohne statutarische Grundlage).

Ebenfalls dürfte es jedermann einleuchten, daß die Inhalte der periodisch zu fassenden, nicht statutenändernden Gesellschaftsbeschlüsse ungeachtet der Skriptur für jeden Aktieninhaber gelten (vor allem die Dividendenbeschlüsse). Dafür spricht die pure Notwendigkeit derart, daß eine Lücke erkannt und gefüllt werden müßte, wenn eine allgemeine Wertpapiernorm grundsätzlich dagegen spräche. Das ist nun aber nicht der Fall, denn es liegt sogar nach dem Recht der Ordre- und Inhaberpapiere eine sog. Einrede aus dem Papier vor (vorne lit.c): Das Papier ist in der Skriptur als Aktie erkennbar, und für Mitgliedschaftspapiere ergibt die Auslegung selbstverständlich, daß der Papierinhalt nach den Vorgängen des Gesellschaftslebens variabel ist. Einreden, «die aus der Urkunde selbst hervorgehen» (OR 1146 I), sind nicht nur solche, welche unzweideutig verurkundet sind, sondern auch diejenigen, welche sich bei verständiger Auslegung ergeben. Auch Wertpapiere sog. öffentlichen Glaubens müssen vom Inhaber ausgelegt werden⁴⁵, zwar im Gegensatz zu Forderung und Rektapapier nicht nach den besonderen Umständen der Papierausgabe, wohl aber nach den Verständnismöglichkeiten eines ordentlichen Verkehrsteilnehmers seiner Art, so etwa eines nicht völlig naiven Aktionärs. Also muß bei einem Mitgliedschaftspapier jedermann der inhaltlichen Variabilität Rechnung tragen, gleichgültig, ob er sich dessen effektiv bewußt war oder nicht, oder ob er gar der Skriptur irrtümlich eine übertriebene Bedeutung zumißt. Einzige Voraussetzung ist die Erkennbarkeit des Mitgliedschaftspapiers als solchen.

Diese Erwägungen treffen nun auch für den Fall der Statutenänderung voll zu, welchen wir zwischen den eingangs erwähnten beiden Tatbeständen zunächst ausgespart

⁴⁵ Vgl. JÄGGI OR 979 N.75.

haben, weil einerseits kein Gesetzesrecht geschaffen wird, andererseits – im Gegensatz etwa zu Gewinnverteilungsbeschlüssen – die Aufnahme in die Skriptur grundsätzlich möglich wäre. Doch bedeutet auch hier die Verurkundung erkennbar als Aktie eine Verweisung auf Aktienrecht (Gesetz, auch Statuten) als die stets opposable objektive Rechtsgrundlage des Rechts aus der Aktie bzw. auf den Statuteninhalt als Quelle von «Einreden aus dem Papier». Einerlei wie man die Statuten hier systematisch einordnen will (vorne lit.c), gilt gegenüber jedem noch so gutgläubigen Aktienerwerber der jeweilige Statuteninhalt, gleichgültig, ob das Papier überhaupt keinen Statuteninhalt reproduziert oder sogar einen überholten^{46 47}. Oder wenn der Titel noch auf den Inhaber lautet, inzwischen aber die Umwandlung in Namenaktien (sogar in vinkulierte) beschlossen worden ist, kann von diesem Zeitpunkt an nur noch mittels Indossaments übertragen werden^{48 49}, und Aktionär ist im Falle der Vinkulierung nur noch der von der Gesellschaft akzeptierte.

⁴⁶ JÄGGI OR 965 N.224, 967 N.155, 974 N.25, 27, 979 N.80, SIEGWART OR 622 N.71, 657/8 N.11, J. v. GIERKE, Wertpapierrecht, 1954, 106, WÜRDINGER, Aktienrecht, 1959, 50, GADOW/HEINICHEN (Anm.115a) § 61 Anm.9f., STEINER SAG 1938/39 100, PESTALOZZI-HENGgeler Diss. (Anm.98) 19, 31, LEHNER SAG 1953/54 202, LEWIN (Anm.50) 68ff., 73ff., 76, FORRER (Anm.98) 204f., 209ff., 282, 297, 313, 323f., KRAFFT (Anm.98) 45, BACHMANN aOR 637 N.3; ein Teil der Zitate bezieht sich explicite auf die Vinkulierung. – Anders offenbar LANZ SAG 1960/61 212ff., BIZR 1949 Nr.126.

⁴⁷ Die irgendwie aus dem Papier ersichtliche Verweisung auf ein anderes Dokument (hier: auf die dem Handelsregister beigelegten jeweiligen Statuten) ist keineswegs singulär, sondern kommt auch sonst vor, namentlich eben, wo ein Masspapier mit allgemeinen Bedingungen ausgegeben wird (z. B. Anlehensobligationen). JÄGGI OR 979 N.74.

⁴⁸ Praktisch läßt sich ein diesbezüglicher Mangel zu Beginn überbrücken, indem die Legitimation durch die Vorweisung zum erstmaligen Bucheintrag unter Einsetzung des Namens bzw. durch ein Indossament hergestellt wird, ohne daß die Gesellschaft prüfen darf, ob der Vorweiser bzw. Indossant im Moment des Beschlusses bereits Inhaber war. Entsprechend beim gutgläubigen Erwerb vom Nicht-

Da das Gesetz keinen Zwang zum Titelumtausch zuläßt (aber auch andernfalls die Beschlüsse erst ungebührlich spät in Kraft gesetzt würden oder aber nicht für jeden Aktionär im selben Zeitpunkt), muß es die Geltung der geänderten Statuten trotz Widerspruchs mit der Skriptur zulassen. Auch zeigt die gesetzliche Lösung einzelner Fälle (Nichtigkeit der nicht voll liberierten Inhaberaktien und -interimscheine, wie auch der vor Registereintrag ausgegebenen Aktien⁵⁰), daß im Konflikt zwischen Aktienrecht und Wertpapierskriptur das erstere die Oberhand gewinnt. Ähnlich gilt eine Abänderung von Anleihensbedingungen (OR 1170 ff.) auch für ahnungslose Gläubiger, und obwohl der Entwurf 1965 eines Bundesgesetzes über die Anlagefonds den Abdruck des Fondsreglements auf dem Titel vorschreibt (Art. 19 IV), braucht doch die richterliche Abänderung nur

berechtigten. – Man könnte sogar weiter gehen und für das Verhältnis inter partes das Gesetz so ergänzen, daß eine Übertragung als Inhaberpapier unter Parteien, welche übereinstimmend von dieser Papiereigenschaft ausgegangen sind, als wirklich gewollt gültig sei, weil ja die schriftliche Abtretungserklärung i. w. S. nicht dem Übereilungsschutz dient, sondern nur dem Beweis und der Legitimation. (Hat dagegen eine Partei die Eigenschaftsänderung erkannt und verschwiegen, wird sie sich wegen ZGB 2 nicht auf den Formmangel berufen dürfen.) Alsdann sprechen m. E. keine öffentlichen oder Drittinteressen dagegen, daß erst der Erwerber die Legitimation durch Einsetzung seines Namens herstellt, und es fehlte bei dieser Auffassung also an einem materiellen Mangel, der überbrückt werden müßte.

⁴⁹ A. M. JÄGGI OR 970 N. 28: Die außerskripturmäßige Verbindlichkeit der Statuten gelte nur für den Inhalt, nicht für die Papierart. Erst müsse umgetauscht werden. – M. E. würde dadurch die Umwandlung praktisch unmöglich, und OR 970 gilt nicht für Mitgliedschaftspapiere, soweit gesellschaftsrechtlich eine Umwandlung durch Gesellschaftsbeschluß zulässig ist (so grundsätzlich auch JÄGGI l. c.).

⁵⁰ OR 683 II, 688 I, 644; vgl. auch den Fall der überzähligen Aktien (SIEGWART OR 622 N. 68 f., JÄGGI OR 979 N. 79), wogegen die Kaduzierung wegen der Publikation (OR 681 II) immerhin der Amortisation nahekommt. – SIEGWART OR 622 N. 67 ff., 78 ff., LEWIN, Die Mängel des Aktientitels, Diss. Freiburg 1946.

publiziert (Art. 9 III, 10), nicht aber in umgetauschten Titeln niedergelegt zu werden⁵¹.

Wenn wir also zum Ergebnis kommen, es sei dem Inhaber jeder Kategorie von Aktien der jeweilige Statuteninhalt entgegenzuhalten (was auch von einer Zustimmungsbedürftigkeit der Übertragung aller Rechte aus der Aktie gelten müßte), bildet ein Argument dagegen das Verbot, die einer gesetzlichen Vinkulierung (OR 791; 839, 849) unterliegenden GmbH- und Genossenschaftsanteile in Wertpapieren zu verurkunden (OR 789 III, 853 III). Dazu wird zwar die Meinung vertreten, es fehle jeder Grund zum Verbot einer qualifizierten Präsentationsklausel, und es sei deshalb ein Namenpapier zulässig, doch findet die – angesichts des Gesetzestexts allerdings undiskutable – Unzulässigkeit des Ordre- oder Inhaberpapiers keine Kritik⁵². Abgesehen davon, daß ein Inhaberpapier in der Tat wenig sinnvoll ist, wenn man die Spaltung von Mitgliedschafts- und Vermögensrechten nicht gerade normalisieren wollte, wird von JÄGGI für die Unzulässigkeit des Ordrepapiers angeführt, die Legitimation mittels Indossament allein widerspräche bei der GmbH dem Erfordernis der öffentlichen Beurkundung der Abtretung des Anteils (OR 791 IV). Doch ist eben die Legitimation nie – also auch nicht beim Namenpapier – «reinrassig», wenn ein zusätzliches Erfordernis vorbehalten ist, sei es eine Zustimmung Dritter, sei es die Wahrung einer qualifizierten Form. Noch immer aber böte das Ordrepapier den Vorteil, daß ein gutgläubiger Erwerb möglich und namentlich eine persönliche Einrede gegenüber einem früheren Gesellschafter abgeschnitten würde. Die zusätzlichen Erfordernisse ließen allerdings einige vom Ordrepapier überbrückte Tatsachen seltener werden (z.B. die schuldnerische Zustimmung den Wegfall des Adressaten der persönlichen Einrede oder die Beurkundung das falsche Indossament) und verringerten damit

⁵¹ Vgl. auch Art. 53 V über die Anpassung des Reglements an das neue Recht.

⁵² W. v. STEIGER OR 789 N. 16, JÄGGI OR 965 N. 283f.

die Wünschbarkeit des Ordrepapiers. Doch andererseits setzte sich jedes Erfordernis des Gesellschaftsrechts – wie oben für Aktien begründet – auch gegenüber einem Ordrepapier durch wie gegenüber einem Namenpapier; das Papier öffentlichen Glaubens vereitelt also das Gesellschaftsrecht nicht. Ob der Gesetzgeber letzteres anders gesehen haben könnte, und ob er sich die wertpapierrechtlichen Auswirkungen überhaupt exakt vorstellte, lassen die Materialien nicht erkennen⁵³. Sicher ist nur, daß der Handel mit Anteilen «möglichst erschwert oder ausgeschlossen werden» sollte⁵⁴. Dazu allerdings ist der Ausschluß der Papiere öffentlichen Glaubens ein taugliches Mittel, obwohl sie auch – wenn zulässig – derart schwerfälliger würden (zusätzliche Form, Zustimmung zum Beitritt neuer Gesellschafter m.b.H. und Genossenschaft unter regelmäßig besonders strenger Prüfung), daß sie im Verkehr trotz des Vorteils der Überbrückung gewisser Mängel nur ausnahmsweise noch beliebt wären. Der gesetzgeberische Entschluß, der ja nur alles in allem zweckmäßig, nicht aber deduktiv zwingend sein muß, läßt sich also durchaus würdigen, doch besagt er m.E. nicht, der Gesetzgeber hätte bewußt das Wertpapier öffentlichen Glaubens für unvereinbar mit der unbedingt nötigen Durchschlagskraft des Gesellschaftsrechts gehalten (dann hätte er auch für Aktien das Wertpapier ausschließen müssen), oder er hätte dies insbesondere für die Vinkulierung ausgesprochen (entgegen OR 967 III). Sondern es handelt sich um eine punktuelle Entscheidung nur für GmbH und Genossenschaft⁵⁵, wie dies auch vom Ausschluß der Inhaberaktien von der Vinkulierung gilt, die wertpapierrechtlich an sich möglich und auch von OR 967 III gedeckt, aber sehr un-

⁵³ Zu Art. 793 o II Entwurf I und Art. 804 II Entwurf II enthalten weder die Berichte noch die Protokolle der Expertenkommission etwas, und zu Art. 810 Entwurf I (Bericht I 153) und Art. 848 Entwurf II (Bericht II 106; Prot. Exp. K. 583) nichts Entsprechendes.

⁵⁴ Botschaft 1928 74.

⁵⁵ Vgl. Bericht II 106: Mit dem Ausschluß des Wertpapiers wolle man den Unterschied zur AG markieren.

praktisch wäre⁵⁶; zumal der gleiche Zweck durch Umwandlung in vinkulierte Namenaktien erreichbar bleibt.

Es bleibt also m.E. beim gesetzlichen Wertpapierrecht und beim Grundsatz, daß «aus dem Papier» nur gerade die Verweisung auf eine extern niedergelegte Anspruchsumschreibung erkennbar sein muß.

g) Immerhin ergibt sich aus diesen Ausführungen eine Überlegung *de lege ferenda*: Ist es sinnvoll genug, die vinkulierte Namenaktie als Ordrepapier zu behandeln? Zwar halte ich daran fest, daß sie es *de lege lata* ist, weil kein Grundsatz des Ordrepapierrechts mit der Vinkulierung unverträglich wäre, doch soll man zum Handel mit vinkulierten Namenaktien ermutigen? In diesem Sinne könnte ein gesamthafte gesetzgeberisches Werturteil negativ ausfallen, doch drängt es sich m.E. nicht auf, so lange OR 967 III an Übertragungerschwerungen keiner Papierart Anstoß nimmt. Gewisse reale Vorteile bietet das vinkulierte Ordrepapier immerhin, und die vinkulierte Namenaktie ist noch weitaus geeigneter zum Verkehr, als die Anteile von GmbH und Genossenschaft, insbesondere soweit diese mit persönlichen Haftungen, Nachschuß- oder Nebenleistungspflichten verbunden sind. Die Vinkulierung bedeutet zwar eine lästige Inzidenz des Aktienhandels, und man riskiert auch, nicht so leicht als Aktionär wieder entlassen zu werden, doch verbindet niemand durch eine Aktienbeteiligung sein Schicksal mit der Gesellschaft, wenn man den Regelfall einer relativ geringfügigen Beteiligung ins Auge faßt, auf welchen die gesetzliche Normierung in erster Linie passen muß.

⁵⁶ Doch sei bestritten, daß sie sich «mit dem Wesen der Inhaberaktie als Inhaberpapier» nicht vereinbaren ließe (BÜRGI OR 683 N.16). Nicht völlig sinnlos wäre nämlich, daß die Gesellschaft als legitimierten Aktionär nur jenen Besitzer anerkannte, den sie akzeptiert, jedoch den Zwischenverkehr nicht im geringsten kontrollieren wollte. Es handelte sich um die der blankoindossierten vinkulierten Namenaktie analoge Situation.

h) Und ein weiterer Gesichtspunkt *de lege lata* wie *ferenda* darf – teils erst zu Wiederaufnahme im späteren Lauf dieser Arbeit – aus den wertpapierrechtlichen Erwägungen gewonnen werden: Selbstverständlich ist es bei einem Wertpapier nicht der Idealfall, daß man dem Papier nicht direkt (d.h. bei verständiger Auslegung des Textes allein) den Anspruchsinhalt entnehmen kann. Wo sich dies – bei Mitgliedschaftspapieren – schlechthin nicht vermeiden läßt⁵⁷, rechtfertigt es sich da, den Erwerber und Inhaber auch insofern auf die jeweiligen Statuten zu verweisen, als er – wenn er sich um Einsicht nicht bemüht – riskiert, von völlig unerwarteten Ausgestaltungen überrascht zu werden? Darf er sich wenigstens darauf verlassen, daß die Statuten im Rahmen des Üblichen bleiben, selbst wenn mit sehr einschneidendem «Üblichen» gerechnet werden muß (z.B. mit einer nachträglichen Vinkulierung)? Ja, dieser Gedanke reicht noch weiter: Soll etwas «Unübliches» überhaupt Inhalt einer Aktie öffentlichen Glaubens sein, gleichgültig, ob verkündet oder nicht?

Was nun allerdings als «üblich» zu gelten hätte, ist nicht leicht abzugrenzen. M.E. könnte man sich nicht mit der Formel begnügen, es sei nur mit dem zu rechnen, was das Gesetz als statutarische Gestaltung deutlich zuläßt. Ausdrücklich zulässig ist z.B. die nicht gewinnstrebige AG (OR 620 III); also muß auch ein nachträglicher Übergang auf Gemeinnützigkeit grundsätzlich zulässig sein. Doch dieser Fall wäre ja überhaupt der exemplarische Fall eines Widerspruchs zum Gesichtspunkt des Vertrauens in das Papier «öffentlichen Glaubens». Und wie stände es mit milderer Graden der selben Beeinträchtigung, welche aber als Institute dem Gesetz ebenfalls bekannt sein können (z.B. gewaltige statutarische Zuwendungen an Wohlfahrtsstiftungen)?

⁵⁷ Wo dies ausnahmsweise vermeidbar ist, soll richtigerweise der Vermerk in der Skriptur verlangt werden. So beim einbezahlten Betrag nicht voll liberierter Namenaktien (OR 687 IV; nach BÜRGI, N.19 dazu, aber nur eine Ordnungsvorschrift, welche die Restliberierungspflicht gutgläubiger Erwerber nicht berührt).

Ferner wie mit Gestaltungen, auf welche zwar das Gesetz nicht verweist, welche aber bislang als zulässige Ausübung der Privatautonomie gegolten haben, weil sie sowohl im Rahmen der Legaldefinition und der gesetzlichen Organisation geblieben sind, als auch zwingenden Vorschriften jedenfalls nicht offensichtlich widersprechen (z.B. das statutarische Vorkaufsrecht an Aktien)?

Auf die zulässigen Abweichungen vom Idealtyp der AG wollen wir später zurückkommen und hier nur bemerken, daß man 1. de lege lata nicht um des Wertpapiercharakters der Aktie willen der Privatautonomie allzu enge Fesseln anlegen sollte, doch immerhin den Gesichtspunkt des Vertrauens in die Üblichkeit für die Konkretisierung der anfechtbaren Tatbestände im Auge behalten darf, daß man sich aber 2. de lege ferenda die Frage vorlegen darf, ob nicht bei gewissen massiven Abweichungen von jenem Typ der AG, welchen man sich allgemein etwa vorstellt, die Ausgabe von Inhaber- und Ordrepapieren verboten werden sollte. Das Kriterium würde also aus einem Publizitätsgedanken gezogen (Schutz des Vertrauens auf die Normalbedeutung der Äußerlichkeit, daß ein Papier verkehrsgängiger Art vom Schuldner in Umlauf gesetzt worden ist). Doch als «Typ» wäre in diesem Zusammenhang nicht ein reiner Idealtyp zu verstehen, sondern die gesamte Streuungszone der üblichen Variationen, mit denen man unbedingt rechnen muß.

Diese hier so unbehaglich ungefähr umschriebene Vorstellung ist indessen bloß zur Maßstababbildung durch den Gesetzgeber bestimmt, nicht als Formel einer abstrakten gesetzlichen Umschreibung. Aus Gründen der Sicherheit müßte man einer Enumeration den Vorzug geben, wohl wissend, daß sie wegen der oft möglichen graduell milderen Maßnahmen gleicher Zielsetzung leicht umgangen werden könnte⁵⁸, und daß die Phantasie nicht ausreicht, alle je er-

⁵⁸ – und zwar nicht regelmäßig im Sinne einer rechtswidrigen Umgehung.

fassenswerten Fälle aufzuzählen; es müßte eben genügen, was die Rechtstatsachenforschung an bereits Vorkommen-dem zu Tage fördert.

Man vermöchte zur Zeit wohl auch nur wenige Tatbestände zu erwähnen, wobei ich vor allem an die nicht gewinnstrebige oder -verteilende AG und an statutarische Vorkaufsrechte (insbesondere limitierte) denke, sowie an die AG, welche statutarisch fremden (vor allem Konzern-) Zwecken dienstbar ist, Zwecken also, die man ohne statutarische Verankerung «gesellschaftsfremde» zu nennen pflegt. Hierher gehörte auch – wenn sie überhaupt zugelassen würde – die Nebenleistungspflicht^{58a}. Bereits fraglicher (lit. g vorstehend) ist es bei der Vinkulierung von Namenaktien (am ehesten noch bei der absoluten und der Vinkulierung «ohne Angabe von Gründen»)⁵⁹ sowie bei Unternehmungen mit statutarischen Vorzugsrechten öffentlichrechtlicher Körperschaften im Sinne von OR 762. Auszuscheiden hätte aus Gründen der Klarheit hingegen – wenngleich der Einbezug an sich nahe läge – die Beherrschung durch einen Aktionär oder eine Gruppe, welche sog. gesellschaftsfremde Zwecke verfolgt. – Festzuhalten wäre an der Unvinkulierbarkeit von Inhaberaktien.

Ginge eine AG erst nachträglich zu Statutenbestimmungen über, welche mit einem Papier öffentlichen Glaubens unvereinbar wären, könnte man sich etwa folgendes Verfahren vorstellen: Der Beschluß ist zu publizieren, um auch nichtteilnehmenden Aktionären die Anfechtung praktisch zu ermöglichen, und nach Ablauf der Anfechtungsfrist bzw. nach Rechtskraft eines die Anfechtung verweigernden Ur-

^{58a} Vgl. deutsches AktG 55 und österr. AktG 50: Zulässig nur, wenn auf einer vinkulierten Aktie verurkundet (wobei diese Rechte den Umtauschzwang kennen, Anm. 43, und eine nachträgliche Einführung Einstimmigkeit erfordert, §§ 180 I bzw. 147).

⁵⁹ – nicht weil der Verfasser meint, diesfalls sei der Veräußerer der Willkür der Gesellschaft ausgeliefert (er schließt sich hier BÜRGI an, OR 686 N. 29f. mit weiteren Hinweisen), sondern weil die Prozeßchancen minimal sind. – Vgl. hinten Ziff. 4.

teils bewilligt der Richter am Sitz der Gesellschaft die Kraftloserklärung der Inhaber- oder Namen-(Ordre-)Aktien durch Publikation unter unbefristeter Offerte des Umtausches in ein Rektapapier oder eine gewöhnliche Bescheinigung. Vgl. dazu aber noch § 5 Ziff. 5 d.

Eine mildere Variante wäre der Ausschluß solcher Beteiligungen vom Börsen- und vom regelmäßigen außerbörslichen Handel^{59a}, wobei die Frage, ob man dies gesetzlich vorschreiben oder wie bis anhin der Einsicht der Börsenorganisationen und Banken überlassen will, in den Bereich des Politischen greift.

Und eine noch mildere Variante bestände darin, bei börsenzugelassenen Titeln wenigstens keine unverurkundeten außerordentlichen Gestaltungen anzuerkennen (so für die Vinkulierung Art. 40 des italienischen Entwurfs).

i) Ob man darüber hinaus gehend die Übereinstimmung des Papiers mit den Statuten *de lege ferenda* nach deutschem Vorbild⁶⁰ durch einen Umtauschzwang mit der Amortisation als Sanktion fördern möchte, könnte nur bejaht werden, wenn der Anspruch auf die Ersatztitel unverjährbar wäre, ansonst der Verkehr unnötig zu leiden hätte, da ja Lösungen mittels Publikationen in öffentlichen Blättern mehr das Gewissen beruhigen als effektiv sind und nur gewählt werden sollten, wenn kein anderer Ausweg bleibt.

Eine Lösung für das Problem der Aktien, welche in der Generalversammlung schon längst nicht mehr vertreten worden sind⁶¹, wäre damit natürlich nicht gefunden, doch sollte man sie eher als in einer Kraftloserklärung allenfalls in einer Überprüfung suchen, ob gewisse qualifizierte Beschlüsse, für welche keine zweite Versammlung mit erleichtertem Quorum vorgesehen ist (OR 636, 648), nicht doch durch Einführung einer solchen ermöglicht werden sollten,

^{59a} So schlägt die französische Senatskommission vor, die Vinkulierung zessiere ab Kotierung (Art. 228 III).

⁶⁰ Vgl. bei Anm. 43.

⁶¹ Vgl. Anm. 42.

oder aber, ob diese Beschlußobjekte eben so geartet seien, daß sie nicht verwirklicht werden dürfen, wenn das Quorum – warum auch immer – nicht erreicht wird. Schon bisher mußte sich der Gesetzgeber Rechenschaft geben, daß mangels Stimmzwang die qualifizierten Quora unerreichbar sein können und z.B. eine noch so gut begründbare Zweckänderung unterbleiben müßte. Der Tatbestand des «verschollenen Aktionärs» ist hinsichtlich des Stimmrechts längst nicht so singulär, wie die wiederholten Bemühungen in der Literatur, ihm beizukommen, denken ließen.

k) Nun wieder zur begrenzten Frage der Spaltung der vinkulierten Namenaktien zurückkehrend, wollen wir uns noch kurz der Bedeutung des Umstandes zuwenden, daß eine vinkulierende AG Coupons in Umlauf gebracht hat. Folgt daraus zwingend die sog. Spaltung, weil die Dividenden und Bezugsrechte unbedingt dem vorweisenden Inhaber gewährt werden müssen, bzw. kann eine AG zur Vinkulierung auch der Vermögensansprüche erst übergehen, wenn ihr der Rückzug aller Coupons gelungen ist⁶²?

Ein normaler Coupon ist aus der Skriptur nicht zu verstehen. Er enthält die Firmenbezeichnung, die Andeutung der Zugehörigkeit zu einer bestimmten Aktie («Namenaktie Nr. 3094») und eine im Couponbogen fortlaufende Nummer. Den Inhalt des Anspruchs verbrieft er dagegen nicht, und es gibt dazu auch keine Verkehrsauffassung, auf welche man sich unbedingt verlassen dürfte⁶³. Denn nicht nur hängt ein allfälliger Dividendenanspruch vom Gesellschaftsbeschluß ab, sondern es ist auch nicht gesagt, daß gegen jeden Coupon

⁶² So offenbar JÄGGI SAG 1960/61 67f., vgl. 70f., A. WIELAND, Aktienbuch (Anm. 98) 17, 66f., PESTALOZZI-HENGgeler SJZ 1960 226; anders wohl FORRER (Anm. 98) 215f.

⁶³ NÄGELE (Anm. 32) 44. – Anders wohl bei Coupons zu Anleiheobligationen u. dgl., welche aber meist ausdrücklich z. B. «5 % Zins pro 1966» verurkunden. – M. E. gilt für Aktiencoupons OR 980 (über «Inhaberzinscoupons») nicht, sondern nur für Coupons, welche nach Skriptur oder Verkehrsanschauung einen festen Anspruch verbrieften. Auch STECHEL, Diss. Freiburg 1952, 57f.

eine beschlossene Jahresdividende bezogen werden darf. Es stände nichts im Wege, z. B. gegen den Coupon Nr. 5 nur den Bruchteil einer Jahresdividende zu entrichten, oder aber ein Bezugsrecht zu geben oder sogar bloß die Abgabe einer Pralinépackung am Ausgang des Generalversammlungslokals davon abhängig zu machen. Endlich könnte eine Gesellschaft aber auch dazu übergehen zu beschließen, daß gegen die Coupons überhaupt nichts mehr ausgerichtet werde, sondern nur noch gegen Vorweisung des Stamms bzw. nur noch an den eingetragenen Aktionär⁶⁴.

Wenn dies aber zulässig ist, muß als mildere Form auch zulässig sein, daß die Gesellschaft dem Coupon den Inhalt zumißt, sie dürfe zwar dem Inhaber leisten, behalte sich aber vor, die Legitimation nach dem (Ordre-) Stamm bzw. dem Bucheintrag nachzuprüfen (einfache Inhaberlegitimationsklausel)⁶⁵, daß sie dem Coupon also den Charakter entweder eines hinkenden Inhaberpapiers⁶⁶ zumißt (wenn jedenfalls nur gegen Präsentation des Coupon geleistet wird: qualifizierte Präsentationsklausel) oder eines einfachen Inhaberlegitimationspapiers (wenn auch ohne Präsentation geleistet werden darf: einfache Präsentationsklausel)⁶⁷. Daran ist

⁶⁴ Anders höchstens, wenn ein Coupon u. a. lautet «Coupon Nr. 9, Dividende für 1966». Bei einer Inhaberaktie ist dagegen nichts einzuwenden, wohl aber wäre es ungeschickt bei einer vinkulierten Namenaktie.

⁶⁵ WOLF möchte sie ausdrücklich angebracht wissen; Anm. 70.

⁶⁶ Nicht im Sinne von OR 976, wo das Inhaberpapier Richtung Rektapapier abgeschwächt ist, während es sich im Text um ein im Gesetz nicht genanntes und nur selten sinnvolles hinkendes Inhaberpapier mit Abschwächung Richtung Ordrepapier handelt (vgl. JÄGGI OR 1145 N. 67), weil die Legitimation anhand des Stamms als Namen-(Ordre-)Aktie geprüft werden darf. Eine Besonderheit liegt allerdings darin, daß die Ordrelegitimation anhand eines andern Papiers geprüft würde, doch ist der Zusammenhang zwischen den beiden Papieren durch die Aktiennummer gesichert, und die Indossamente auf dem andern Papier, dem Stamm, wären deswegen nicht als Zessionen zu werten.

⁶⁷ Der Verfasser bedient sich hier der Terminologie im Kommentar von JÄGGI (OR 965 N. 218 ff.). – Welche Art von Präsentations-

allerdings singulär, daß die eine Partei nachträglich den Klauselbestand des Papiers einseitig bestimmt, was es im allgemeinen nicht geben kann. Doch ist die Zulässigkeit aus der Möglichkeit des Schuldners, dem Coupon überhaupt keinen Anspruch zuzuordnen, a fortiori zu folgern.

Sollte sich aus aktienrechtlichen Erwägungen ergeben, daß die Spaltung unzulässig sei, müßte dem Coupon sogar von Gesetzes wegen der Charakter eines Inhaberwertpapiers abgesprochen werden. Dabei brauchte man nicht so weit zu gehen, auch die einfache Inhaberlegitimationsklausel⁶⁸ zu verpönen, da diese der praktischen Abwicklung dient⁶⁹, und da die Gefahr einer dauerhaften Spaltung wegfällt, sobald man riskieren muß, auch die Legitimation zu den Vermögensrechten werde von der Gesellschaft eines Tages gemäß OR 685f. geprüft.

Als Ergebnis ist festzuhalten, daß die Ausgabe von Coupons die Spaltung nicht nach sich zieht, daß also die geläufige Empfehlung, mit der Maßnahme von vorne lit. d, 2. Absatz, die Nichtausgabe von Coupons zu verbinden⁷⁰, nicht notwendig befolgt werden müßte, obwohl auch diese Empfehlung verständlich ist und jedenfalls nichts schadet, ja sogar unliebsame Diskussionen mit Couponsvorweisern zu ver-

klausel gewählt wird, hängt u. a. von den Bedürfnissen der Kontrolle sowie der Sicherung des Gläubigers ab. Darauf sei nicht näher eingegangen. – Die Befugnis, dem Inhaber ohne weitere Prüfung zu leisten, hätte ihren Sinn in der Einfachheit der Abwicklung oder in der Sicherung der Gesellschaft, wenn sie die Ordre-Prüfung fehlerhaft vorgenommen hat.

⁶⁸ «Klausel» steht hier – wie in der Wertpapierlehre üblich – nicht unbedingt für eine ausdrückliche Klausel, sondern auch für das Auslegungsergebnis, welche Bedeutung dem Papier bei der Einlösung zukomme.

⁶⁹ Anm. 67 a. E.

⁷⁰ JÄGGI SAG 1960/61 70, FROMER ZSR 1961 I 144, SCHUCANY SAG 1960/61 246, SAG 1960/61 18 nach REICHWEIN. ELIAS WOLF SAG 1960/61 185ff. schlägt vor, auf dem Coupon die Zugehörigkeit zu einer vinkulierten Namenaktie ausdrücklich zu vermerken und mit der einfachen Inhaberlegitimationsklausel zu ergänzen. – PFENNINGER SAG 1965 239 schlägt Coupons mit Rektaklausel vor.

meiden geeignet ist. Aber sie ist nur bei Neugründung oder Erschöpfung der Couponsbogen gangbar, wogegen umlaufende Coupons nicht zurückgerufen werden können, und sie bringt Komplikationen der Abwicklung mit sich, weil die Gesellschaft dazu übergehen müßte, jedes Jahr die Dividende dem Buchaktionär anzuweisen, statt nur zuweilen die Identität von Vorweiser und Buchaktionär zu prüfen und im übrigen die Bequemlichkeiten der Coupons in Anspruch zu nehmen.

3. Als Ergebnis der wertpapierrechtlichen Erwägungen können wir festhalten, daß die Abspaltung der Vermögensrechte von Wertpapierrechts wegen nicht notwendig, sondern nur möglich ist, nämlich sofern sie aktienrechtlich vorgezeichnet wäre. Ist sie es aber nicht, gilt dies so gut für Ordre- wie für Namenpapiere und gleichgültig, ob die Vinkulierung in der Skriptur vorbehalten ist und ob Inhabercoupons umlaufen. Weil die herrschende Ansicht anders lautet und Gegenmaßnahmen gegen die Spaltung auf wertpapierrechtlicher Grundlage sucht, waren wir genötigt, die gegenteilige Position relativ breit zu begründen, um nun feststellen zu können: Die Abspaltung der Vermögensrechte ist ausschließlich ein Problem des Aktienrechts⁷¹.

a) Im besprochenen Urteil hat das Bundesgericht an aktienrechtlichen Erwägungen deren zwei angestellt:

aa) OR 627 Ziff. 8 meine mit «Verbot oder Beschränkung der Übertragung» dasselbe wie OR 686 I mit der Verweigerung der «Eintragung» (Erwägung 3). – Man darf dem insofern beistimmen, als dadurch die Frage, ob die Rechte eines Aktionärs nur integral übergehen oder aber aufgespalten werden können, nicht beantwortet ist, und daß es – sofern

⁷¹ Vgl. JÄGGI ZSR 1958 529 (eine Frage der Abgrenzung zwischen Vertragsfreiheit und Aktienrecht), FORRER (Anm. 98) 203f., 301 (bei Mitgliedschaftspapieren Vorrang des Gesellschafts- vor dem Wertpapierrecht).

der Gesellschaft eine Befugnis der Wahl zwischen beidem überhaupt zustände⁷² – wohl allzu zufällig wäre, ob die Statuten die eine oder die andere der gesetzlichen Formeln übernommen haben, besonders wenn dies vor Erscheinen des BGE 83 II 297 und ohne selber gewählte nachdrückliche Verdeutlichungen geschehen ist.

Das Gesetz nennt die Sanktion der Übertragungsbeschränkung nicht, und selbst wenn man sich darüber einig wäre, die Sanktion bestehe immer in der Verweigerung des Eintrags (OR 686 I) und damit in der Nichtanerkennung der abgelehnten Person «als Aktionär... im Verhältnis zu der Gesellschaft» (OR 685 IV), so regelt diese Formel zwar offenbar eher eine Legitimation, als direkt das Zustehen zu wahrem Recht, doch dient jede Legitimationsordnung der Verwirklichung des wahren Rechts⁷³, und die Übertragungsordnung für Wertpapiere ist von der Sorge geprägt, dem wahr Berechtigten auch die Legitimation zu ermöglichen (vorne Ziff. 2b). Also sollte man annehmen, die legitimationsrechtliche Formulierung von OR 685 IV bezeichne auch eine Bedingung der wahren Berechtigung, ob nun Rechte in einem Wertpapier niedergelegt seien (d.h. im Normalfall, welchen der Gesetzgeber zweifellos nicht übersehen hat) oder nicht.

Immerhin ist ja denkbar, daß die Rechtsordnung jenem Aktienverkäufer zu Hilfe kommen wollte, der sich seiner Rechte aus der Aktie endgültig und bedingungslos entäußern möchte⁷⁴, was zunächst einen Sinn hätte, da der Erwerber mit dem Papier sich beim Schuldner legitimieren und um Zustimmung ersuchen könnte. Doch einen auch praktisch guten Sinn hat dies nur, wenn der Erwerber inzwischen und

⁷² Bejahend SCHLATTER SAG 1942/43 45 und SCHUCANY SJZ 41 177 (aber widerrufen in SAG 1954/55 196), ferner KRAFFT (Anm. 98) 188 ff.

⁷³ Wenn sie ein Auseinanderfallen von Recht und Legitimation überbrückt, dann im Interesse des Verkehrs, nicht weil sie den Mangel billigt.

⁷⁴ Anm. 88.

nach Abweisung bis zum Weiterverkauf wenigstens die Dividenden u.dgl. beziehen kann. Andernfalls muß er den Versuch bei der Gesellschaft rasch unternehmen und nach einem Mißerfolg das Papier zurückgeben; bei dieser Rechtslage aber könnte kein Konsens auf Übertragung ohne die Bedingung der schuldnerischen Zustimmung angenommen werden⁷⁵. Also kann die Lösung nur von einer Antwort auf die Frage kommen, welche Rechte von der Zustimmung der Gesellschaft abhängen, ob alle oder nur ein Teil, d.h. ob Einheit oder Spaltung gelte. Je nachdem gibt es eine gültige Übertragung der Aktie ohne Zustimmung, oder es gibt keine. Das können Veräußerer und Erwerber nicht beeinflussen, und vom Wertpapierrecht wird es nicht präjudiziert, sondern dies vermag nur das objektive Aktienrecht zu bestimmen. Und zu dieser entscheidenden Frage gibt nun m.E. der Wortlaut von OR 685/6 nichts her, außer vielleicht der naiven Vermutung, «Aktionär» könne doch wohl nur der Inhaber aller «Rechte und Pflichten der Aktionäre» sein (Titel vor OR 660 ff., wo die Aufzählung just mit den Vermögensrechten begonnen wird). Doch die Lösung muß durch Auslegung des Aktienrechts gewonnen werden.

bb) Wichtiger ist deshalb die bundesgerichtliche Erwägung 4a: Richtig sei zwar grundsätzlich, daß die «Aktie als mitgliedschaftliches Wertpapier» sowohl die Mitgliedschaftsrechte (besser: Mitverwaltungsrechte) als auch die Vermögensrechte «in sich vereinigt». Doch: «Ebenso ist allgemein anerkannt, daß die Nichtzustimmung der Gesellschaft zur Übertragung vinkulierter Aktien lediglich den Übergang der Mitgliedschaftsrechte verhindern kann.» – Frappant ist daran zwar die völlige Sicherheit der Unproblematic, doch wird eine gewisse Begründung immerhin angefügt: Die Vinkulie-

⁷⁵ An dieser Stelle weist unsere Argumentation eine Lücke auf, weil sie den Fall eines von außergewöhnlichen Motiven geleiteten Erwerbers vernachlässigt. Wie noch zu zeigen sein wird, muß man das Aktienrecht aber so auslegen, daß dieser Fall nicht zur rechtlichen Wirksamkeit kommen darf (Anm. 89).

rung wolle der Gesellschaft nur ermöglichen, «Personen, die unter dem Gesichtspunkt irgendwelcher Gesellschaftsinteressen unerwünscht sind, vom Gesellschaftsleben fern zu halten». Unerwünschte Einmischungen seien aber bloß über die Mitverwaltungsrechte denkbar. Dazu ist nichts einzuwenden, doch geht die Folgerung zu weit: «Es besteht daher kein Grund zur Annahme, daß die Vinkulierung auch die freie Umlaufsfähigkeit der Aktie als Wertpapier beeinträchtige», also auch die Vermögensrechte erfasse.

Solche Gründe könnte es gleichwohl geben, und es wird sich im folgenden als Vorteil erweisen, daß wir die wertpapierrechtlichen Gesichtspunkte vorweg auf ihre wahre Tragweite eingeschränkt haben: Die «freie Umlaufsfähigkeit» ist beim Mitgliedschaftspapier nach gesellschaftsrechtlichen Bedürfnissen ohne weiteres und jederzeit auch für Vermögensrechte einschränkbar.

b) Die Frage der Spaltung kann sich erst erheben, seit der Gesetzgeber die Vinkulierungsmöglichkeit und damit ein dem ursprünglichen Konzept der AG feindliches, personengesellschaftsartiges Element eingeführt hat. Die klassische Inhaber- und gewöhnliche Namenaktie waren dagegen konzeptkonform: Die freie Übertragbarkeit schuf den genügenden Anreiz, Ersparnisse aus vielen kleinen Quellen zu sehr großen Finanzierungsaufgaben zur Verfügung zu stellen; die Ersparnisse blieben mindestens mittelfristig realisierbar, doch der Ersatz des personengesellschaftlichen Abfindungsanspruchs durch die freie Veräußerbarkeit erlaubte die Zusammenfassung zu langfristig fest investierbaren Kapitalien. Soweit die jeweiligen Aktionäre zur Mitsprache und Kontrolle gesetzlich überhaupt berufen waren, blieben diese Rechte mit dem Vermögensinteresse stets verbunden und entsprachen dem allgemeinen Rechtsgrundsatz, daß ein Gläubiger entweder eine Forderung fester Höhe hat oder aber andernfalls die notwendige Kontrolle, auf daß er nicht der Willkür ausgeliefert sei⁷⁶. Auch der weitere allgemeine

⁷⁶ Das Einsichtsrecht ist zwingend bei der Gesellschaft (OR 541),

Rechtsgrundsatz blieb gewahrt, daß in Verträgen jede Abänderung eine Einigung erfordert, in Gesellschaften aber wenigstens jene Entscheidungen, welche auf eine Grundlagenveränderung hinauslaufen oder ihr nahe kommen (nicht alltägliche Geschäftsführung darstellen), unter Mitsprache aller und mindestens mit Mehrheit getroffen werden⁷⁷, daß also Entscheidungsgewalt in einem gewissen Verhältnis zu Risiko stehen soll. Mag auch der letztere Grundsatz in den Positivierungen zuweilen verwässert worden sein⁷⁸, bleibt er doch gültig.

Wenn nun der Gesetzgeber mit der Vinkulierung in die ursprüngliche Struktur der AG eingegriffen hat, ist es methodisch ungenügend, die Vinkulierung nur eng auf ihren Zweck anzusehen (Verhütung von Mitsprache und Einblick Un erwünschter) und dann gleich zu schließen, was von dieser ratio nicht erfaßt werde, sei weiterhin frei (die Zirkulation der Vermögensrechte), ja sogar mit der Bekräftigung, es gelte, vom Konzept der AG dadurch noch möglichst viel zu retten. – Das wäre nur richtig, wenn feststände, daß Mitsprache und Einblick nur gerade um des individuellen Interesses des Risikoträgers willen gegeben wären, auf sie also durch letztern verzichtet werden dürfte, sobald er ungenehmigt eine vinkulierte Aktie erwirbt.

Daß es sich nicht derart verhält, ist nun allerdings nicht ebenso leicht aus gesetzlichen Ausprägungen abzuleiten wie

wie auch bei partiarischen Verträgen (OR 330 II; zu andern partiari-
schen Verhältnissen OSER-SCHÖNENBERGER OR 275 N. 7, 389 N. 4,
SIEGWART N. 66 vor OR 530/51). Die zugelassenen Unterschiede
beziehen sich nur auf Intensität, Zeit und Modalität des Einblicks.

⁷⁷ Vgl. OR 534 und 535 III (im Gegensatz zu 535 I/II), 557, 598,
629, 698, 808, 810.

⁷⁸ Durch Mehrstimmrechte, durch freie Abweichungen vom
Kopfstimmrecht bei Personengesellschaften, durch stimmrechtlose
Beteiligungen (vgl. § 3), evtl. durch Stimmrechtsvertretungen. Im-
mer aber bleiben die gleichen Kontrollrechte erhalten. Keine eigent-
liche Verwässerung bedeutet dagegen das Fehlen der Stimmpflicht,
daß also der Risikoträger auf die Mitentscheidungsbefugnis von Fall
zu Fall verzichten darf.

die Geltung der oben aufgeführten Grundsätze. Ein gewichtiges Indiz bildet immerhin die wohl einhellige Auffassung, daß die Einfluß- und Kontrollrechte nicht aufgegeben werden dürfen, sondern man die Ausübung nur ad hoc bleiben lassen kann. Der vom Gesetze dem Individuum aufgezwungene Schutz vor übermäßigen Bindungen (ZGB 27) bedeutet nicht bloß eine quasivormundschaftliche Maßnahme im Interesse des Übereiligen und Leichtsinnigen, sondern man darf ihn auch so verstehen, daß in einer freiheitlichen Gesellschaft die Existenz einer Vielzahl von Personen, welche – sogar wenn selbstverschuldet – fremder privater Willkür ausgeliefert wären, ein Ärgernis bedeutete, die öffentliche Ordnung störte. Wichtiger noch scheint mir aber die aus einer freiheitlichen Sozial- und Wirtschaftsverfassung zu ziehende Idee zu sein, ein Ärgernis sei nicht nur der Gefesselte, sondern auch der Willkürliche. Dabei muß dieses Wort so verstanden werden, wie im Privatrecht üblich («gewillkürt»): Der Willkürliche ist nicht notwendig der Hemmungslose, sondern einfach der Eigenherrliche, Unverantwortliche, mag er auch nicht ohne Ethos handeln, also – paradox gesagt – ein verantwortungsbewußter Unverantwortlicher sein.

Das liberale Schuldrecht i. w. S. beruht auf der Annahme, die Entschlußfreiheit des Einen finde ihre Grenze an der Entschlußfreiheit des Andern, und das Aushandeln von Verträgen oder Gesellschaften sowie die Wachsamkeit jeder Partei anläßlich der Durchführung Sorge für eine privat kontrollierte Ordnung der rechtlich-sozialen Beziehungen in einem gewissen Gleichgewicht von Befugnissen, Verantwortlichkeiten und Risiken. Daß sich diese Annahme nicht durchwegs bestätigt hat, weil sie die sehr verschiedene faktische Macht von Individuen nicht beachtet, und daß gewisse Nachhilfen des Gesetzgebers nötig geworden sind, ist aus dem Arbeitsrecht längst bekannt, in neuerer Zeit aber auch aus dem Gebiet der Wettbewerbsbeschränkungen⁷⁹.

⁷⁹ Vgl. aus diesem Gebiet die analogen Überlegungen zum Sinn

Im uns beschäftigenden Gebiet bedarf es zwar kaum eines Eingriffs des Gesetzgebers, sondern es genügt eine Auslegung konform den Grundsätzen der Sozial- und Wirtschaftsverfassung⁸⁰, doch jedenfalls darf sie nicht deswegen unterbleiben, weil die in Frage kommenden Grundsätze nicht geschriebenen Verfassungsrecht direkt entnommen werden können, sondern nur mittelbar in einzelnen Privatrechtsnormen Ausdruck gefunden haben⁸¹. Solche Normen, wie die eingangs dieser lit.b aufgeführten, müssen als ordnungspolitische, um der öffentlichen Ordnung willen aufgestellte, verstanden werden. Die private Gestaltungsfreiheit findet an ihrer ratio ihre Grenze. Diese ratio besteht aber nicht in der ungehemmten Freiheit um des davon Gebrauch machenden Individuums willen, sondern im Konzept einer «check and balance»-Wirkung gegenseitiger privater Beziehungen⁸², und der Richter hat das Privatrecht so auszulegen, daß diese Wirkung möglichst erhalten bleibt, selbst wenn konkrete Private sie kurzfristig aufgeben wollen.

Betrachtet man nun unter diesem Blickwinkel die Folgen der Spaltung, so kann man sich nicht damit begnügen, daß die Spaltung vorläufig offenbar praktisch eine nur geringfügige Erscheinung ist und zuweilen dem Willen der Parteien der Aktienveräußerung entspricht, sondern man muß erwägen, was geschähe, wenn diese Erscheinung überhand nähme:

Die zufolge ihrer Vermögensansprüche interessierten Personen besitzen überhaupt keine Einflußmöglichkeit mehr:

der Freiheit und zur Beziehung zwischen Verfassung und Privatrecht: BÄR, Kartellrecht und Internationales Privatrecht, Bern 1965, 275 ff., bes. 280 ff., mit weiteren Zitaten.

⁸⁰ Dazu Angaben bei BÄR I.c. S.283 Anm.32.

⁸¹ Über diese Indizienwirkung des positiven Privatrechts für die ungeschriebene Verfassung: BÄR I.c. S.280 Anm.19 und S.282 Anm.28.

⁸² Wenn die Privatautonomie zur unkontrollierten Macht eines Individuums zu führen droht, wird nicht von ungefähr ein ungeschriebener Gleichheitssatz des Privatrechts berufen. Angaben bei BÄR I.c. S.282 Anm.28 und hinten Anm.356.

Nicht nur fehlt ihnen das Stimmrecht, sondern – schlimmer – das Kontroll- und Anfechtungsrecht⁸³. Sie sind der Gesellschaft ausgeliefert, denn wenn man mit der Spaltung Ernst macht, kann man – anders als bei den Genußscheinen (§ 3 Ziff.3b) – nicht etwa die entsprechenden Rechte über die Leistungs- und Feststellungsklage des Partiairs zur hintern Türe wieder einführen. – Ich halte diese Situation für jedem tragenden Gedanken des Privatrechts ins Gesicht schlagend.

Der bloße Buchaktionär dagegen, im vollen Genuß aller dieser Rechte, ist daran in der Regel nicht interessiert und wird sie auch nicht gebrauchen. Anders aber, wenn er dem führenden Kreis der Aktionäre angehört und Konzern- oder Managerinteressen vertritt. Dann wird er seine Rechte nutzen und möglicherweise im Verwaltungsrat sitzen (wenn er noch über einige Pflichtaktien verfügt), ohne indessen die allenfalls aktionärfeindlichen Folgen seines Verhaltens an seiner eigenen Beteiligung zu spüren. Wenn er also bloße Buchrechte in einem größeren Umfange besitzt, übt er Einfluß ohne Risiko aus.

Die Managergruppe endlich wird bei fortgeschrittener Dissoziation von Vermögens- und Mitverwaltungsrechten Fremdvermögen verwalten, ohne verantwortlich zu sein. Gleichgültig, ob sie selber noch volle Aktienrechte besitzt oder die Vermögensrechte abgestoßen hat, wird sie Nutzen und Befriedigung vor allem in Honoraren, in Prestige und Attraktivität ihrer Tätigkeit und eventuell im Vorteil für eine verbundene Gesellschaft finden. – Und so wäre die wahrhaft ideale Finanzierungsart gefunden: Man gründet eine Gesellschaft, verkauft die Aktien en détail und lebt nun behaglich als Vereinigung der Gründer-Buchaktionäre von Gehältern, Tantiemen und Spesenersatz und gilt als Unternehmer etwas, doch kein Dividendenanwärter könnte Aus-

⁸³ Daraus erklärt sich, warum in lit. d die Möglichkeit abgelehnt wird, daß die Gesellschaft statt der Vinkulierung der Übertragung nur diejenige der Legitimation (des Bucheintrags) wählt, wie ihr dies die in Anm. 72 genannten Autoren gestatten wollen.

kunft verlangen, einen Beschluß anfechten oder eine Verantwortlichkeit geltend machen!

Was hier an die Wand gemalt worden ist, scheint zwar noch nicht «aktuell» zu sein, ist aber auch nicht utopisch. Sollte eine neue Aktienhaushalt das Publikum für die Gefahren erneut blind machen, könnte ein großer Schritt in diese Richtung getan werden. Und wenn dann diese Erscheinung große Ausmaße annähme und noch einige stoßende konkrete Fälle bekannt würden, wird der Staat (wie bei den Investmenttrusts jetzt unumgänglich geworden) zur obrigkeitlichen Kontrolle und wohl auch zur Bestätigung der Verwaltungsmandate greifen müssen, da das Zusammenwirken der statutarischen Kontrollstelle mit den Aktionärrechten als Gegengewicht zur an sich unvermeidlichen Verwaltungsmacht unterbrochen ist. Sehr langfristig gesehen, droht uns die Spaltung die verdeckte Verstaatlichung der Aktiengesellschaften zu beschern, denn es ist keineswegs gesagt, daß die staatliche Kontrolle sich streng auf die stellvertretende Interessenwahrung für die rechtlosen «Papieraktionäre» beschränken würde, wie man das für die Regelung der Anlagefonds erwarten darf, an denen das Gemeinwesen ein ungleich geringeres vitales eigenes Interesse besitzt.

c) Man meint erwarten zu müssen, daß die Unternehmensführungen mit der skizzierten Entwicklung (außer vielleicht der letztgenannten Komponente) durchaus zufrieden sein könnten. Sie sind es aber glücklicherweise nicht, teils aus Weitblick, teils wegen der folgenden Nachteile, die hier nur registriert werden, weil sie auslegungsmäßig m.E. unverwertbar sind:

Qualifizierte Beschlüsse könnten wegen der chronischen Abstinenz der bloßen Buchaktionäre nie mehr zustande kommen. Wir haben darüber bereits kurz gesprochen (vorne Ziff. 2i) und gesehen, daß dies keine spezifische Gefahr aus der Spaltung darstellt, sondern ein Geburtsgebrechen der AG.

Im Falle von politischen Verwicklungen könnte der Nachweis des schweizerischen Charakters der AG erschwert sein,

weil sich manchenorts die Praxis herausgebildet hat, nicht nur auf die zu den Mitverwaltungsrechten legitimierten Personen zu sehen, sondern darauf zu achten, wessen materielle Interessen dahinter stehen⁸⁴. Viel mehr noch als die Möglichkeit fiduziarischer Rechtsausübung müßte hier die Möglichkeit Aufsehen erregen, daß in der Schweiz die Spaltung zwischen den nachweisbaren Buchaktionären und den mit bestem Willen nicht aufspürbaren Vermögensinteressenten eine häufige Erscheinung wäre. Im Gegensatz zur fiduziarischen Ausübung ließe sich hier auch nicht aus den Berufen der Buchaktionäre (Banken, Anwälte, Notare, Treuhänder) einigermaßen das Quantum der Dissoziation ermessen.

d) Aus den Erwägungen in lit.b halte ich dafür, daß die Spaltung *de lege lata* unzulässig sei⁸⁵, wenn man die Vinkulierung nicht nur nach ihrem Zweck, sondern im Lichte des guten Sinnes des Aktienrechts und der tragenden Grundsätze des Privatrechts auslegt⁸⁶. – Das bedeutet:

Wie auch die Vinkulierung statutarisch formuliert sein mag, ist die Zustimmung der Gesellschaft eine gesetzlich vorbehaltene Voraussetzung des Übergangs jeglichen Rechts

⁸⁴ Vgl. etwa die Hinweise bei KRAFFT (Anm. 98) 27 ff.

⁸⁵ – im vollen Bewußtsein, daß in den Materialien der Bericht I S. 124f. die Spaltung hinnimmt, obwohl nicht deutlich gesagt ist, ob es sich um eine Abtretung der Vermögensansprüche oder um deren «Transport» qua Wertpapier handle. M.E. sind sowohl die Materialien wie der Gesetzestext von OR 685/6 allzu unklar. Dies zeigt sich just an der Menge von Literatur, welche kompetente Autoren zu diesen Fragen bereits hervorgebracht haben. Auch die Motivation der Spaltung bei der Genossenschaft (OR 849 II) wird m.E. aus den Materialien nicht ganz klar (vgl. Bericht II 106 zu Entwurf II 848; Prot. Exp. K. 583, vgl. 293).

⁸⁶ Anders bei der Nutznießung (OR 690 II), wenn der Nutznießer nicht eingetragen wird. Beim Eigentümer und Buchaktionär bestehen immer noch genügende Vermögensinteressen. Vgl. BÜRGI OR 684 N. 32, 690 N. 37. Vorbehalten ein Geschäft zur Umgehung der Vinkulierung; vgl. hinten Ziff. 5a. – Dieselbe Überlegung läßt sich auch auf die Vertretung der verpfändeten Aktie durch den Aktionär (ZGB 905) übertragen.

«aus dem Papier»⁸⁷. Daß dazu grundsätzlich sowohl die Vermögens- wie die Mitverwaltungsrechte gehören, hat auch das Bundesgericht anerkannt (oben Ziff. 3a bb). Das Gesetz verbietet danach zu fragen, ob der Veräußerer seine Rechte vorbehaltlos aufgeben wollte oder das Veräußerungsgrundgeschäft und allenfalls die Papierübergabe unter die Bedingung der Schuldnerzustimmung gestellt habe⁸⁸, sondern die Schwebe der Verfügung bis zur schuldnerischen Zustimmung (Perfektion) oder Nichtgenehmigung (Wegfall ex tunc) wäre zwingenden Rechts⁸⁹.

Zwar kann die indossierte Aktie übergeben werden, und der Übernehmer kann versuchen, den Eintrag zu bewirken⁹⁰, doch fehlt der Anreiz langen Zuwartens, wenn die Gesellschaft grundsätzlich nur demjenigen leistet, den sie akzeptiert hat. Eine Weitergabe an Dritte⁹¹ kann nur dem Versuch dienen, statt des abgewiesenen Erwerbskandidaten einen eintragungswürdigen Erwerber zu finden, wird also möglichst rasch zur Bereinigung führen, weil daran die Privaten selber alles Interesse haben. Da sich die Gesellschaft vorbehält, dem Buchaktionär zu leisten, kann sie damit rechnen,

⁸⁷ Vgl. Anm. 83.

⁸⁸ Anders JÄGGI OR 967 N. 153 und SAG 1960/61 68, vgl. WIELAND, Aktienbuch (Anm. 98) 83 ff., KRAFFT (Anm. 98) 216 ff.

⁸⁹ Zur Förderung der gleich noch zu erläuternden Selbstbereinigung würde ich also der privaten Autonomie die Befugnis absprechen, die Aktie übergehen zu lassen, auch wenn die Parteien davon ausgegangen sind, dem Erwerber genüge die Chance, doch noch eingetragen zu werden. Sonst werden auch Abmachungen über die Ausübung der Buchrechte durch den Veräußerer naheliegen, die es nach dem guten Sinn der Vinkulierung zu verhüten gilt (hinten Ziff. 5a).

⁹⁰ Diese Chance des Indossatars wird durch Indossament plus Besitzübergabe als Erfüllungshandlungen des Verkäufers geschaffen und rechtfertigt (entgegen JÄGGI SAG 1960/61 68) noch nicht die Annahme eines perfekten Übergangs von Recht und Titel.

⁹¹ – etwa des vom Veräußerer blankoindossierten Titels durch den Übernehmer gemäß Absprache mit dem Veräußerer für den Fall des Ausbleibens der schuldnerischen Zustimmung.

dauerhafte Dissoziationen seien selten, weil für den Papierinhaber unbefriedigend.

Obwohl die vermögenswerten Ansprüche grundsätzlich dem eingetragenen Aktionär befriedigt werden, können gleichwohl Coupons ausgegeben werden, in der Meinung, daß zur Vereinfachung der Kontrolle nur gegen den Coupon geleistet werde (Wertpapierklausel) und daß die Gesellschaft der Einfachheit halber nach Belieben dem Inhaber leisten könne (einfache Inhaberlegitimationsklausel), daß sie aber berechtigt sei, den Einlöser auf Identität mit dem Buchaktionär und Berechtigten des Aktienstamms zu prüfen (mithin nach Ordre-Prinzipien). Der Coupon hätte von Gesetzes wegen also höchstens den Sinn eines hinkenden Inhaberpapiers (vorne Ziff. 2k) und die Weitergabe der Coupons vermittelte keinen gesicherten Anspruch. – Eine Zession der Vermögensansprüche ist – will man unser Auslegungsergebnis von vorne lit. b verwirklichen und nicht die Spaltung über den Nebenweg der Abtretung aller künftigen Dividenden u. dgl. beibehalten – von Gesetzes wegen ausgeschlossen⁹², d. h. die Gesellschaft hat dem Zessionar nicht zu leisten.

⁹² Dies sogar entgegen Hauptvertretern der «Einheitstheorie»: WIELAND, z. B. Aktienbuch (Anm. 98) 52, PESTALOZZI-HENGgeler Diss. (Anm. 98) 25 f., 136, SJZ 1960 325. Aber auch etwa JÄGGI SAG 1960/61 66 f., 68, 70, KRAFFT (Anm. 98) 85, 93, 215 f., 228 ff. – Vorbehalten sei die Prüfung der Frage, ob – unter Wahrung des Gedankens im Text – die Abtretung einer begrenzten Zahl von einzelnen Dividendenansprüchen u. dgl. zugelassen werden könne, soweit sie sich deutlich von einer Umgehung abhebt.

⁹³ So auch JÄGGI SAG 1960/61 68 f. Anders etwa PESTALOZZI-HENGgeler Diss. (Anm. 98) 54 ff., 57, KRAFFT (Anm. 98) 219 ff., 118 ff., vgl. aber 115. – OR 685 IV würde bedeuten, die Gesellschaft genüge später der Legitimationsprüfung, wenn sie bloß auf den Bucheintrag abstelle, offen gelassen wäre nur, ob sie eine weitere Prüfung auf eigene Gefahr vornehme. – Erleichtert würde eine solche Auffassung durch die für die nichtbuchmäßige Zulassung und für den Eintrag ohne richtige Legitimation nun durchgedrungene Ansicht, der Bucheintrag sei nicht konstitutiv (BGE 90 II 171, 87 II 256, 83 II 301; entgegen 81 II 541, 75 II 351, 69 II 314, 65 II 228; zustimmend z. B. CARRY (Anm. 98) 163 ff., JÄGGI SAG 1950/51 181,

Wenngleich für dieses System theoretisch nicht unerlässlich, darf man im Sinne eines indirekten Drucks gegen den Umlauf von vinkulierten Namenaktien ohne Zustimmung der Gesellschaft auch die umstrittene Auffassung vertreten, die Gesellschaft könne vom eingetragenen Aktionär jederzeit die erneute Legitimation mit dem Papier verlangen; sie müsse sich also nicht für alle Zeiten mit dem Bucheintrag begnügen (im Sinne der Unkorrigierbarkeit bis zum Eintrag eines neuen Titulars oder bis zu einem berichtigenden Urteil), sie dürfe dies allerdings tun⁹³. Daß daraus zuweilen und vorübergehend «leere Aktionärstellen» entstehen können, ist verglichen mit der Spaltung das weit geringere Übel⁹⁴ und

BÜRGI OR 685 N. 9, W. v. STEIGER OR 790 N. 4 mit weiteren Zitaten). – Aus allgemeinen wertpapierrechtlichen Grundsätzen folgt, daß die Gesellschaft dem Buchaktionär auf eigene Gefahr die Legitimation bestreiten darf, doch ohne praktische Gefahr zu laufen, wenn sie weiß, daß er zur Präsentation nicht mehr in der Lage ist (JÄGGI SAG 1950/51 195, vgl. 177, 179, auch CARRY l. c. 174 f., BÖCKLI [Anm. 116] 83 ff., 99 f., 107 ff., 126 f., 214, 219 ff.; auch aus BGE 81 II 539 f. zu schließen [hinten Ziff. 5a]; vgl. BGE 90 II 174 und BÜRGI OR 685 N. 9 sowie Festschrift Guhl 213, GADOW/HEINICHEN [Anm. 115a] § 62 Anm. 24). Sie wäre dann m. E. sogar dazu verpflichtet. Auch OR 966 II stellt den Schuldner in ein arges Dilemma, weil er bei formell richtiger Legitimation weitere Prüfungen auf eigenes Risiko vornimmt und doch bei grober Fahrlässigkeit dazu verpflichtet ist. Man hilft ihm mit einer sehr einschränkenden Auslegung dieses Begriffs. – M. E. sollte man eine «Dauerlegitimation» auch ohne handfeste Anhaltspunkte und ohne Risiko gelegentlich nachprüfen dürfen. Das Aktienbuch soll doch wohl in erster Linie dazu dienen, die Gesellschaft der ständigen Legitimationsprüfung zu entheben (vgl. BGE 90 II 174), nicht Überlebtes zu verewigen. – Entgegen BÜRGI l. c. zessiert die Buchlegitimation nicht erst ab richterlichem Erkenntnis (auch BÖCKLI 220), sondern es kann nach der Wegweisung um deren Berechtigung prozessiert werden (Leistungsklage des Buchaktionärs oder Feststellungsklage der AG). Vgl. F. v. STEIGER SAG 1964 57 ff.

⁹⁴ Die darauf fallenden Dividenden u. dgl. bleiben endgültig der Gesellschaft, außer sie würde ohne weitere Legitimationsprüfung auf Grund der einfachen Inhaberlegitimationsklausel den Coupon einlösen. Letzteres entspricht ihrem – allerdings nicht unbedingten – Versprechen und geschieht nicht sine causa. – Die Restliberierungs-

wenigstens insofern unbedenklich, als die «Kapitalstelle» ja unverändert bleibt.

Da unser in lit.b entwickeltes Hauptargument, ganz streng genommen, nicht nur auf vinkulierte, sondern auch auf freie Namenaktien zutrifft, bei denen ja ebenfalls ein Auseinanderfallen von «Papier-» und «Buchaktionär» möglich ist, sei betont, daß wir unseren Vorschlag auf die vinkulierte Aktie beschränkt wissen wollen, mit Ausnahme der aus allgemeineren Überlegungen richtigen erneuten Legitimationsprüfung. Bei freien Aktien besteht weder im Gesetz, noch in den Statuten ein Anhaltspunkt für eine Übertragungsbeschränkung, und der Gesetzgeber hat offenbar ein zeitweiliges Auseinanderfallen in Kauf nehmen wollen, wenn er einerseits mit dem Institut des Aktienbuchs bequemiheitshalber die einmal geleistete Legitimation regelwidrig verlängert und andererseits im Interesse der Verkehrsgängigkeit die «Übergabe des indossierten Aktientitels» zur «Übertragung» für ausreichend erklärt (OR 684 II). Er durfte sich damit beruhigen, daß das Auseinanderfallen relativ vorübergehend sein werde, da der Papiertitular seinen Rechtsanspruch auf Eintragung jederzeit durchsetzen kann, sobald er seine vollen Rechte ausüben wünscht, wozu er nur nicht verpflichtet ist. Der Schönheitsfehler, daß der von keinem Risiko belastete Buchaktionär vorläufig noch Befugnisse ausüben vermag, deren Grund dahingefallen ist, bleibt unbedenklich, rechtfertigt aber immerhin die Nachkontrolle der Buchlegitimation. Es wird zwar ein Prinzip tangiert, aber nicht an den Fundamenten gerüttelt, wie wenn der Papieraktionär wegen der Vinkulierung – je strenger diese, desto eher – seine volle Stellung nicht zu erlangen vermag

pflicht ließe sich m. E. gleichwohl realisieren (OR 687), weil hier die ratio das Festhalten an einem Buchaktionär bis zum Eintrag des nächsten erfordert. Die Entlastung des ersteren ist dessen eigene Sorge; es würde nicht etwa der Eintrag des Vormanns wieder aufleben. BGE 90 II 174 widerspricht dem nicht eigentlich, da er nur für den Fall der nicht eingetragenen Zustimmung die Rechte und Pflichten nicht auseinandergerissen sehen möchte.

und sich mit den Erträgen und der Weitergabemöglichkeit begnügen muß, davon aber häufig das erstere als Dauerlösung wählt.

e) Diese Auffassung ließe sich also m. E. de lege lata gewinnen. Gesetzliche Verdeutlichungen wären allerdings wünschenswert, und man sollte sie vornehmen, sofern man zum Schluß käme, es müßte ohnehin eine Regelung im Sinne eines Übergangsrechts getroffen werden. Jede Praxisänderung hat ja zum Nachteil das Fehlen eines Übergangsrechts, da nun festgestellt wird, was seit jeher bei geläuterter Auffassung rechtens war (rechtskräftige Urteile vorbehalten).

Sind nun vinkulierte Namenaktien ohne Zustimmung der Gesellschaft weitergegeben worden und sollte dieser rechtliche Fehlgang nach einer Praxisänderung korrigiert werden, so müßte geprüft werden, welche Normen des OR dazu taugten. Darüber besteht wiederum keine Einigkeit. Gleichwohl mag hier eine Prüfung unterbleiben, da der Verfasser mit der Behauptung kaum daneben greift, daß es an einer unverjährbaren Handhabe fehle und daher die Korrektur nicht gewährleistet sei, besonders wenn man sich den Zeitbedarf für das stufenweise Zurückgreifen je auf den eigenen Vertragspartner vergegenwärtigt. Auch die Vertröstung mit dem Verkauf an einen eintragungswürdigen Aktionär (also mit einer Überbrückung nach vorne statt eines Rückwegs) ist bloß adäquat bei Publikumsaktiengesellschaften, dagegen bei Gesellschaften kleiner Aktionärszahl oft entweder unmöglich oder mit einer allzu großen Preiseinbuße verbunden; die Vinkulierung könnte zum Druck, einer bestimmten Person zu einem von ihr diktierten Preis zu verkaufen, benützt werden.

Es hielte also nach einer Praxisänderung nicht leicht, die bereits dissoziierten Rechte ohne unbillige Nachteile für die Papierbesitzer wieder zusammenzubringen. Da nun aber der Widerruf jurisdiktioneller Irrtümer nicht unnötig zu Lasten von Privaten gehen sollte, wird vermutlich bereits eine Hemmung vor der Praxisänderung bestehen. Also empfiehlt

es sich doch – d.h. obwohl m. E. schon *de lege lata* zu gewinnen – ein gesetzlicher Ausschluß der Spaltung, verbunden mit einer Übergangsordnung, die m. E. rückwirkenden Charakter haben muß (d.h. keine altrechtlichen Reservate aussparen darf), aber eine faire Bereinigung erlaubt und – was gegenwärtig noch angängig ist, so lange die Spaltung eine erst geringfügige Erscheinung bildet – die Gesellschaften unter einen milden Druck setzt, sich auch etwas anzustrengen. Die Lösung muß aus bereits erwähnten Gründen in erster Linie auf Nicht-Publikumsgesellschaften zugeschnitten sein. Zum Beispiel so: Papierinhaber, die das Papier vor Inkrafttreten des Gesetzes erworben haben und nicht eingetragen werden, wenden sich innert eines Jahres seit Inkrafttreten an die Gesellschaft mit dem Begehren um Auszahlung zum wirklichen Wert (wie OR 686 IV) innert einer z.B. zweijährigen Frist. Die Gesellschaft hat die Wahl, entweder einen genehmen Aktionär zu bezeichnen oder aus freien Mitteln bzw. unter Kapitalherabsetzung abzufinden. Mit Vorteil würde eine einzige eidgenössische Schätzungskommission für die Dauer dieser Übergangszeit gebildet, welche alle Differenzen über den wahren Wert nach einheitlichen Richtlinien und endgültig entschiede. – Ab Ablauf der einjährigen Anmeldefrist und unter Vorbehalt der angemeldeten und noch hängigen Fälle ist die Gesellschaft befugt, nur noch an Buchaktionäre zu leisten und deren Legitimation nach Belieben jederzeit anhand des Papiers zu prüfen.

Andere Regelungen wären zweifellos möglich, etwa unter Einbezug einer zentralen und zeitlich konzentrierten Börse für alle angemeldeten Fälle, doch wenn der Gesellschaft keine Pflicht im Sinne des obigen Vorschlags auferlegt würde, müßte ihr geboten werden, während der Übergangszeit nur aus wichtigen Gründen nicht einzutragen, andernfalls kein Ende der «Übergangszeit» abzusehen wäre. Eine solche Lösung wäre jedoch nicht zuletzt auch für den Papierinhaber unzumutbar, da alsdann kostspielige, unsichere und für alle Teile unangenehme Prozesse um Eintragungen geführt werden müßten.

Bei Aktien von Großunternehmen und bei Börsentiteln haben allerdings die Börsenusanzen und das Abkommen zwischen Banken und einer Anzahl größerer Gesellschaften von 1961⁹⁵ für eine Eindämmung der Spaltung gesorgt und das hier erörterte Problem in den Hintergrund treten lassen, was sich auch aus dem Verebben der Publikationen dazu seit der Flut von 1960/61 (ausgelöst durch den besprochenen Bundesgerichtsentscheid) ablesen läßt. Doch gelten diese Maßnahmen für die kleinen Gesellschaften nicht, bei welchen zufolge ihrer zumeist sehr harten Vinkulierungspraxis die Versuchung einer Quasi-Dereliktion der Mitverwaltungsrechte unter möglichster Realisierung des Vermögenswerts besonders groß sein dürfte, sobald ein Aktionär dauernd in die Minderheit versetzt wird und ihm keine Hoffnung bleibt, in der gehälterbeziehenden Mehrheitsgruppe Einlaß zu finden.

f) Schritte man zu einer derart partiellen Gesetzesrevision, sollte unbedingt gleich auch OR 686 IV über das Schicksal von vinkulierten Namenaktien im Erbgang besser ausgeführt werden. In dieser Frage, der unter den ungelösten Detailfragen des Aktienrechts nach Häufigkeit und Tragweite m.E. der erste Platz zukommt – vielleicht neben der Frage einer Differenzierung der Verantwortlichkeit von Verwaltungsmitgliedern⁹⁶ –, besteht eine tiefgreifende Kontroverse⁹⁷, auf die gemäß dem in § 1 Ziff. 2 niedergelegten Auswahlprinzip nicht eingegangen sei, die aber in pro und contra

⁹⁵ Angaben bei KRAFFT (Anm. 98) 23 ff., PFENNINGER SAG 1965 235; auch NZZ Nr. 1265/1961.

⁹⁶ Dazu BÜRGI, St. Galler Festgabe Juristentag 1965, 29 ff.

⁹⁷ BGE 75 II 352 und JÄGGI OR 967 N. 204 sowie SAG 1950/51 200 einerseits; BÜRGI OR 686 N. 58 ff., bes. 73 ff. in der Mitte; W. v. STEIGER OR 792 N. 10 ff. und STECHEL, Diss. Freiburg 1952 andererseits. Vgl. ferner LANZ SAG 1944/45 1 ff., CARRY (Anm. 98) 180 ff., PESTALOZZI-HENGgeler, Diss. (Anm. 98) 168 ff., SOLCÀ, Diss. Freiburg 1964, 23 ff., MONTEIL, Festgabe Max Obrecht, Solothurn 1961, 406 ff., KRAFFT (Anm. 98) 167 ff.

derart heikel ist, daß nur ein Machtspruch des Gesetzgebers Erlösung brächte.

4. Zur Frage der Spaltung vinkulierter Namenaktien besteht eine reiche Literatur⁹⁸ mit einem wahren Dornenhag an Argumenten. Hätte sich der Verfasser damit Punkt für Punkt auseinandersetzen oder auch nur jede einzelne Übereinstimmung vermerken wollen, müßte er dieses Referat allein diesem Thema widmen. Namentlich etwa vorne Ziff. 3a aa ließe sich sozusagen bei jedem Satzzeichen ein Exkurs in kontroverse Literatur abzweigen. Der Verfasser beschränkte sich daher darauf, seine eigene Auffassung zu begründen und hauptsächlich der höchstrichterlichen Rechtsprechung gegenüberzustellen.

Wesentlich an dieser Auffassung ist zunächst die vorbereitende These, daß die vorliegende Frage nicht durch das Wertpapier-, sondern das Aktienrecht entschieden werde und das Wertpapierrecht sich dieser Entscheidung anpasse, wogegen bisher in der Literatur das Wertpapierrecht das Maß gegeben hat. Ob die Spaltung erwünscht sei oder nicht, war dort mehr eine vorausgesetzte, jedenfalls aber in den

⁹⁸ Vgl. das Verzeichnis bei BÜRGI zu OR 684 und den Auszug daraus bei JÄGGI OR 967 N.154. Daraus seien etwa hervorgehoben: BÜRGI in der Festschrift Guhl 1950, JÄGGI SAG 1950/51 153 ff., 173 ff., 193 ff., A. WIELAND, Das Aktienbuch, Basel 1945, und mehrere Aufsätze, REGULA PESTALOZZI-HENGgeler, Die Namenaktie und ihre Vinkulierung, Diss. Zürich 1948, CARRY in der Genfer Festgabe Juristentag 1952, FLATTET in den Mélanges Guisan 1950. – Zu ergänzen sind im wesentlichen: JÄGGI SAG 1960/61 65 ff., STAEHELIN ZSR 1960 323 ff., BLOCH SJZ 1953 317 ff., ELIAS WOLF SAG 1960/61 72 ff., PESTALOZZI-HENGgeler SJZ 1960 321 ff., 342 ff., FROMER ZSR 1961 I 127 ff., SCHUCANY SAG 1960/61 243 ff., N.N. nach REICHWEIN SAG 1960/61 13 ff., LANZ SAG 1960/61 211 ff., 246 ff., PFENNINGER SAG 1965 233 ff., FORRER, Die Mitgliedschaft und ihre Beurkundung, Diss. Zürich 1960, 300 ff., KRAFFT, La dissociation des droits de l'action nominative, Diss. Lausanne 1963 (mit ausgedehntem Literaturverzeichnis). Einen systematischen Überblick über wesentliche Aspekte der vertretenen Lehren gibt RIBI, Von der Übertragung der Wertpapiere, Diss. Zürich 1959, 268 ff.

Hintergrund gedrängte Entscheidung. Die eher in Minderheit versetzte Autorengruppe, welche von der dauerhaften Einheit aller Aktionärrechte ausging, glaubte zumeist, es liege kein Ordrepapier vor⁹⁹, da kein frei übertragbares Recht mehr übrig bleibe und es für das Indossament wesentlich sei, daß es – zusammen mit der Besitzübertragung – das einzige Transportmittel darstelle. Die Mehrheit dagegen ging von der Spaltbarkeit und somit von der freien Übertragbarkeit der dem Aktionär wichtigsten Vermögensrechte aus und sah daher keinen Grund, der vinkulierten Namenaktie die Ordrepapier-Eigenschaft abzusprechen.

Der Verfasser hält es im Grundsatz mit der Minderheit, was die Spaltung anbelangt, mit der Mehrheit aber, was den Papiercharakter angeht, und er glaubt, damit nichts Unvereinbares zu verbinden. Ja, er geht mit der Einheit weiter als ihr Hauptverfechter ALFRED WIELAND¹⁰⁰, der die Zession der Vermögensansprüche in der Form des uneigentlichen Indossaments auf der mitgelieferten Aktie zuließ, die «Einheit» also mehr theoretisch wahrte und zum diesfalls schwer einleuchtenden¹⁰¹ Ergebnis kam, der Buchaktionär behalte das Eigentum auch am weitergegebenen Titel. Dieser sei eben Namenpapier, welches dem «Recht aus dem Papier» folge, und dieses verbleibe beim Buchaktionär. – Diese Annahme läßt sich aber m.E. nicht aus der Wertpapierkategorie ableiten, sondern nur aus der Auslegung der Vinkulierungsbestimmung (vorne Ziff.2d), und sie verschlechtert unnötig die legitimationsrechtliche Stellung der Gesellschaft¹⁰².

Überhaupt hat sich der Unterschied zwischen den beiden Auffassungen mit besserer Klärung der Terminologie verringert. Wenn sich die «Einheit» nur auf die «mitgliedschaft-

⁹⁹ Vgl. die Namen bei RIBI l. c. 269 ff. mit vorne Anm. 92.

¹⁰⁰ Aktienbuch 52 f., SJZ 1954 126, 1951 217 ff., auch PESTALOZZI-HENGgeler Diss. bes. 25 f., 136. Konsequenter scheint nur BLOCH zu sein, SJZ 1953 317 ff., SAG 1942/43 9 ff.

¹⁰¹ Räumt WIELAND selber ein in SJZ 1951 224.

¹⁰² So mit Recht FLATTET (Anm. 98) 155, 157.

lichen Vermögensrechte»¹⁰³ beziehen soll (z.B. das etwa mittels Anfechtung durchzusetzende «Recht auf Dividende»), Ansprüche auf alle künftigen beschlossenen Dividenden aber frei abgetreten werden können¹⁰⁴, entspricht dies der «Spaltung», wie sie vom Bundesgericht kürzlich (sozusagen auf Aufforderung von JÄGGI und materiell in seinem Sinne¹⁰⁵) umschrieben worden ist (vorne Anm.22). Von praktischer Bedeutung sind nur noch die Fragen nach dem Charakter der vinkulierten Namenaktie und nach der Unabtretbarkeit geblieben. Nach meiner Auffassung bleibt jene ein Ordrepapier, obwohl man ohne Zustimmung der Gesellschaft überhaupt nichts übertragen kann, und vor der Zustimmung bleibt das Papiereigentum beim «Buchaktionär» als Träger sämtlicher Rechte.

Mit Gewicht auf eingehenden spezifisch aktienrechtlichen Erwägungen und ohne nur die Inkonvenienzen von vorne lit.c zu beklagen, hat – so viel ich sehe – nur MAX STAEHELIN das Problem behandelt, wenn er, vom Gesellschaftscharakter der Beteiligung ausgehend, eine Abspaltung von Rechten für damit unvereinbar hält, «weil sonst die im Mittragen des Risikos liegende Rechtfertigung des Mitbestimmungsrechts dahinfallen würde»¹⁰⁶. Solche Überlegungen entsprechen unserer Hauptthese ganz wesentlich. Hingegen hat STAEHELIN auf die Verifikation der Verträglichkeit mit dem Wertpapierrecht verzichtet, welche erst erlaubt, die Spaltung nicht nur zu bedauern, sondern ihre Beseitigung bereits *de lege lata* zu postulieren.

Allerdings finden sich auch bei andern Autoren wie beim Bundesgericht gesellschaftsrechtliche Erwägungen. Bei den Gegnern der Spaltung war es etwa die in die Richtung unserer

¹⁰³ PESTALOZZI-HENGgeler Diss. (Anm.98) 25, SJZ 1960 325.

¹⁰⁴ Wobei dann nach WIELAND, Aktienbuch 69 ff., teilweise doch wieder eine Mitwirkung des Buchaktionärs nötig wäre.

¹⁰⁵ ZSR 1958 527, SAG 1960/61 65, 68, vgl. auch KRAFFT (Anm. 98) bes. 211 ff., 91 ff., ferner BÜRGi SAG 1966 64, der seine früheren Publikationen in diesem Sinne verstanden wissen will.

¹⁰⁶ ZSR 1960 327.

Überlegungen weisende Besorgnis vor dem Strohmannertum¹⁰⁷ und vor den in lit.c erwähnten praktischen Nachteilen. Auch der Gedanke, daß nur Risikoträgern das Stimmrecht zustehen sollte, kommt mehr beiläufig vor¹⁰⁸. Von den Befürwortern der Spaltung andererseits wurde diese zwar zuweilen bedauert («unerfreulich, aber nicht zu vermeiden»¹⁰⁹), doch auch positiv etwa erwogen, daß die ratio der Vinkulierung nur die Mitverwaltungsrechte unbedingt erfassen sollte und die Abspaltung der Vermögensrechte «den praktischen Bedürfnissen des Geschäftsverkehrs» entspräche (BGE 83 II 305), nämlich den Bedürfnissen nach Schonung der Aktionäre und nach Alimentation des Börsenhandels. Dagegen versuchten wir hier zu zeigen, daß weiter gefragt werden sollte, ob nicht die Vinkulierungsmöglichkeit einen solchen Eingriff in die ursprüngliche Struktur der AG bedeute, daß der neu geschaffene Sinnzusammenhang eine Korrektur auch bei der Umlaufsfähigkeit der wichtigsten Aktionärrechte erfordere, nämlich der Vermögensrechte, zu denen die Mitverwaltungsrechte nur im Verhältnis einer sichernden Hilfsbefugnis stehen.

Ein sehr ernsthaftes grundsätzliches Argument für die Spaltung hat allerdings SCHUCANY vorgebracht: In der kleinen AG könnte die Vinkulierung dazu dienen, den Aktionär entweder zum Bleiben oder aber zum Verkauf an die Mehrheit zu nicht mehr echt aushandelbaren Bedingungen zu zwingen. Also sollte man ihn wenigstens bei den Vermögensrechten entfesseln¹¹⁰. – Doch diesen Nachteil darf man m.E. nicht mittels einer sinnwidrigen Milderung der Vinkulierungswirkungen (eben mittels der «Spaltung») beseitigen, sondern man müßte ihn einigermaßen parieren durch eine Eindämmung der Vinkulierung selber. De lege ferenda prüfenswert wäre nämlich, die Vinkulierung wenn nicht gar

¹⁰⁷ BLOCH SJZ 1953 322.

¹⁰⁸ KRAFFT l.c. 81 (unter Hinweis auf OR 694, doch nicht als Bestimmungsgrund der vorgeschlagenen Lösung).

¹⁰⁹ BÜRGI OR 684 N. 3.

¹¹⁰ SAG 1960/61 244.

nur aus bestimmten Gründen zuzulassen (nach nüchternen gesetzgeberischen Untersuchungen z.B. darüber, was ein Konkurrent in der Rolle eines Aktionärs an Geheimnissen überhaupt zu erfahren vermöchte)¹¹¹, so doch, sie auf wichtige Gründe zu beschränken¹¹², statt daß die sog. Vinkulierung «ohne Angabe von Gründen» (OR 686 II)¹¹³ nur auf Rechtsmißbrauch hin angefochten werden darf¹¹⁴. Diese aus dem Vereinsrecht entlehnte Formel (ZGB 72) rechtfertigt sich eben nur dort, wo persönliche Abneigungen, deren objektive Berechtigung unbeweisbar bliebe, einen Ausschluß aus einer Korporation rein idealer Zielsetzung gleichwohl begreiflich machen. Es war daher ein ausgezeichnete Entscheidung, welchen das Appellationsgericht Basel in der umstrittenen Frage der Zulässigkeit einer nachträglichen Vinkulierung kürzlich gefällt hat¹¹⁵: Zwar könne ein überwiegendes Gesellschaftsinteresse die nachträgliche Vinkulierung erfordern, doch wenn in den Statuten nicht von Anfang an ein entsprechender Vorbehalt enthalten gewesen sei (also ein Hinweis, womit zu rechnen wäre), dürfe der Eintrag nur aus wichtigen Gründen verweigert werden. Mit andern Worten: Die Gesellschaft setzt sich gegenüber dem Gesellschafter nur im Maße des unbedingt Nötigen durch. § 180 II des neuen deutschen AktG läßt übrigens die nachträgliche Vinkulierung nur noch einstimmig zu und bestätigt damit die in Deutschland bisher vorwiegende Meinung.

Einige weitere rechtsvergleichende Hinweise mögen eine gegenüber der Vinkulierung strenger gewordene Tendenz belegen: § 62 des neuen österreichischen AktG erlaubt die

¹¹¹ Vgl. Anm. 5 über die zuweilen voreilig beschworene Gefahr der «Überfremdung» oder «Konkurrenz».

¹¹² Vgl. Entwurf I Art. 740 (aus wichtigen oder statutarisch angegebenen Gründen).

¹¹³ Zur Bedeutung vgl. JÄGGI SAG 1958/59 57 ff., SAG 1945/46 139.

¹¹⁴ Anm. 59. Die Schwierigkeiten einer solchen Anfechtung zeigt BGE 76 II 69 zu einer gleichwertigen statutarischen Formel.

¹¹⁵ SAG 1965 134; ausführlicher NZZ Nr. 3445/1965.

Vinkulierung – sofern keine Liberierungsleistung fällig ist – nur aus wichtigen Gründen, und selbst wenn solche gerichtlich festgestellt sind, hat die Gesellschaft relativ kurzfristig einen genehmen Erwerber zu gleichen Kaufsbedingungen zu bezeichnen, ansonst sie gleichwohl eintragen muß. – Die selbe Abnahmepflicht (aber keine Beschränkung auf wichtige Gründe) führt der französische Entwurf ein (Art. 229, auch Art. 39 für die GmbH)^{115a}; er verweist als ultima ratio auf den Erwerb durch die AG unter Kapitalherabsetzung. In den Fassungen der Nationalversammlung und der Senatskommission soll die Vinkulierung überhaupt ausgeschlossen sein bei Erbgang und ähnlichen Fällen sowie unter Aktionären und (nach Vorschlag der Senatskommission) für börsenkotierte Titel (Art. 228).

Der italienische Entwurf gestattet die Vinkulierung überhaupt nur noch Banken und Versicherungsgesellschaften (Art. 6). Dieses Verbot versteht man erst voll, wenn man sich die vorgeschlagenen neuen Aktienkapitalminima vergegenwärtigt, welche die AG als Rechtsform den Familien- und ähnlichen Gesellschaften entzöge: 200 Millionen Lire, für Börsenzulassung sogar eine Milliarde (Art. 2, 34; zum Vergleich seien die weit geringern neusten Minima in andern Staaten aufgeführt: 100 000 Deutsche Mark, 1 Million Schilling, 200 000 Francs bei öffentlicher Emission, sonst 50 000 Francs). Soll derart die AG wieder mehr ihrer ursprünglichen Domäne zugeführt werden, begreift man auch eher, daß der Bericht des Justizministeriums zur Begründung des grundsätzlichen Vinkulierungsverbots trocken anführt, es pflege nicht festzustehen, daß der alten Herrschaftsgruppe die besseren Fähigkeiten eignen als einer zur Macht greifenden neuen. – Der Nationale Wirtschafts- und Arbeitsrat möchte zwar das AK ohne Börsenzulassung auf 50 Millionen herabsetzen, ohne aber die Vinkulierung wieder einzuführen außer für Nebenleistungs-, Zeitungs- und Treuhandgesellschaften

^{115a} Bei nachträglicher Vinkulierung auch § 57a des dänischen AktG nach der Novelle 1962.

sowie für solche in öffentlichem Interesse und für Genossenschaften.

Zum Problem der Spaltung sei rechtsvergleichend noch angeführt, daß der französische Entwurf ebenso deutlich die Spaltung ablehnt (Art. 218 II, 228), wie der italienische Entwurf davon ausgeht (Art. 6 III, was wieder verständlich macht, daß der Bericht als ein weiteres Argument gegen die Vinkulierung anführt, man gelange damit zu Situationen wie bei stimmrechtslosen Aktien, doch ohne die dort immerhin vorhandenen übrigen Garantien für den Aktionär). Die neuen deutschen und österreichischen Gesetze (§§ 68 II bzw. 62 I) haben die Formel von § 61 III des deutschen AktG 1937 übernommen, die «Übertragung» sei an die Zustimmung gebunden, woraus die Praxis offenbar stets die Bindung des Verfügungsgeschäfts selber und damit die Einheit geschlossen hat^{115b}.

5. Unsere Überlegungen zu den vinkulierten Namenaktien bedürfen einer Ergänzung hinsichtlich offener Stellvertretung (lit. b) und hinsichtlich eingeschobener, in eigenem Namen auftretender und im Aktienbuch eingetragener Personen (Fiduziare; lit. a)¹¹⁶.

a) Das Bundesgericht hat in BGE 81 II 539f. mit Recht entschieden, es wäre eine unzulässige Umgehung der Vinkulierung, wenn der eingetragene Veräußerer nach Weisungen des nicht eingetragenen Erwerbers¹¹⁷ das Stimmrecht ausübte, wie wohl auch – was aber nicht zu entscheiden war – andere Mitverwaltungsrechte (Auskunfts-, Anfechtungsrecht). – Solche Abmachungen können auch unter der von

^{115b} GADOW/HEINICHEN u. a., Großkommentar Aktiengesetz, 2. A., 2 Bde, Berlin 1961/65, § 61 N. 10, 18.

¹¹⁶ Zum folgenden allgemein und als neuere Übersicht: BÖCKLI, Das Aktienstimmrecht und seine Ausübung durch Stellvertreter, Basler Studien z. Rechtswiss. H. 61, 1961.

¹¹⁷ In casu war erst das Verpflichtungsgeschäft geschlossen. Muß aber auch gelten, wenn (unter Annahme der «Spaltung») schon verfügt ist.

uns postulierten Rechtslage versucht werden (und hier zusätzlich die Abmachung, der Veräußerer habe die Ausschüttungen auf Rechnung des «Erwerbers» zu beziehen), um im Effekt dem «Erwerber» zu verschaffen, was er von Rechts wegen nicht zu erlangen vermag. Solche Abmachungen sind nichtig; allfällige Weiterleitungen von Dividenden usw. geschehen *sine causa*, und der Buchaktionär ist bei Entdeckung zu keiner Stimmabgabe, Anfechtung usw. legitimiert.

Wenn das Bundesgericht den Gedanken seiner Entscheidung so ausdrückt, «die Vinkulierung soll verhindern, daß gegen den Willen des Verwaltungsrates Dritte auf die Gesellschaft Einfluß nehmen oder Aktionäre ihre bisherige Stellung verstärken», ist jedoch schwer einzusehen, warum im selben Entscheid kein Anstoß genommen worden ist an der Stimmrechtsausübung durch einen Fiduziar, der die vinkulierten Aktien auf eigenen Namen inne hat und auch eingetragen ist, jedoch auf Rechnung und nach Weisungen des Fiduzianten handelt (l.c. 540 ff.). Es liege – sagt das Bundesgericht – keine Umgehung und insbesondere keine bloße Legitimationsübertragung vom Fiduzianten auf den Fiduziar vor (deren Verbot durch OR 691 I von BGE 71 II 280 als Anwendungsfall der Simulation bezeichnet worden ist; wohl zu Unrecht, denn die Legitimationsverschaffung ist wirklich gewollt und bietet eher ein Umgehungsproblem).

Wir dürfen hier dahingestellt sein lassen, ob die Fiduzia im heute üblichen weiteren Sinn¹¹⁸, deren Abgrenzung von der Simulation in der Tat einige Schwierigkeiten bereitet hat, nicht die in der aktienrechtlichen Literatur¹¹⁹ davon

¹¹⁸ Innehabung in eigenem Namen, aber auf fremde Rechnung und Weisung, und mit einem gewissen Element der Dauer, doch keineswegs nur mehr als Sicherungsübereignung.

¹¹⁹ Vgl. BÜRGI OR 683 N.19, 684 N.20, 685 N.15, 689 N.35 ff., WIELAND, Aktienbuch (Anm.98) 24 ff., FORRER (Anm.98) 251 ff., 284 f., 298, 326 f., NÄGELE (Anm.32) 87 ff., F.v.STEIGER, Fiduziarscher Aktienbesitz, Gebrauchsleihe, Legitimationsübertragung und Aktienbuch, SAG 1962/63 42 ff., HENSELER, Die Legitimationsübertragung von Aktien, Diss. Bern 1940, PESTALOZZI-HENGgeler Diss.

stark abgehobene sogenannte Legitimationsübertragung einschlieÙe, oder ob es daneben noch eine «Leihe» der Aktie zu Stimmzwecken (wovon gesetzgebungsgeschichtlich OR 691 I herkommt¹²⁰) geben könnte; denn allgemeinivilrechtlich hinge davon höchstens das Schicksal der Aktie im Konkurs des Fiduziars bzw. Entlehners ab¹²¹. Rein aus dem Blickwinkel der aktienrechtlichen rationes legis betrachtet, muß sich aber einerseits ergeben, daß Umgehungen nicht nur möglich sind, wenn die Aktien von jener Person auf den Fiduziar übertragen worden sind, welche ihr Stimmrecht nicht ausüben dürfte, sondern auch, wenn sie auf Rechnung des Fiduzianten auf den Namen des Erwerbenden durch diesen direkt von Dritten oder mittels Aktienzeichnung erworben worden sind (so bei Vinkulierung, aber auch bei den durch OR 691 I visierten Fällen, etwa wenn der Fiduziant wegen einer quantitativen Stimmrechtsbeschränkung mit dem Zuwachs nicht stimmen dürfte oder nicht für seine Décharge, oder bei wirtschaftlich eigenen Aktien der AG)¹²². Und andererseits wird die Umgehung nicht jedesmal ausgeschlossen, wenn die Stimmrechtsverschaffung nicht einziger Geschäftszweck, sondern z.B. mit Vermögensverwaltung verbunden ist. Auch erfordert eine Umgehung nach richtiger und heute wohl herrschender Ansicht nur objektiv die Ver-

(Anm. 98) 81 ff., Böckli (Anm. 116) 197 ff. Deutsche Nachweise bei Püttner (Anm. 136) 45 ff.

¹²⁰ Entwurf I 744, Entwurf II 709; vgl. OR 689 V.

¹²¹ Vgl. die Erörterungen zum Aussonderungsproblem bei Anlagefonds, mit vielen Nachweisen allgemeiner Natur zum Verhältnis Treuhand-Mandat, bei Bär ZbJV 1962 295 ff. Zum Verhältnis Treuhand-Simulation besonders Yung, Simulation, fiducie et fraude à la loi, Mélanges Sauser-Hall, Neuchâtel 1952, 139 ff., zu dessen Kriterium (S. 151) der Verfasser hier jedoch nicht Stellung beziehen möchte. Dazu auch Böckli (Anm. 116) 193 ff.

¹²² Auch deutsches AktG 134 I differenziert nicht danach, arbeitet aber nicht mit der Umgehung, sondern überläßt den Statuten zu bestimmen, ob auf Stimmrechtsbeschränkungen auch Aktien anzurechnen seien, die ein Fiduziar oder eine Konzerngesellschaft innehat.

setzung einer Norm, welche ein sog. Zielverbot aufstellt, nicht aber eine Absicht (wie m.E. auch der Wortlaut von OR 691 I korrigiert werden muß¹²³). Eine Stimmrechtsbeschränkung bzw. eine Vinkulierung ist nur dann in der Regel¹²⁴ nicht umgangen, wenn das Geschäft einen echten Umsatz an den Erwerber bezweckt, was sich in erster Linie daraus schließen läßt, daß Aufwand und Nutzen auf dessen Rechnung gehen sollen¹²⁵.

Der Fiduziar vinkulierter Namenaktien ist deshalb m.E. zu keinen Gesellschafterrechten legitimiert¹²⁶, was vernünftigerweise auch auf das Grundgeschäft bezogen werden muß und heißt: Es gibt keine gültige Fiduzia an vinkulierten Namenaktien, wenn man die Spaltung ablehnt; sonst (wie auch in Fällen von OR 691 I) kann z.B. der Vermögensverwaltungszweck nach Teilnichtigkeitsgrundsätzen aufrecht erhalten bleiben. – In der Vereinbarung Banken/Industrie von 1961 (Anm. 95) haben denn auch die ersteren auf solche Mandate verzichtet.

Entgegen dem besprochenen Urteil ist es angesichts des Vinkulierungszwecks völlig gleichgültig, ob der Fiduziar die Aktien bereits im Auftrag gezeichnet oder sie aber nachträglich erworben hat, wiederum gleichgültig, ob vom Fiduzian-

¹²³ Anders z. B. BÖCKLI (Anm. 116) 188 ff. mit weiterer Literatur. – Die Materialien sind insofern unklar, als einerseits das «Strohmännertum» beseitigt und andererseits nicht jedes Ausleihen von Aktien verpönt werden sollte; vor allem Prot. Exp. K. 303f., 917 ff. (vgl. S. 299 den objektiv gefaßten Antrag Ostertag, dessen weiteres Schicksal nicht überliefert ist). – «Strohmann» in Bezug auf Stimmrecht ist m.E. jeder, der nicht Interessenträger ist.

¹²⁴ Vorbehalten eine nachweisbare Stimmbindung, etwa als Gegenleistung für die Kreditierung des Kaufpreises.

¹²⁵ Beim Handel zwischen konzernmäßig verbundenen Gesellschaften, wie aber auch beim Erwerb von Dritten durch ein abhängiges Rechtssubjekt, ist dies allerdings schwierig zu beurteilen.

¹²⁶ Zur Nachprüfung trotz hergestellter formeller Legitimation vorne Ziff. 3d, bes. Anm. 93. – Vorbehalten der Fall, daß die AG den Fiduziar in Kenntnis der Fiduzia und der Person des Fiduzianten eingetragen hat (BGE 90 II 164 ff.).

ten oder in dessen Auftrag von Dritten¹²⁷. Auch sollte es entgegen einer Andeutung des Bundesgerichts nicht darauf ankommen, ob der Fiduziant eintragungsfähig¹²⁸ gewesen wäre, d.h. auf keine hypothetische Vorwegnahme des Zulassungsentscheids¹²⁹.

«Wenn nicht ein Umgehungsgeschäft vorliegt, ist jeder Aktionär frei, nach den Wünschen eines Dritten zu stimmen» (BGE I.c. 542), ist daher für vinkulierte Aktien insofern verfehlt, als dann stets ein «Umgehungsgeschäft» vorliegt.

¹²⁷ Ist diese Fiduzia ungültig, wird das Erwerbsverhältnis zu Dritten oder zur Gesellschaft nach dem Eintrag des Fiduziars in aller Regel gültig sein; die Einstellung des Fiduziars in der Legitimation wird aber im Sinne von vorne Ziff. 3d zur Bereinigung durch Weiterveräußerung führen.

¹²⁸ BÜRG I OR 685 N. 14 will offenbar nur den «Strohmann» eines bereits Abgelehnten ausschließen.

¹²⁹ Zwar würde sich diese Frage meist in einem Streit zwischen Gesellschaft und Fiduziar um dessen Legitimation stellen, also gleich wie sich auch der Streit um die ungerechtfertigte Nichteintragung (nach wohl vorherrschender Meinung zwischen der Gesellschaft und dem noch Eingetragenen; normal: Veräußerer; hier: Fiduziar) abspielte. Gleichwohl halte ich dafür, daß die bundesgerichtliche Differenzierung abgelehnt werden sollte, nicht in erster Linie im Interesse der Klarheit der internen Beziehung Fiduziant–Fiduziar, sondern um der Gesellschaft, welche sich auf Grund starker Indizien zur Bestreitung der Legitimation des Eingetragenen auf eigenes Risiko entschließt, nicht das Risiko zu erhöhen, wenn sich dann erst im Prozeß der Name eines Fiduzianten enthüllt, dessen Eintrag nicht zum vorneherein völlig ausgeschlossen gewesen wäre. Und endlich kann sich das selbe Prozeßthema unter anderen Parteien ergeben, wenn nämlich ein anderer Aktionär ein Abstimmungsergebnis wegen Teilnahme Unberechtigter anfechtet, also mit der Gesellschaft als Beklagter (OR 691 III) und in der ganz schiefen Situation, daß die Gesellschaft, wenn sie nicht unterliegen will, darzutun muß, sie hätte den Fiduzianten eintragen dürfen, wogegen sie ihn «ohne Angabe von Gründen» (d.h. nach einem ziemlich weit gespannten, obgleich pflichtgemäßem Ermessen) hätte abweisen können, wenn sie direkt mit einem Eintragungsgesuch konfrontiert gewesen wäre.

Daß die Fiduzia schwer zu erkennen ist und deshalb die Umgehung sehr häufig ihre Sanktion nicht fände, kann kein Grund sein, der Gesellschaft ein Mittel zu versagen, wenn sie dennoch in die Lage kommt, die wirklichen Verhältnisse zu erkennen¹³⁰.

Die Frage ist nur, ob der gewonnene Grundsatz auch auf nicht vinkulierte Aktien auszudehnen wäre. Wir haben dies oben bei der angrenzenden Frage der Spaltung verneinen können (Ziff. 3d a. E.), und man darf sich damit beruhigen, daß der Fiduziar doch immerhin dem Träger der wahren Interessen für die sachgemäße Ausübung der Aktienrechte verantwortlich ist, die Macht und das Risiko also nicht völlig auseinanderfallen¹³¹. Es verhält sich nicht wesentlich anders als bei der offenen Vertretung, welche gesetzlich zugelassen ist (OR 689 II), wiederum vorbehaltlich der Vinkulierung (lit. b nachfolgend). Man kann es somit dabei bewenden lassen, ob die Gesellschaft die Beteiligungsverhältnisse zu beeinflussen wünscht oder nicht. – Immerhin können quantitative Momente das Problem auch qualitativ verändern: So verlangte der JENKINS Report (Anm. 16; S. 50 ff.) unter Straffolge die Enthüllung des Fiduzianten (beneficial owner), sobald sein Besitz z. B. 10% des Aktienkapitals überstiege; es sollten der Gesellschaft Überraschungen erspart werden. Und auch eine Häufung auf Seiten des Fiduziars bietet ein Problem, auf das wir in lit. c zurückkommen.

b) Was die offen Auftretenden anbelangt (Stellvertreter), kann davon ausgegangen werden, daß der gute Sinn der Vinkulierung nicht nur jede unkontrollierte Abtretung und jede verdeckte Einflußnahme verbietet, sondern die Aktionärrechte eigentlich auch stellvertretungsfeindlich (höchstpersönlich) machen müßte. Das sei hier nicht im einzelnen untersucht, sondern durch einen Problemkatalog ersetzt.

¹³⁰ So auch Bericht II 66 zu Entwurf II 709 (jetzt OR 791 I).

¹³¹ Ebenso bei den Anlagefonds, die jedoch von vielen vinkulierenden Gesellschaften als Aktionäre abgelehnt werden.

Nähme man auch die höchstpersönliche Natur grundsätzlich an, so wären Milderungen jedenfalls unumgänglich, z.B. was die berufsmäßige Prozeßvertretung (Anfechtungsrecht!) anbelangt. – Beim Auskunftsrecht läßt sich eine Barriere vor persönlich nicht ganz uninteressierten Stellvertretern ohnehin senken (OR 697 II/III), und das Kontrollrecht kann diesen – selbst wenn Jahresabschlüsse etwas expliziter werden sollten – ohnehin nichts geheim zu Halten- des enthüllen (OR 696, vgl. 704)¹³².

Beim Stimmrecht dagegen könnte der Zweck der Vinkulierung eine Lücke in OR 689 II erkennen lassen, insofern als Nichtaktionäre als Vertreter wenig sinnvoll sind. Oder hilft hier nur eine abweichende Statutenbestimmung?¹³³ Aber auch Aktionäre, die nun zusätzlich als Bevollmächtigte auftreten, können eingetragen worden sein, weil ihre Minderheitsbeteiligung als ungefährlich erschien, während sie nun zusammen mit den vertretenen Aktien eine ganz andere Potenz erhalten. Reicht die Ermächtigung von OR 689 II aus, statutarisch der Gesellschaft noch eine weitere general-klauselhafte Abweisungsmöglichkeit für Vertretungen einzuräumen¹³⁴, oder ist sie sinngemäß in der normalen Vinkulierung sogar bereits enthalten? Man wird kaum den gefährlichen Konzerninteressenten von Anfang an als Aktionär fernhalten müssen (erkennt man ihn überhaupt frühzeitig als solchen?), wenn man ihn als Vertreter weiterer Aktien nicht haben will¹³⁵.

Oder bleibt der Vinkulierungszweck bei vermehrter Schonung des Aktionärs noch erreichbar, indem man mindestens verlangt, daß die schriftliche Vollmacht (OR 689 III) ganz genau vorschreibt, in welchem Sinne zu stimmen und allen-

¹³² Wobei die Frage der Geheimnispflicht des Aktionärs selber dahingestellt bleibe.

¹³³ So FROMER ZSR 1961 I 147.

¹³⁴ Bejahend BÜRGI OR 689 N. 21 ff.

¹³⁵ Als Erwerber weiterer Aktien könnte man ihn jedenfalls abweisen; vgl. die oben lit. a, 2. Abs. a.A., zitierte Formel aus BGE 81 II 540.

falls Auskunft zu verlangen sei? Diese Lösung bietet jedoch den erheblichen praktischen Nachteil, daß in der Generalversammlung ständig die Vollmachten inhaltlich überprüft und ausgelegt werden müßten und den Aktionären (wegen deren Anfechtungsrechten) bekannt gegeben werden sollten. Richtiger scheint mir eine Überprüfung der Stellvertreter nach Vinkulierungsgrundsätzen zu sein, die sich schon *de lege lata* als in der Vinkulierung enthalten vertreten ließe (aber zur ausdrücklichen Aufnahme in die Statuten empfohlen sei) und *de lege ferenda* deutlich gemacht werden sollte.

c) Mit diesen Bemerkungen über den Inhalt der Vollmacht, wie auch mit den Bemerkungen gegen Ende von lit. a über die *Fiduzia* an nichtvinkulierten Aktien, gelangen wir zu einer von der Vinkulierung unabhängigen Frage, die unter dem Titel «Depotstimmrecht der Banken» seit jeher eine heikle war¹³⁶. Einerseits besteht zu solcher Vertretung, die offen oder verdeckt vorkommt, durchaus ein Bedürfnis, welches just aus der Schwäche des demokratischen Konzepts der AG entsteht, nämlich das Bedürfnis nach Ausnützung der Stimmkraft der völlig passiven Kleinaktionäre. Andererseits droht die Gefahr einer Stimmabgabe nach Maßgabe eigener Interessen, wenn die Bank der Gesellschaft als Kreditgeber (oft geradezu als «Hausbank») oder sonstwie sogenannten «nahe steht» (etwa durch die Person eines Verwaltungsratsmitglieds), oder auch ganz allgemein die Gefahr, daß die Bank, welche sich die Vollmacht blanko geben zu lassen pflegt, nach einem Gutfinden stimmt, welches nicht dasjenige des durchschnittlichen Aktiendeponen-

¹³⁶ Statt vieler: PÜTTNER, Das Depotstimmrecht der Banken, Berlin 1963, wo sowohl ausgiebige Nachweise wie auch eindrucklich viele Realien und Reformvorschläge gesammelt sind. Er selber schlägt die fakultative Ersetzung der Generalversammlung durch eine Delegiertenversammlung vor; der Aktionär nähme an der Proporzwahl der Delegierten teil, statt seine Stimmen durch Banken vertreten zu lassen. – Aus der schweizerischen Literatur BÖCKLI (Anm. 116) 222 ff.

ten ist, weil z. B. am Ideal einer x-fach gesicherten und im Ausmaß möglichst geheimen Konsolidierung orientiert.

An sich können sich solche Gefahren bei jeder Stellvertretung verwirklichen. In der als typisch gedachten Form der individuellen Vertretung eines kleinen Pakets kommt sie ohnehin eher selten zustande, praktisch häufiger dagegen, wo in kleineren Verhältnissen (Familiengesellschaften u. dgl.) sogleich ein größerer Stimmanteil in die Hand des Vertreters (der meist selber auch Aktionär ist) gelangt, oder wo eben die Depotbank einer Vielzahl von Aktionären eine kosten- und mühelose, aber auch weisunglose, langfristige (und vom Kleinaktionär wohl alsobald wieder vergessene) Vertretung offeriert und damit Stimmkraft akkumuliert, doch ohne das Engagement des Großbeteiligten. Im «Depotstimmrecht» wächst sich die unscheinbare und meist nur episodische Stellvertretung zu einem Problem stabiler privater Macht aus¹³⁷, das jedoch in anderer Form ebenfalls bestände, wenn das Depotstimmrecht verboten würde, nämlich als Herrschaft der in Publikumsgesellschaften relativ schwach beteiligten Managergruppe.

Hier nun eine Lösung zu finden, wenn man einerseits an der Vertretbarkeit mit guten Gründen festhalten und andererseits das Problem nicht auf sich beruhen lassen will¹³⁸, hält schwer. Man müßte sich mit einer handfesten und nicht alle erfassenswerten Fälle erfassenden Regelung begnügen. Will man keine prozentuale Höchstvertretung festsetzen, weil sie entweder bei Familiengesellschaften zu klein wäre (z. B. 10%) oder bei Publikumsgesellschaften als viel zu groß nichts

¹³⁷ In Deutschland sollen 1961 70–80 % des stimmberechtigten Kapitals börsenzugelassener Publikumsgesellschaften durch Banken vertreten worden sein, und zwar 70 % durch die drei Großbanken (Bulletin Schweiz. Bankverein 1965 60). Vgl. auch die Angaben von PÜTTNER 33 ff.

¹³⁸ So weitgehend österr. AktG 110, 114, 256 (wie aAktG 110, 114, 300): Schriftliche Vollmacht auf max. 15 Monate und Bekenntnis als Fiduziar. Franz. Entwurf 121 (die Senatskommission will jedoch nur Aktionäre als Vertreter zulassen und statutarische Beschränkungen auch auf vertretungsweise ausgeübte Stimmen ausdehnen).

mehr nützte (z.B. 30%)¹³⁹, bleibt wohl nur die Erfassung gewisser Berufe übrig. Davon geht die neue deutsche Regelung aus (AktG 128, 129, 135, 402, 405), welche übrigens in großen Teilen einer Empfehlung der Bankenorganisation an die Banken von 1952/55 entspricht: Kreditinstitute und deren Funktionäre, gewerbsmäßige Vertreter und Aktionärskonsortien dürfen unter Strafdrohung keine Stimmrechte fiduziarisch ausüben ohne diese Tatsache (nicht aber den Namen des Fiduzianten) zu bekennen, und die Ausübung der nur kurzfristig möglichen Vollmacht zu offener oder zu erklärter fiduziarischer Vertretung erfordert, daß dem Aktionär, der keine Weisungen erteilt hat, vorgängig konkrete Vorschläge über die Stimmausübung unterbreitet worden sind, die sinnvollerweise motiviert werden sollten und daher eine Analyse des Standes der Gesellschaft voraussetzen. Von ihnen darf anläßlich der Generalversammlung in guten Treuen zwar abgegangen werden, doch ist nachher über die Gründe Rechenschaft abzulegen.

Diese Ordnung ist deutlich von der amerikanischen bundesrechtlichen Proxy Regulation¹⁴⁰ inspiriert, welche jedoch nicht mit dem Umweg über Vertreter arbeitet, sondern die Vollmacht («proxy») in der Regel direkt der Verwaltung geben läßt, aber wiederum mit einer Pflicht zu Offenlegung

¹³⁹ Zu Prozentsätzen will man immerhin in Italien Zuflucht nehmen: Vertretung von höchstens 10 Aktionären (Entwurf Art.8), wozu der Wirtschafts- und Arbeitsrat eine Kombination mit z.B. der Limite von 10% des Kapitals vorschlägt. Zudem Vollmacht nur für eine einzelne Versammlung.

¹⁴⁰ Dazu etwa WIETHÖLTER, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht, Karlsruhe 1961, 247 ff., HÜSSY, Stimmrechtsausübung durch Stellvertretung im amerikanischen Aktienrecht, Diss. Neuchâtel 1959, Ballantine on Corporations, Chicago 1946, 406 ff., BAKER/CARY, Corporations, Brooklyn 1959, 157 ff. – Vgl. über die Voting Trusts (Zusammenfassung von Aktien zur einheitlichen fiduziarischen Ausübung) WIETHÖLTER 244 ff., F.V.STEIGER SAG 1951/52 45 ff., Ballantine 424 ff. (soll nicht einzig dazu dienen, den Trustees Macht ohne Beteiligung zu verschaffen). Vgl. Anm.18.

des Gesellschaftsstandes und der Gründe für die Anträge. Sie geht aber weiter, indem die Gesellschaft auch Aktionärsanträge publik zu machen oder oppositionellen Aktionären die Aktionärsliste auszuliefern hat^{140a}, auf daß jene sich ihrerseits um Vollmachten bewerben können, was in seltenen Fällen zu spektakulären Abstimmungsfeldzügen (proxy fights) führen kann. Und das ganze wird weitgehend behördlich kontrolliert, namentlich die orientierenden Unterlagen. Was bereits in der deutschen Lösung sich abzeichnet, ist hier voll ausgebildet: Die Willensbildung verlagert sich von der Generalversammlung in eine schriftliche Abstimmung, und nicht von ungefähr kommt diese Ordnung aus einem Lande mit einerseits sehr viel Streubesitz und anderseits riesigen Distanzen.

Gemessen an der amerikanischen dürfte die weit schonendere deutsche Lösung, die während der Reformarbeiten sowohl als zu weit wie auch als zu wenig weit gehend umstritten worden ist, zwar praktisch nicht überaus wirksam sein, weil sie keineswegs sichert, daß dem Aktionär genügende Unterlagen zu eigener Willensbildung unterbreitet werden, er also materiell wählen kann, statt nach wie vor nur unkontrolliertes Vertrauen zu bekunden¹⁴¹. Doch mahnt das – allerdings viel Umtriebe verursachende – gesetzliche Verfahren den Vertreter immerhin daran, ohne Selbstherrlichkeit derart vorzugehen, wie es sich nach Mandatsgrundsätzen für einen pflichtgetreuen Vertreter von selber versteht¹⁴².

^{140a} Letzteres auch nach Art.129 des französischen Entwurfs, wogegen die im Vorentwurf enthaltene schriftliche Abstimmung fallengelassen worden ist.

¹⁴¹ WIETHÖLTER I. c. 334 macht mit einigem Recht geltend, Vertrauen könnte ebenso gut direkt der Verwaltung bekundet werden, da die Banken erfahrungsgemäß keine Kristallisationspunkte für die Opposition zu sein pflegten.

¹⁴² Vgl. § 128 II (Unterstreichung, daß die Interessen des Vertretenen zu wahren). – Die oben in lit.b a.E. aufgeführte Inkonvenienz, daß die Gesellschaft den Vollmachtsinhalt mit der Stimmabgabe vergleichen müßte, scheint nicht zu bestehen, weil extern auch die weisungswidrige Stimmabgabe offenbar gültig ist. Die

Obwohl solche Maßnahmen, die man als «Formalien zur besseren Bewußtwerdung» charakterisieren könnte, schweizerischem Denken bisher zwar eher fremd sind (außer etwa beim Übereilungsschutz der Form), darf man sie de lege ferenda prüfen, zumal ja auch die bereits starke Tendenz zugunsten einer besseren Offenlegung der Gesellschaftsverhältnisse nicht erwarten darf, mittels bestimmter Gliederungsschemata u.dgl. eine wirklich bessere Transparenz gegen den Widerstand der Verwaltung erzwingen zu können. Als erstes würde dadurch bloß der Widerstand unbequem gemacht. Und doch könnte dessen mähliche Ermüdung zum Umschwung der Mentalität und damit erst zum Erfolg führen, wie sich dies bei den Angloamerikanern verwirklicht zu haben scheint, bei denen allerdings die strenge unabhängige Buchprüfung die wirksamste Ursache des Erlahmens gebildet haben dürfte.

Jedenfalls muß der besondere Tatbestand der quantitativ umfangreichen Stellvertretung durch Personen, welche einer Interessenkollision unterliegen könnten, bei jeder Gesetzesrevision neu überdacht werden, selbst wenn man am Grundsatz der Vertretbarkeit nicht zu rütteln gedenkt. Es handelt sich jedenfalls um keine ganz gewöhnliche Stellvertretung. Plastisch sagt der Regierungsbericht zu Art.8 des italienischen Entwurfs von den massenhaften Vertretungen: «La delega del voto costituisce non la manifestazione dell'interessamento dell'azionista per la società, bensì una ulteriore espressione del suo assenteismo.» Damit ist ein wichtiger Umstand ins Licht gerückt: Das Depotstimmrecht ist zwar vielleicht ein wildes, in der Verfassung der AG nicht vorgesehenes Gewächs, doch eines, das in den Raum gewachsen ist, welchen die Atrophie der Kapital«demokratie» – ebenfalls konzeptwidrig, aber unheilbar – frei gelassen hat. Diese Leere muß irgendwie gefüllt werden. Wollte man das

Behandlung der Konformität als reines auftragsrechtliches Internum läßt sich durchaus vertreten, wo nicht – wie in lit.b – ein Interesse der Gesellschaft an der Einflußnahme nur im Sinne des akzeptierten Aktionärs im Spiel steht.

Depotstimmrecht beseitigen (dann aber auch die Stimmenpoolung als Beeinträchtigung einer radikal verstandenen Aktionärautonomie¹⁴³), müßte man den Weg der schriftlichen Abstimmung (Proxy-System) oder der schriftlichen Wahl (Delegierten-, statt Generalversammlung) versuchen oder die «Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsbewußter Großaktionäre» nach MÜLLER-ERZBACH¹⁴⁴ vornehmen, d.h. dem Geburtsgebrehen der AG dadurch Rechnung tragen, daß der Publikumsaktionär das unverlangte Stimmrecht gar nicht erhält, jedoch vielleicht eine Vorzugsdividende. Auf eine solche Erscheinung in der schweizerischen Geschäftspraxis wollen wir nun zu sprechen kommen.

¹⁴³ Die Stimmrechtsbindung läßt sich aktienrechtlich nur schwierig als zulässig nachweisen, meist auf dem Weg einer Abwägung mit starker Gewichtung der Privatautonomie und mit dem Hinweis auf die bloß vertragsrechtliche Bedeutung der Nichteinhaltung. Sie ist denn auch nicht überall anerkannt. Dazu PATRY ZSR 1959 7a, 66a ff., 69a ff., GLATTFELDER ZSR 1959 194a ff., 260a. Vgl. § 5 Ziff. 6 b ee.

¹⁴⁴ Titel wie Zitat, Berlin 1929.

§ 3

BETEILIGUNG OHNE STIMMRECHT
DER KAPITALBESCHAFFUNGSGENUSSSCHEIN
(«PARTIZIPATIONSSCHEIN») ¹⁴⁵

Nebenthemen:

Das Mehrstimmrecht (Stimmrechtsaktien)
Mehrheitswille und Anfechtung
Der Stichentscheid des Vorsitzenden

Allgemeine Gesichtspunkte:

Der minimale Rechtsschutz erfolgsabhängiger Beteiligungen
Der Sinn des Stimmrechts und des Mehrheitsprinzips

1. Seit dem alten OR von 1881 (Art. 640) gilt bei uns das Verbot der stimmrechtlosen Aktie (OR 692). Im Jahre 1884 hat auch für Deutschland die Novelle zum ADHGB dasselbe Verbot ausgesprochen¹⁴⁶, und es ist in HGB 252 beibehalten, hingegen 1937 mit aAktG 115 zugunsten der stimmrechtlosen Vorzugsaktie aufgegeben worden, woran das geltende AktG (§ 139) wie auch das österreichische AktG (§ 115) festhält, obwohl im übrigen das Stimmrecht – abgesehen von

¹⁴⁵ Der Berichterstatter hat darüber in ZbJV 1965 201 ff. einen Aufsatz veröffentlicht, von dem in den folgenden Ziff. 2 ff. eine Zusammenfassung wiedergegeben und in einen erweiterten Zusammenhang gestellt wird. Namentlich für Einzelheiten und Literatur wird darauf verwiesen. Immerhin seien die neusten Monographien über die Genußscheine genannt: CATALAN, Der Genußschein und seine Besteuerung, Diss. rer. pol. Bern 1964, ERNST, Der Genußschein im deutschen und schweizerischen Aktienrecht, Diss. Zürich 1963 (ders. auch SAG 1965 185 ff.), STRÄSSLE, Die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft bei Anleiheobligationen (Art. 1157–1186 OR) in ihrer Anwendbarkeit auf die Gläubigergemeinschaft bei Genußscheinen nach Art. 657/4 OR, Diss. Freiburg 1961.

¹⁴⁶ Nicht aus rechtsgrundsätzlichen Erwägungen, sondern zum Schutz der Kleinaktionäre (EHRENBERGER-FISCHER, Handbuch des gesamten Handelsrechts, III/1, 1916, 65, 186).

statutarischen Höchstgrenzen – zwingend an die Beteiligungsproportion gebunden wird, also in beiden Gesetzen weder die echte Mehrstimmrechtsaktie noch die unechte (wie OR 693) zugelassen sind (§§ 12 und 134 bzw. 12 und 114).

Der italienische Entwurf will zwar die Aktien mit beschränktem Stimmrecht (Codice civile 2351 II) abschaffen (Art. 118, 119, 129), dagegen börsenzugelassene Sparaktien («azioni di risparmio») ohne Stimmrecht einführen, denen eine Vorzugsdividende von mindestens 5% auf Kapital und offenen Reserven und ein Vorbezugsrecht für das Nominale aus dem Liquidationsüberschuß zustehen (Art. 41), und welche übrigens steuerlich begünstigt sind (Art. 99).

Stimmrechtlose Vorzugsaktien sind 1962 in Griechenland eingeführt worden, und in Belgien zeichnet sich dasselbe ab (Anm. 15).

Das französische Gesellschaftsgesetz von 1867 kannte das allgemeine Stimmrecht noch nicht (vgl. Art. 27), sondern erst das Stimmrechtsgesetz von 1933 brachte das Stimmrecht nach Kapitalbeteiligung und verbot grundsätzlich Pluralstimmrechte, doch immer noch unter Vorbehalt von statutarischen Mindestgrenzen und unter Einführung der Privilegierung von Altbesitz. Davon rückt nun der Entwurf nur quantitativ ab¹⁴⁷: Wohl gilt grundsätzlich die Beteiligungsproportion (Art. 134), doch mit den statutarischen Abweichungsmöglichkeiten (Art. 125, 135), erst von 10 (1867: unbeschränkt; 1933: 20) Aktien an Sitz und Stimme in der Generalversammlung zu geben (wobei allerdings Aktionärzusammenschlüsse zugelassen und Statutenänderungen angenommen werden) und das Stimmrecht von volleinzahlten Namenaktien nach 2 Jahren unveränderten Buchein-

¹⁴⁷ Art. 217 des Entwurfs will die Genußscheine (gegen den Widerstand der Senatskommission) verbieten; doch scheinen diese in Frankreich nur zu «klassischen» Zwecken (Ziff. 2 nachfolgend), nicht zu Kapitalbeschaffungszwecken bekannt zu sein (so wenigstens zu schließen aus den Argumenten der Revisionsmaterialien und aus RIPERT, *Traité élémentaire de droit commercial*, 2. A., Paris 1951, Nr. 1224 ff.).

trags zu verdoppeln (evtl. nur für Franzosen und EWG-Angehörige). Die Nationalversammlung geht noch weiter und will nach 5 Jahren verdreifachen, nach 10 Jahren verfünffachen (mit einer Grenze von 15% des Aktienkapitals), wogegen die Senatskommission der Vermehrung überhaupt entgegentritt, um Dynastien zu verhindern und den zynischen Satz «les affaires, c'est l'argent des autres» nicht zu bewahrheiten.

In den meisten nordamerikanischen Gliedstaaten sind stimmrechtlose Aktien möglich und als Vorzugsaktien sehr verbreitet¹⁴⁸, desgleichen in England, wo sich nur eine Minderheit der Jenkins-Kommission¹⁴⁹ wenigstens gegen stimmrechtlose Stammaktien ausgesprochen hat, doch im neuen Gesetz nicht berücksichtigt worden ist. In der Note of Dissent (S. 208f.) heißt es mit giftigem Seitenblick auf die Argumente der Mehrheit:

“It is said that shareholder control is ineffective because of the indifference of shareholders. Everyone would probably agree that shareholders are apathetic while all goes well. But, while all goes well, there is no reason why they should not be apathetic; their intervention is required only when things go ill...

... It is also said that shareholder control is inefficient, since directors, as a class, know better what is good for business and for the shareholders than the shareholders themselves. In the normal case this is usually true. But if shareholder control is destroyed and nothing put in its place we have to go still further and say that business efficiency is best ensured by allowing the directors to function free from any outside control, except that of the Courts in the event of fraud or misfeasance, and by making themselves irremovable, without their own consent, however inefficient they may prove to be.”

Diese Zusammenstellung läßt erkennen, daß das allgemeine und nur von der Beteiligungsproportion abhängige

¹⁴⁸ Ballantine 418f., BAKER/CARY 330ff., 977ff., WIETHÖLTER 242, alle Anm. 140.

¹⁴⁹ Report (Anm. 16) 46ff., 207ff.

Aktionärstimmrecht noch heute keineswegs selbstverständlich ist und auch bei den jüngsten Revisionen kein Postulat war. Während angelsächsische Staaten hier völlige Freiheit gewähren und andere Staaten das Stimmrecht durch einen Vorzug gleichsam abgelden, kennen dritte Staaten zwar das Axiom des «Verbots stimmrechtloser Aktien», lassen jedoch Stimmrechtsabstufungen zu, welche der «Kapitaldemokratie» ebenso zuwiderlaufen. Derart ist es bei uns möglich, mittels Aktien à Fr. 100.– einer Beteiligungsminderheit die stabile Mehrheit in einer Proportion zu geben, die nur begrenzt ist, sofern man die benachteiligten Titel nicht allzu «schwer» werden lassen möchte. Diese Grenze wird meist bei 1000 Franken angenommen, sicher dürfte sie aber bei etwa 3000 Franken liegen. Auch dann tritt der Stimmengleichstand immerhin erst bei Beteiligungsproportionen von 1:10 oder gar 1:30 ein. Die Länder mit stimmrechtlosen Vorzugsaktien wahren demgegenüber weit mehr den Gedanken, daß man nicht mit wenig Einsatz viel beherrschen soll, verlangt doch Österreich (wie das alte deutsche Gesetz) ein gegenüber dem stimmrechtlosen doppelt so hohes stimmberechtigtes Kapital und Deutschland wie der italienische Entwurf wenigstens ein gleich hohes.

Die gesetzgeberische Tendenz gibt also dem Bedenken der Lehre (wofür zwei besonders pointierte englische und französische Äußerungen stellvertretend für viele genannt worden sind) höchstens so weit nach, als sie ein Überborden in den Proportionen verhindert. Wiederum stellvertretend für manche Zeugnisse der gesetzgeberischen Beweggründe mag genannt sein, was den italienischen Wirtschafts- und Arbeitsrat in seinem Gutachten von 1966 (Ziff. VII) zur Befürwortung der Sparaktien bewogen hat: Die stimmrechtlose Beteiligung trage den effektiven Verhältnissen Rechnung und belebe den Kapitalmarkt, weil der kleine Anleger das Stimmrecht nicht suche, vielmehr einen frei handelbaren Sachwert. – Und als rechtshistorischer Hinweis ist dem beizufügen¹⁵⁰,

¹⁵⁰ Zum folgenden mit weiteren Nachweisen: WIETHÖLTER (Anm. 140) 53 ff., BÄR ZbJV 1959 385 ff.

daß das allgemeine Stimmrecht nicht nur erst spät gesetzlich zwingend eingeführt worden ist, sondern auch die Geschäftspraxis es ursprünglich zumeist nicht gewährt hat, vielmehr nur den gründenden «Hauptpartizipanten» oder der mittels Zensus geschützten Unternehmer«aristokratie», ohne daß das Fehlen der Mitsprache die Begeisterung des Kleinen Mannes für die Aktien (besonders im 17./18. Jahrhundert) zu dämpfen vermocht hätte. Und kaum war den Aktionären das Stimmrecht beschert, begannen Klagen über die «Verödung der Generalversammlung» laut zu werden. Diese Öde ist offensichtlich keine Degenerationserscheinung, sondern dauerndes Symptom der angeborenen Schwäche der AG, nämlich zu einer «Gesellschaft» eine Menge von Leuten zu vereinigen, die entweder mangels Überblicks nicht in der Lage sind, sich einen Willen zu bilden, oder daran verzweifeln, diesen wirksam zur Geltung bringen zu können.

Der Gedanke, diesfalls das Stimmrecht durch einen Vorzug abzugelten, scheint zwar das Gerechtigkeitsempfinden elementar zu befriedigen, ist aber gleichwohl nicht zwingend, weil es – wie wir noch begründen werden – in erster Linie auf die übrigen Rechte ankommt, die in allen Regelungen dem stimmrechtlosen Aktionär erhalten bleiben. Und der Vorzug ist trügerisch, so lange von keinem Gesetz zwingend die Gleichbehandlung mit den Stammaktien bei der Verteilung des Liquidationsüberschusses vorgeschrieben ist¹⁵¹, es also möglich bleibt, den Dividendenvorteil auf lange Frist (bzw. für die Börsenkursbildung) durch einen Ausschluß von den verdienten, doch nicht ausgeschütteten eigenen Mitteln zu kompensieren.

2. In der Schweiz finden wir – nach vereinzelt, wenig

¹⁵¹ Die italienische Regelung erreicht dieses Ziel nicht, sondern behandelt die Sparaktie mehr wie eine Obligation, und in Deutschland und Österreich findet sich just eine Ermächtigung zur statutarischen Verschiedenbehandlung in der Liquidation (§ 271 II bzw. § 212 II).

bekannten Vorläufern¹⁵² – seit 1960 eine inzwischen bereits verbreitete Erscheinung, die seit 1963 auf Initiative der Gebrüder Sulzer AG «Partizipationsschein» genannt wird, und welche der skizzierten Tendenz entspricht, den Inhabern beteiligungsmäßige Vermögensrechte – mit oder ohne Vorzug – zu gewähren, ihnen aber Mitverwaltungsrechte vorzuenthalten. Sie sind mit Ausnahme des vinkulierten Namensscheins der Firma J. R. Geigy AG als Inhaberpapiere frei handelbar und wurden vom Publikum gut aufgenommen¹⁵³.

Man scheint sich heute einig zu sein, daß es sich dabei um Genußscheine im Sinne von OR 657 handle und die Umtaufe nur psychologische Gründe habe: weil hier eine Bareinlage meßbaren Nutzens honoriert werde, während beim «klassischen» Genußschein bloß für häufig unsichere, bilanzierungsunfähige Sacheinlagen und Dienste oder zum Trost für abgeschriebene Kapitaleinlagen ein «Genuß» gewährt werde. – Wir sprechen im folgenden gleichwohl von «Genußberechtigten», nicht von «Partizipanten».

Es entstehen zwei Fragenkomplexe: Der eine betrifft die Rechtsstellung des Genußberechtigten (Ziff. 3), der andere betrifft die Vereinbarkeit des mitgliedschaftsrechtlichen Mankos mit unserem Aktienrecht (Ziff. 4).

3. Die Rechtsstellung der Genußberechtigten wirft ihrerseits zwei Fragenkomplexe auf: a) Ist die statutarische Gleichstellung mit den Aktionären und die Ab-

¹⁵² ERNST (Anm. 145) 66, BOEMLE, Wertpapiere und Dokumente, Zürich 1965, 161.

¹⁵³ Zur bisherigen Kursentwicklung läßt sich grob sagen, daß die Inhaberpartizipationsscheine an der bekannten Höherwertung von Inhaberaktien gegenüber vinkulierten oder freien Namenaktien kräftig teilhaben, immerhin aber merklich weniger notieren als vermögensrechtlich gleichgestellte Inhaberaktien der selben AG (z. B. Magazine zum Globus AG), das Stimmrecht also doch «bezahlt» wird. In diesem Sinne ist meine Bemerkung in ZbJV 1965 203 Anm. 1 zu ergänzen, worauf mich Dr. MAX BOEMLE, Bern, aufmerksam gemacht hat.

hängigkeit von deren Beschlüssen zulässig? b) Wie steht es mit dem Rechtsschutz?

a) Die dogmatische Einordnung der Genußrechte hat seit jeher Mühe bereitet¹⁵⁴. Aus der Erwägung, es handle sich jedenfalls um keine Aktienbeteiligung und es sei zwischen Gesellschaft und Vertrag scharf zu trennen, meinte man schließlich, beim Vertrag den sichersten dogmatischen Boden zu fassen, und bezeichnet heute allgemein das Genußrecht als «bedingtes Gläubigerrecht» (z.B. auch BGE 83 I 133), ohne damit allerdings eine im einzelnen klare Lehre zu gewinnen. Die zahlreichen scharfsinnigen Einreihungsversuche beweisen in erster Linie, daß das Genußrecht der ungezwungenen und restlosen Einweisung in eine bekannte, genau abgegrenzte juristische Kategorie widersteht und eine eigenartige Figur darstellt, die als erfolgsabhängige Beteiligung gesellschaftsähnlich, in einem weiten Sinne partiarisch ist¹⁵⁵, jedoch keinen gesetzlichen Gesellschaftstyp verwirklicht. Das «Gläubigerrecht» («rein obligatorischer Natur», wie oft ergänzt wird) ist in einer Weise «bedingt» (eben gesellschaftsähnlich¹⁵⁶), daß es jede klare Bedeutung gleich wieder verliert; das richtig gedeutete Adjektiv hebt den Sinn des Substantivs auf.

In dieser Situation hält es schwer, die Rechtsstellung des Genußrechtinhabers aus einer einfachen Subsumtion zu gewinnen, sondern man muß unter Zuhilfenahme der Verkehrs-

¹⁵⁴ Einzelheiten zu dieser lit. a: BÄR (Anm. 145) 206–215.

¹⁵⁵ Als partiarisch i. e. S. wird meist nur die Erfolgsabhängigkeit der Entschädigung aufgefaßt, bei der es beim Partizipationsschein nicht bleiben muß, weil regelmäßig keine feste Kapitalschuld, sondern eine Beteiligung am Liquidationsüberschuß und damit u. U. eine Verlustbeteiligung abgemacht ist. Letzteres gilt zwar als Indiz für eine Gesellschaft, doch fehlt zur letzteren die Mitsprache wenigstens in außerordentlichen Angelegenheiten.

¹⁵⁶ – durch die Gewinnerzielung auf Grund einer nach nur teilweise objektiven Gesichtspunkten vorgenommenen Bewertung, welche auf die Fortführung der schuldenrischen Gesellschaft Rücksicht nimmt.

auffassung zunächst das Gewollte ermitteln, und dieses auf Verstöße gegen zwingende allgemeine Rechtsgrundsätze überprüfen.

Anders geht die herrschende Auffassung vor, welche aus dem «Gläubigerrecht» beispielsweise (doch ohne Einheitlichkeit von Autor zu Autor) geschlossen hat, der Genußberechtigte stehe in der Liquidation gleichrangig neben den echten Gläubigern (oder zwischen diesen und den Aktionären), der Gewinnanteil ermittle sich vor Äufnung der Reserven (sogar der gesetzlichen), damit die Deckung künftiger Verluste nicht aus Reserven möglich werde, welche unzulässigerweise auch zu Lasten der Genußrechte gebildet worden sind¹⁵⁷, ja es seien zur Gewinnermittlung sogar die stillen Reserven aufzulösen.

Wollte man jedoch den Gedanken verwirklichen, daß die Genußberechtigten an keinem Verlust mitzutragen und zu keiner Reservenbildung beizusteuern hätten, müßte nicht nur jährlich eine gesonderte Bilanz aufgestellt, sondern diese auch weitergeführt werden. Alsdann hätte es aber nicht damit sein Bewenden, daß die Reserven den Aktionären gleichsam gutgeschrieben würden, sondern die Genußberechtigten sollten auch keinen Gewinn aus jenen Investitionen ziehen können, zu deren Finanzierung sie nichts beigetragen haben. Dazu müßte man jedoch wissen, aus welcher Finanzierungsquelle ein Gewinn letztlich stammt, da die Reserven keine Sparsbüchsen sind, die für eine bestimmte Anschaffung geleert werden¹⁵⁸, sondern Bilanzposten, die nicht individualisierten Aktiven gegenüberstehen und in der Regel auch nicht zugunsten individualisierter Investitionen aufgelöst werden. – Das alles ist wenn nicht gar unmöglich, so doch ersichtlich der AG völlig unzumutbar und kann ihr nicht als Sinn ihrer Erklärung nach Vertrauensprinzip unterstellt werden,

¹⁵⁷ Auch sei die Aktivierung eines Verlustvortrags verboten, sondern bei Verlust müsse gleich das Kapital herabgesetzt werden.

¹⁵⁸ Der Verfasser ist immerhin in mehreren Statuten der Bestimmung begegnet «Der Reservefonds wird nicht verzinst»!

wenn sie eine genaue Umschreibung der Genußrechte versäumt hat.

So weit die Emissionsbedingungen der letzten Jahre explizit waren, haben sie denn auch die Gleichstellung mit den Aktionären und insbesondere die Abhängigkeit von der Gesellschaftsbilanz und vom Gewinnfeststellungs- und -verteilungsbeschluß stipuliert. Als Normalsinn der Genußrechtsbedingungen (und m.E. bereits als Verkehrsauffassung darüber) muß also eine Beteiligung an Gewinn und Liquidationsüberschuß wie eine Aktionärbeteiligung und mit dieser gleichrangig angenommen werden. Dem widerspricht die diesbezügliche Terminologie in OR 657 III nicht (was hier nicht näher ausgeführt sei), und mir scheint, daß die Zeichner von Kapitalbeschaffungsgenußscheinen ebenfalls nichts anderes erwarten, als eben wie Aktionäre an der Gesellschaft beteiligt zu sein, jedoch ohne das Mitspracherecht. Und ich ginge mit diesem Gedanken noch weiter und nähme entgegen der herrschenden Ansicht an, daß auch indirekte Schmälerungen (d.h. nicht durch Veränderung der Emissionsbedingungen, worüber später, sondern durch Kapitalerhöhungen, Fusionen u. dgl.) wie von einem Aktionär in Kauf genommen werden müssen ohne eine Korrektur an der nun geminderten Beteiligungsproportion. Allerdings müßte der Genußberechtigte – wie der Aktionär mit seinem Anfechtungsrecht – einen Rechtsbehelf zur Hand haben und damit rügen können, die Maßnahme sei unnötig oder sie schone die alten Rechte zu wenig¹⁵⁹. Das sei nun verifiziert.

b) Bei der Durchsicht der Rechtsbehelfe, welche Gesetz, Doktrin und Praxis dem Genußberechtigten zur Verfügung stellen¹⁶⁰, muß im Auge behalten werden, daß es sich um keine feste Nominalschuld handelt, und daß das

¹⁵⁹ So könnte bei einer Kapitalerhöhung geltend gemacht werden, es hätte auch das Genußscheinkapital unter Zubilligung eines Bezugsrechts erhöht werden sollen.

¹⁶⁰ Einzelheiten zu dieser lit. b: BÄR (Anm. 145) 215–221.

hier betrachtete Genußrecht gegen Leistung einer eindeutig vollwertigen Leistung eingeräumt wird.

Der gerichtlichen Durchsetzung dient die Feststellungs- und Leistungsklage. Sie führt zu gleichen Prozeßthemen wie die Anfechtungsklage des Aktionärs, weil um variable, von Gesellschaftsbeschlüssen abhängige Rechte gestritten wird, also z.B. darum, ob eine den Gewinn beeinträchtigende Reserve oder eine Verwässerung der Beteiligung durch Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht notwendig sei. – De lege ferenda empfiehlt sich allerdings eine Angleichung an die Anfechtungsklage hinsichtlich Frist und Wirkung. Es sollte nicht innert vollen 10 Jahren (nach OR 128 Ziff.1 evtl. 5 Jahren) ein Gesellschaftsbeschluß im Effekt umstürzbar sein¹⁶¹, auf welchem die Vorgänge der folgenden Jahre aufbauen. Auch sollte das Urteil nicht nur für den Ob-siegenden gelten, sondern für alle Genußberechtigten. Der Beschluß müßte sogar als solcher anfechtbar sein, sofern er (vor allem als Statutenänderung) die Genußrechte für die Zukunft unnötig generell beeinträchtigt (vor allem indirekt, vorne lit.a a.E.; über direkte Abänderungen später). Anders, wo dies nicht der Fall ist und man es den Aktionären überlassen kann, ob sie z.B. an einer übermäßigen Reservestellung, welche der Richter nicht zum Nachteil der Genußberechtigten zuläßt, zu Lasten nur ihrer Anteile festhalten wollen, oder ob sie den Gewinnverwendungsbeschluß des betreffenden Jahres aufheben und neu fassen wollen.

Im Prozeß wird die Gesellschaft Auskunft geben müssen, jedoch auch außerhalb eines Prozesses, weil das Einblicksrecht in einem gewissen Rahmen nicht etwa ein Gesellschaftsspezifikum ist, sondern nach einem allgemeinen Rechtsgrundsatz jedem Gläubiger zusteht, der keine Nominalforderung zu stellen hat, vielmehr eine vom Verhalten

¹⁶¹ Die kurze Befristung setzt aber eine Publikation der Gesellschaftsbeschlüsse voraus, da die Genußberechtigten sie mangels Teilnahmerechts an der Generalversammlung dort nicht erfahren könnten, auch wenn sie wollten. Sonst muß man ihnen den Zutritt verschaffen.

des Schuldners abhängige Forderung, und der in der Lage sein muß, die Loyalität zu kontrollieren¹⁶². Gegen diesen Rechtsgrundsatz vermag OR 657 II, wonach Genußberechtigten keine «Mitgliedschaftsrechte» zukommen, so wenig wie eine Wegbedingung, denn es handelt sich um eine unentbehrliche Hilfsbefugnis zur Erhaltung und Durchsetzung der Vermögensrechte. – Was den Umfang der Auskunft anbelangt, wird man kaum hinter den für Aktionäre gültigen von OR 697 III zurückgehen können.

Die Schadenersatzklage gegen die Verwaltung ist als eine Verantwortlichkeitsklage (OR 752 ff.) aufzufassen. Die Beschränkung bei sog. mittelbarem Schaden ist nämlich auch hier sinnvoll, ebenso, den Genußberechtigten hinsichtlich OR 757 und 758 bei den Gläubigern einzureihen, nicht den Aktionären gleichzustellen.

Eine Schwierigkeit bereitet die von OR 657 IV angeordnete Unterstellung der Genußscheine unter die Anleihegläubigergemeinschaft, sogar mit einem gegenüber OR 1170 erleichterten Quorum für Verzichte auf Rechte. Einmal hat der Gesetzgeber zu wenig geprüft, ob Normen, welche auf Nominalforderungen zugeschnitten sind, auf Beteiligungsansprüche übertragen werden können, und dann hat er diese Unterstellung angeordnet, weil er die Aufhebung der ihm suspekten Genußrechte möglichst erleichtern wollte, dabei aber an die «klassischen» Formen (Gründer-, Sanierungsgenußscheine) gedacht hat, wogegen Genußscheine gegen bare Einlagen nicht leichthin geschwächt werden dürfen. Somit ist fraglich, ob für Änderungen der Genußrechtsbedingungen nicht doch das Quorum von OR 1170 gelte.

Ferner wäre die vorherrschende Meinung, die Versammlungsbeschlüsse auf Verzicht seien entgegen OR 1176 ff. nicht behördlich zu bestätigen, für Kapitalbeschaffungsgenußrechte noch weniger zu verteidigen als bereits allge-

¹⁶² Vgl. OR 330 II, Art. 21 des Anlagefondsgesetz-Entwurfs 1965.

mein¹⁶³. Mag auch einziges Trachten des Gesetzgebers gewesen sein, die Genußscheine möglichst leicht auszumerzen, kann das Mittel unmöglich im Sperren des Rechtswegs gefunden werden. Kein Gesetzgeber darf das Verschwinden von Rechtmäßigem dadurch begünstigen, daß er Privaten zusichert, die Behörden würden gegen ihre Unsachlichkeit nicht einschreiten. Oder darf etwa ein Polizist mit unverhohlener Genugtuung untätig zusehen, wie ein Rohling einen unbeliebten Bürger niederschlägt? – Die behördliche Prüfung erfolgte wiederum nach einem ähnlichen Thema wie die Prüfung einer Anfechtungsklage, weil auf Notwendigkeit und tunlichste Schonung gerichtet (OR 1177 Ziff. 2/3).

Obwohl diese Lösung der Gruppenversammlung der Vorzugsaktionäre (OR 654) bereits recht nahe kommt, was als sachgemäß erscheint, bleibt *de lege ferenda* doch eine den Eigenarten einer Beteiligung angepaßtere Lösung zu wünschen, in welcher vielleicht die Überprüfung durch die Nachlaßbehörde zu ersetzen wäre durch eine Anfechtungsmöglichkeit, wie sie der Aktionär besitzt und gegebenenfalls nützen muß. Mit gutem Grund könnte man dagegen aber auch erwägen, daß die ohnehin schlecht funktionierende Aktionärdemokratie nicht noch auf die Genußberechtigten ausgedehnt werden sollte, unter welchen eine soziologisch reale *affinitas societatis* vollends fehlt, und bei denen jeder noch so großen Mehrheit die innere Legitimation fehlt, über Vermögen anderer Leute zu entscheiden. Demzufolge müßte die Versammlung überhaupt gestrichen und eine Gerichtsbehörde direkt zur obligatorischen Prüfung und Bestätigung des die Genußrechtsbedingungen modifizierenden Statutenänderungsbeschlusses berufen werden, wie es nun entsprechend und verfahrensmäßig geschickt im bundesrätlichen Ent-

¹⁶³ Im Satz «Der Verzicht auf ... Rechte ... kann ... mit ... Mehrheit ... für alle verbindlich beschlossen werden» (OR 657 IV) will «verbindlich» m. E. nur den Mehrheitsbeschluß verdeutlichen (d. h. die Zustimmenden verzichten nicht je nur für sich), nicht das Rechtsmittel ausschließen.

wurf zu einem Anlagefondsgesetz geschehen ist (Art. 9 III, 10)¹⁶⁴.

Am heikelsten ist die sinnngemäße Übertragung der Auskunfts- und Teilnahmebefugnisse des Gemeinschaftsvertreters¹⁶⁵. Sie stehen nach OR 1160 I unter der Voraussetzung des «Rückstands» der Gesellschaft, welchen man jedoch nur bei einer Nominalforderung feststellen kann¹⁶⁶. Befindet sich der Schuldner einer gewinnabhängigen Forderung ständig quasi im Rückstand und sollte kontrolliert werden, oder erst bei auffällig geringem Ertrag, oder erst bei Ertragslosigkeit, oder ist die Analogie überhaupt abzulehnen und der Vertreter höchstens beizuziehen, wenn ein direkter Eingriff in die Genußrechtsbedingungen beraten wird? – Die zweitgenannte Lösung eignet sich als Kriterium nicht, doch von den übrig bleibenden drei hat nur die letztgenannte, dem Genußberechtigten ungünstigste ihre Befürworter gefunden (was sich für «klassische» Genußscheine allerdings vertreten läßt), während für Kapitalbeschaffungsgenußrechte m.E. die drittgenannte das absolute Minimum darstellt und die erstgenannte als die zutreffende erscheint. Der Gemeinschaftsvertreter (wenn ein solcher überhaupt eingesetzt worden ist, OR 1158, 1165) sollte also mit bloßem Frage- und Debatterecht an allen Generalversammlungen

¹⁶⁴ Vgl. die Kritik des Verfassers an Art. 25 des Departementsentwurfs, welcher eine Anteilhaberversammlung gestatten wollte (ZbJV 1962 305f.). Bei sehr hohen Beschlußquora ist im übrigen die Beschlußfähigkeit gefährdet, und niedrige rechtfertigen sich nicht.

¹⁶⁵ Dazu kommt allenfalls sein Mandat zur Kollektivvertretung in Prozeß und Konkurs, OR 1150, 1180, deren Übertragung bedenklich ist wegen des Ausschlusses des individuellen Vorgehens (OR 1159 III, sobald kollektiv vorgegangen wird). Bei Gewinnabhängigkeit fällt nämlich der Entscheid, was zu fordern und zu beanstanden sei, ungleich schwerer als bei Nominalforderungen, und eine bessere Beurteilung durch einen einzelnen Genußberechtigten bleibt durchaus möglich.

¹⁶⁶ Bloß um die Säumnis mit bereits beschlossenen Dividenden kann es in diesem Zusammenhang nicht gehen.

und Verwaltungsratssitzungen teilzunehmen befugt sein (OR 1160), da es dort zweifellos keine Geschäfte gibt, welche «die Interessen» der vom Gewinn abhängigen Genußberechtigten nicht «berühren» (OR 1160 II). Da es sich um eine finanziell vollwertige Beteiligung mit insgesamt hohen Summen handelt, wäre die annähernde Verwirklichung der aktienrechtlichen Gruppenvertretung im Verwaltungsrat (OR 708 IV) durchaus sinnvoll. – De lege ferenda wäre dies m. E. zu bestätigen, doch zu prüfen, ob den Genußberechtigten die Teilnahme an der Generalversammlung mit Frage- und Debatterecht eingeräumt werden könnte.

Allerdings darf man sich fragen, ob die Verweisung auf die Gläubigergemeinschaft überhaupt für Kapitalbeschaffungsgenußrechte gelte, an welche der Gesetzgeber bei Erlass von OR 657/58 – nach den Materialien zu schließen – nicht gedacht hat, obwohl sie mindestens im Ausland bereits bekannt waren. Wenngleich der Gesetzeswortlaut sie durchaus mitumfassen könnte¹⁶⁷, bleibt doch die Frage: Ist der Kapitalbeschaffungs«genußschein» oder «Partizipationsschein» ein Genußschein im Sinne von OR 657/58? – In der Kontroverse um die Zulässigkeit solcher Rechte zwischen SCHUCANY, der einen zu geringen Rechtsschutz bemängelt hat, und JÄGGI¹⁶⁸ hat letzterer dies bejaht. Die ratio von OR 657 I bestehe darin, die Aktionäre vor nachträglich eingeführten Genußrechten von Personen zu schützen, welche der Gesellschaft keine Vorteile gebracht hätten. Im vorliegenden Fall aber sei der denkbar reellste Vorteil, eine Bareinlage, erbracht und somit der Partizipationsschein der «erlaubteste» aller Genußscheine.

Da aber unstreitig der Gesetzgeber den Genußscheinen den Abgang ebnen und deren Position just mit der Unterstellung unter die Gläubigergemeinschaft schwächen wollte, nicht etwa stärken mit Hilfe vorteilhafter Normen aus OR

¹⁶⁷ Vgl. OR 657 I a. E.: «...oder durch ähnliche Gründe».

¹⁶⁸ Sch. SAG 1960/61 219 ff., J. SAG 1961/62 1 ff., Sch. SAG 1961/62 74 f.

1157 ff., und da dieses Motiv auf «Partizipationsscheine» ganz und gar nicht paßt, darf an deren Zuordnung zu OR 657/58 gezweifelt werden. Wenn der Gesetzgeber an die Verwendung zu Kapitalbeschaffungszwecken gedacht hätte, hätte er dann nicht im Gegenteil Bestimmungen zum Schutz der Genußberechtigten (statt nur der Aktionäre) erlassen?¹⁶⁹ Schwer zu entscheiden ist nun allerdings auch nach Bejahung dieser Frage, ob die Genußrechtsarten, zu welchen die Motive des historischen Gesetzgebers nicht passen können, überhaupt nicht unter OR 657/58 fallen, oder ob sie dies tun, weil ihnen die Umschreibung von OR 657 I nicht direkt widerspricht, doch Lücken hinsichtlich des Rechtsschutzes gefüllt werden müssen, nötigenfalls sogar abweichend vom Sinn der Verweisung auf die Gläubigergemeinschaft.

In dieser Lage stellt sich aber vor der Frage der Rechtsbehelfe diejenige nach der Zulässigkeit überhaupt, und letztere kann nicht allein aus der Privatautonomie gefolgert werden («es ist eben nicht so, daß alles, was im Gesetz nicht erwähnt wird, nicht zulässig ist»¹⁷⁰), sondern es gilt auch «Nicht alles, was im Gesetz nicht ausdrücklich verboten ist, ist erlaubt». Also muß die privatautonome Gestaltung im Gebiet des Gesellschaftsrechts auf Vereinbarkeit mit Gläubigerinteressen und mit öffentlichen Interessen (hier für beides zu bejahen) sowie mit der öffentlichen Ordnung auch im Sinne wichtiger ordnungspolitischer Prinzipien geprüft werden (vgl. § 2 Ziff. 3b). Diesbezüglich fällt zunächst in Betracht der Wegfall des Mitspracherechts trotz im übrigen (auch im Risiko!) gesellschaftsartiger Beteiligung; um zu einem Zwischenabschluß unserer Gedanken zu kommen, sei aus Ziff. 4 vorweggenommen, daß das Fehlen des Stimmrechts keinen Anstoß zu erregen braucht. Dann bleibt als zweiter Gesichtspunkt, ob das auf Zulässigkeit geprüfte Recht auf einen ausreichenden Rechtsschutz zählen könne.

¹⁶⁹ Auch WEBER NZZ Nr. 1675/1963.

¹⁷⁰ So für unser Problem F. v. STEIGER, *Etudes* Carry 1964 114 f., repräsentativ für weitere Autoren.

Sollte sich nämlich herausstellen, daß ein solcher aus irgend welchen Gründen nicht möglich wäre, müßte daraus zurückgeschlossen werden, die Partizipationsrechtsbegründung fände keinen Platz in unserer Rechtsordnung.

Dazu können wir nun feststellen, daß man bei gutwilliger Ausschöpfung der Möglichkeiten mittels einer Feststellungs- und Leistungsklage, welche auf die Eigenart des zu beurteilenden Rechts Rücksicht nimmt, und mit dem allgemeinen unabdingbaren Einsichtsrecht jedes Partiiars i. w. S. zu einem Rechtsschutz gelangt, der – schon allein aus allgemeinen Rechtsgrundsätzen und ohne auf den statutarisch gewillkürten Rechtsschutz angewiesen zu sein – inhaltlich demjenigen des Aktionärs angeglichen ist und also genügen muß, wenn man dessen gesetzlichen Schutz für genügend erachtet. Es rechtfertigt sich aber auch, mit Hilfe einer sachgemäß angepaßten Heranziehung des Gläubigergemeinschaftsrechts die aktienrechtlichen Institute für Aktien besonderer Rechtsstellung (nämlich die Gruppenversammlung, OR 654, und die Minderheitenvertretung im Verwaltungsrat, OR 708 IV, hier aber ohne Mitsprache) ungefähr zu verwirklichen. Man darf also vorläufig – bis Einzelprobleme bekannt werden, welche unausweichlich vor eine Entscheidung stellen – offen lassen, ob dieses Resultat erreicht werde mittels einer analogen Regelbildung für eine gesetzlich nicht geregelte Figur, sofern man nämlich annähme, bei historischer Auslegung fielen die Kapitalbeschaffungsgenußrechte nicht direkt unter OR 657/58, oder aber ob mittels direkter Unterstellung unter diese Artikel. Im letztern Fall wäre es jedoch unzulässig, die für «klassische» Genußrechte zutreffenden gesetzgeberischen Motive wieder heranzuziehen und die Rechtsstellung möglichst zu Ungunsten der Berechtigten eines historisch unberücksichtigten und der damals bedachten Interessenlage nicht entsprechenden Genußscheintyps festzulegen.

Dergestalt aufgefaßt, dürfte der «Partizipationsschein» im großen und ganzen durchaus befriedigend geregelt sein und keinem gesetzgeberischen Eingriff dringend rufen, ob-

wohl eine explizitere Ordnung mit einigen erwähnten Retouchen als vorteilhaft erschiene und insbesondere der Behelf mit OR 1157 ff. durch eine eigene Normierung ersetzt werden sollte.

4. Wenn wir den verkehrsüblichen Inhalt von Kapitalbeschaffungsgenußrechten als Vermögensrechte bestimmt haben, welche – mit oder ohne Vorzug – wie diejenigen der Aktionäre in der Konkretisierung von den Gesellschaftsbeschlüssen (namentlich über die Feststellung des Jahresabschlusses und die Gewinnverwendung) abhängen, und wenn wir gefunden haben, die Rechtsbehelfe seien schon allein hinsichtlich der individuellen Klagen und des Einsichtsrechts denjenigen der Aktionäre inhaltlich weitgehend angeglichen, müssen wir uns eingestehen, daß ein positiver Entscheid über die Zulässigkeit einer solchen Rechtsfigur praktisch die stimmrechtlose Aktie einführt.

Nach dem Gesetzeswortlaut wird OR 692 (unabdingbares Stimmrecht des «Aktionärs») allerdings nicht verletzt. Das gegen die Genußscheine erlangte Kapital ist nämlich nicht als «Aktienkapital» publiziert, der Berechtigte ist also nicht am Aktienkapital beteiligt und daher nicht «Aktionär» (OR 620 I), und seine Leistung unterliegt auch nicht den vor allem im Drittinteresse eingeführten Kautelen (z. B. OR 628, 632f., 639, 644, 650, 653, 681 f., 687)¹⁷¹. Andererseits muß man

¹⁷¹ Die Frage, ob das Genußscheinkapital wie das Aktienkapital bilanziert werden müsse, ist zu bejahen, zwar nicht per analogiam zum aktienrechtlichen Kapitalschutz, sondern aus dem guten Sinn der Emission, welche nicht die Meinung haben kann, das neue Kapital dürfe gleich als Gewinn wieder ausgeschüttet werden, statt der Investition und damit einer erweiterten Gewinnchance zu dienen. Davor schützt aber formell nur die Einstellung des Genußscheinkapitals unter den Passiven, nicht aber weil es eine Verbindlichkeit darstellte. Ist es nicht mehr gedeckt, liegt also keine Überschuldung vor (OR 725 III). Doch wenn die Hälfte des Aktienkapitals plus Genußscheinkapitals nicht mehr gedeckt ist, muß m. E. eine Generalversammlung einberufen werden (OR 725 I), welche den Sinn hat, die Risikoträger auf den drohenden Verlust sogar der Nominalien aufmerksam zu machen.

sich Rechenschaft geben, daß dem Aktienkapital als publiziertem anfänglichem Eigenkapital und als letzter bilanzmäßiger Sperrziffer (mehr anschaulich als richtig auch «Haftungsfonds» genannt) eine Bedeutung hauptsächlich als Gläubigerschutz und – wenigstens theoretisch – als Kreditgrundlage zukommt, daß dieses Institut also wesentlich externe Interessen schützt und nur nebenbei im gleichen Zug auch intern dem Aktionär die Gewähr gibt, es vermöchten Gewinnausschüttungsbeschlüsse die Substanz nicht bis ins Mark anzugreifen. Geht es nun aber bei unserem Thema um die rechtliche Beurteilung eines Instituts, welches zu dieser Funktion des Aktienkapitals keine unmittelbare Beziehung aufweist, hieße es allzusehr im Formellen stecken bleiben, wollte man die Frage nach der Vereinbarkeit einer hinsichtlich Chancen und Risiken echten, jedoch stimmrechtlosen Beteiligung mit tragenden aktienrechtlichen Grundsätzen für überflüssig ansehen. Als solche Grundsätze fallen, nachdem wir andere bereits gegen Ende von Ziff. 3b besprochen haben – noch das allgemeine Stimmrecht und das Mehrheitsprinzip in Betracht.

a) Käme man nämlich zum Ergebnis, diese Prinzipien wären nicht nur organisatorische Behelfe (was in lit. b erläutert werden soll), sondern ordnungspolitisch jedem Beteiligten wesentlich zum Schutze vor Willkür Anderer gegeben, müßte dieser Gedanke auch zugunsten der Genußberechtigten durchschlagen, obwohl sie nicht «Aktienkapital» gezeichnet haben.

Und da die vorherrschende Meinung dem Mehrheitsprinzip eine ganz zentrale Bedeutung zumißt, ist es eigentlich verwunderlich, daß der «Partizipationsschein» sehr wenig grundsätzliche Kritik gefunden hat¹⁷², denn nun entscheiden

¹⁷² Außer SCHUCANY SAG 1960/61 221, der das Fehlen des Einflußrechts eines Risikoträgers beanstandet, und WEBER NZZ Nr. 1675/1963, der auf die Verfälschung der Einflußverhältnisse verweist und einen *numerus clausus* der Beteiligungsarten geltend macht. Beide gehen allerdings davon aus, daß dem Partizipanten die andern Mitverwaltungsrechte als das Stimmrecht ebenfalls nicht

nicht mehr alle Risikoträger. In dieser Beziehung müßte sich doch der Kapitalbeschaffungsgenußschein deutlich von jenen andern abheben, welche für verlorene Einlagen und Forderungen oder für unbewertbare Sacheinlagen und Dienste eingeräumt werden und weit einleuchtender minderen Rechts bleiben.

Wir wollen uns hier von der Bedeutung des Mehrheitsentscheids in unserer Aktienrechtspraxis Rechenschaft geben, und zwar an jener Stelle, wo er praktisch am fühlbarsten in Erscheinung tritt:

Das Bundesgericht verleiht einer Anfechtungsklage nur dann Erfolg, wenn der angegriffene Beschluß mit dem Gesetz offensichtlich unvereinbar ist («manifestement inconciliable», BGE 82 II 220) oder gar sich die Mehrheit «von unsachlichen Motiven habe leiten lassen» und einen «vernunftwidrigen» Entscheid getroffen habe (BGE 69 II 256f., 258, vgl. 82 II 150), nicht aber schon, wenn die gewählte Lösung den Richter «etwas befremdend anmutet», ihm «nicht recht einleuchtet» (BGE 69 II 258f., was dort als sehr gemäßigte Ausdrucksweise für eine ziemlich krasse Benachteiligung verstanden werden muß; ähnlich in weiteren Urteilen, z. B. 86 II 163, 72 II 305, 54 II 28). Und diese Praxis, daß der Richter nicht etwa dem objektiv richtigeren Standpunkt zum Durchbruch verhilft, sondern nur gerade gegen Willkür einschreitet, findet ihren (in BGE 69 II 256 ff. besonders deutlich ausgesprochenen) Grund in der höchstrichterlichen Überzeugung, daß es den schwereren richterlichen Eingriff in die private Dispositionsfreiheit bedeute, «wenn die Mehr-

zustehen, was aber – materiell gesehen – nicht zutrifft (vorne Ziff. 3b). – Vgl. BÜRGI SAG 1966, der einerseits den Partizipationschein beim Vorliegen eines genügenden Rechtsschutzes bejaht (S. 69 f.) und als eine Maßnahme empfiehlt, welche die Vinkulierung entbehrlich macht (S. 65), anderseits Bedenken gegen die stimmrechtlose Aktie hegt: «Das Wesen der Aktie wird durch die Mitgliedschaft bestimmt, und eine Mitgliedschaft ohne wenigstens minimale Mitwirkung bei der Willensbildung leidet an einem unheilbaren inneren Widerspruch» (S. 67).

heit ihren Willen nicht durchsetzen darf», als «wenn der Minderheit zugemutet wird, sich der Mehrheit zu fügen»¹⁷³. Mag auch im selben Entscheid gesagt sein, es bestehe jedoch keine Vermutung, daß die Mehrheit das Richtige wolle, so kann diesem Satz nicht ganz geglaubt werden, denn wenn dem Mehrheitsentscheid in der richterlichen Überprüfung sozusagen ein Startvorteil gewährt wird, muß das Mehrheitsprinzip in einer solchen Vermutung (sogar einer Fiktion bei höchstinstanzlichen Mehrheitsentscheiden des politischen «Souverän») seine innere Rechtfertigung suchen, und das bloß quantitative Kriterium, ob der größeren oder kleineren Zahl der Verzicht auf Willensverwirklichung zugemutet werden müsse, ist unter keinem Gesichtspunkt begründet, weder in der unentarteten politischen Demokratie, noch im privaten Gesellschaftsrecht, wo ein rechtlich zu schützender Wille sich nur darauf beziehen darf, eine gesetzliche oder gewillkürte Norm – mag sie auch unbestimmt lauten und einen gewissen Spielraum lassen – möglichst richtig zu verwirklichen¹⁷⁴.

Es fehlt denn auch nicht an Urteilen, welche das Gemeinwohl (aktienrechtlich: das «Gesellschaftsinteresse») mit dem Inhalt des Mehrheitswillens vermutungsweise gleichstellen, letzteren qualitativ auszeichnen (z. B. BGE 54 II 28, 72 II 299, 82 II 220, 86 II 163)^{174a}. Diese Vermutung und die darin enthaltene Diskriminierung der Minderheit in ihrer Fähigkeit, das Richtige zu erkennen und zu wollen, ist aber für das Privatrecht entbehrlich, denn hier muß der Entscheid auf

¹⁷³ Ähnlich, wenn in BGE 67 II 166 betont wird, in der AG herrsche immerhin die Mehrheit.

¹⁷⁴ Botschaft 1928 47: Unterwerfung unter Mehrheitswillen nur nach Maßgabe von Gesetz und Statuten.

^{174a} Es bedarf schon eines krassen konkreten Falls, bis sich das Bundesgericht zu einer generellen Formulierung der Skepsis gegenüber der Kongruenz Mehrheitsinteresse – Gesellschaftsinteresse veranlaßt sieht: BGE 91 II 307. Mit einer solchen Skepsis muß man jedoch grundsätzlich an die Prüfung herantreten. – Zu diesem Verhältnis vgl. auch ausführlich BÜRGI, *Etudes Carry* (Anm. 1a), bes. 5 ff., 20.

Normen beruhen, und über ihn ist der Richter gesetzt. Zum Mehr oder Weniger an Normverwirklichung darf es kein Ermessen geben, also braucht man keine Vermutung, wer Ermessen richtiger ausübt. Nur aus rein praktischen Erwägungen ist ein gewisses Übergewicht der Mehrheit angezeigt: Wo die Verwirklichung einer unbestimmten Norm (z. B. über das Verhältnis von Reserven zu Dividenden, über die Angemessenheit einer Tantième) im Rahmen des rechtlich Richtigen in verschiedener Weise möglich ist, also nicht nur in einem einzigen festen Betrag oder Prozentsatz, dort sollte der Beschluß nicht schon deswegen umgestürzt werden, weil die Minderheit und der Richter als Träger eines individuellen Gefühls etwas anders verfahren wären; doch nicht, weil die Mehrheit im Zweifel vom sichereren Gefühl geleitet wäre, sondern um die kontinuierliche Weiterführung der Geschäftsvorgänge in der rasch ablaufenden Kausalkette Beschluß–Ausführung–Erfolg–neuer Beschluß usw. nicht ohne Not zu stören; «Not» ist aber jede Rechtsverletzung, nicht nur die «offensichtliche». Zweifellos bleibt bei unbestimmten Normen jene Grenze verschwommen, welche die Varianten des noch Richtigen insgesamt vom Unrichtigen trennt, doch ist damit die Notwendigkeit einer Verhaltensrichtlinie nicht widerlegt, welche die Normverwirklichung statt das Ermessen betont, und welche davon wegführt, der Mehrheit in den viel weiteren Grenzen des nur gerade noch nicht Willkürlichen freie Hand zu gewähren, ja sie beinahe zu ermuntern, den Raum bis an diese Grenzen voll auszunützen.

Auf die Judikatur zu Beginn des letzten Absatzes zurückkommend, besteht nicht nur keine Vermutung, daß die Mehrheit das gemeine Wohl besser erkenne, sondern auch nicht, daß sie mit ihrem Beschluß das vielleicht richtig erkannte gemeine Wohl auch verwirklichen wolle und nicht statt dessen persönliche Vorteile erstrebe¹⁷⁵. Es ist deshalb fragwürdig, wenn der Richter nicht selten die Mahnung

¹⁷⁵ Vgl. PLANIOL-RIPERT-ESMEIN, *Traité pratique de droit civil français*, Bd. VI, 1952, Nr. 226: «L'intérêt général est la somme des

mehr nur an die anfechtende Minderheit richtet, sie dürfe keine egoistischen Ziele verfolgen¹⁷⁶. Doch befinden wir uns hier am Punkt der eigentlichen Schwierigkeit im Minderheitenschutz: Die privaten Gesellschaften sind in der Regel nicht gemeinnützig, sondern sie sind von den Gesellschaftern zu durchaus egoistischen Zwecken gegründet, welche dann auch bei der Bildung des korporativen Willens nicht verleugnet werden müssen. Doch bedeutet dies nicht, die sich zu einer Mehrheit zusammenfindenden Einzelinteressen hätten den Vorrang bis an die Grenze des eigentlichen Mißbrauchs¹⁷⁷ (besonders wenn man diese Grenze im Sinne der Judikatur weit hinausschiebt), sondern es stellt sich die Frage: Nach welchem Leitbild soll man entscheiden, wie sich diese nicht an sich verpönten Interessen im Rahmen einer einzigen Gesellschaft vertragen müssen? Welches persönliche Interesse darf gleichzeitig auch als das gemeinschaftlich maßgebende gelten? – Darauf werden wir in § 5 zurückkommen und dort an das hier Gesagte anknüpfen können, das daher zur Vermeidung von Doppelbehandlungen ausführlicher ausgefallen ist, als an dieser Stelle notwendig, wo wir nun zusammenfassen können, daß der Mehrheitsentscheid keinen Eigenwert und keine höhere Rechtfertigung besitzt, und es somit verfehlt ist, auf ihn das günstige Licht der politischen Demokratie unbesehen gleich auch fallen zu lassen, wie sehr deutlich in BGE 71 I 188.

Die politische Demokratie nämlich muß zu ihrer Rechtfertigung notwendig von einer so gearteten Beziehung von

intérêts particuliers, et, s'ils ne sont pas concordants, des intérêts de la majorité». So nackt präsentiert zeigt der Gedanke seinen Fehler am besten.

¹⁷⁶ Deutlich in BGE 82 II 221. Prägnant auch DÜRINGER-HACHENBURG, HGB, 3.A., Bd. III/1, 1934, Einleitung Anm. 21: Die stimmrechtlose Vorzugsaktie verhindere, daß Aktionäre mit nur (!) finanziellen Interessen diese «Sonderinteressen» (!) gegen die Unternehmeraktionäre zur Geltung bringen könnten. – Gleiche Beobachtung durch BÜRGI SAG 1956/57 85.

¹⁷⁷ So WEISS Einl. N. 162, PATRY Sem. jud. 1963 92, 99 ff.

Staatsvolk zu Staat ausgehen, daß man den Mehrheitsentscheid zur obersten Instanz machen darf. Und mag auch das Risiko eines Fehlentscheids (insbesondere einer Hintansetzung des Gemeinwohls hinter gehäufte egoistische Interessen) bleiben, nimmt man es in Kauf, weil jedenfalls die Risiken einer autoritären Staatsform (in welcher vielleicht in einem Einzelfall ein sachverständig richtigerer Entscheid getroffen würde) als noch weit höher eingeschätzt werden und irgend etwas ja schließlich an höchster Stelle stehen muß, gegen dessen Entscheid – eine allfällige Verfassungsgerichtsbarkeit vorbehalten – es keine Appellation mehr gibt. – Ganz im Gegensatz dazu sind die Beziehungen einer Anzahl geldanlagesuchender Leute zu «ihrer» Aktiengesellschaft und ihren «Mit»-Gesellschaftern zum vornherein nicht derart, daß man sich darauf verlassen sollte, es würde pflichtgemäß im Sinne des Ganzen entschieden. Insbesondere aber braucht das Risiko eines Fehlentscheids der Mehrheit nicht in Kauf genommen zu werden, denn zu oberst steht hier der uninteressierte Richter.

b) In der Sicht des Verfassers besitzt das Stimmrecht nicht die Bedeutung eines zum Schutze der Aktionäre zwingenden ordnungspolitischen Prinzips. Andernfalls hätte der Gesetzgeber die unechten Stimmrechtsaktien und andere Modifikationen von OR 692f. nicht einführen dürfen, welche einer kleinen Beteiligungsminderheit oder jedenfalls nicht der Mehrheit des risikobelasteten Kapitals das Übergewicht verschaffen. Ungleich wichtiger als das Stimmrecht und ordnungspolitisch geboten ist ein starker Individualschutz, insbesondere ein Anfechtungsrecht, das nicht «mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit» zur Niederlage vor Gericht führt, und zu seiner Vorbereitung ein Einblicksrecht, mittels welchen man wirklich etwas erfährt.

Der Mehrheitsentscheid ist nach der hier vertretenen Auffassung nicht Ausdruck der beinahe unumstößlich richtigen Lösung, sondern ein organisatorischer Behelf, welcher den gesellschaftlichen Betrieb in Gang hält: Irgendwie müs-

sen Entschlüsse gefaßt werden, und da das Einstimmigkeits-erfordernis meist Stillstand bedeutet und der Gesellschaftsdiktator unerwünscht ist, wird die Mehrheit zu dieser Funktion berufen. Doch entscheidet sie nur provisorisch; «provisorisch» nicht bloß mehr theoretisch (weil das Anfechtungsrecht besteht), sondern weil aus dem heute gültigen Leitbild das günstige Vorurteil entfernt werden und demgemäß die Weisheit des Mehrheitsbeschlusses als prinzipiell fraglich gelten muß, sobald eine Anfechtungsklage die Überprüfung auf volle Rechtmäßigkeit begehrt.

Die Generalversammlung, obwohl nur «organisatorischer Behelf», ist zwingend eingesetzt, d. h. zwingend mit bestimmten Kompetenzen ausgestattet und nicht ersetzbar durch andere Organisationsmittel, welche den Fortgang der gesellschaftlichen Geschäfte ebenfalls gewährleisten könnten (z. B. Entsendungsrechte in den Verwaltungsrat¹⁷⁸, Festsetzung von Jahresabschluß und Gewinnverwendung durch die Verwaltung), weil es mit zum organisatorischen Konzept gehört, gewisse wichtige Entscheide und Wahlen in einer jedem Aktionär zugänglichen Sitzung und mit genauer inhaltlicher Fixierung treffen zu lassen, womit der Ausgangspunkt für die individuellen Rechtsbehelfe des Aktionärs (insbesondere für die Anfechtung) gesetzt ist.

Dieser Auffassung gemäß ist das Stimmrecht weit weniger bedeutend, als es nach dem Raum, den seine Ausgestaltung im Gesetz beansprucht, den Anschein erweckt. Strukturwesentlich und zwingend ist zwar die Existenz des mit Mehrheit entscheidenden Gesellschaftsparlaments als Organisationsbestandteil, nicht aber unbedingt das allgemeine Stimmrecht.

c) Immerhin ließe sich *de lege ferenda* die Forderung stellen, Recht und Risiko in ein gesundes Verhältnis zu bringen und daher die Beschlüsse nicht durch eine Minder-

¹⁷⁸ Nicht nur im Sinne von OR 708 IV/V, wo die Praxis annimmt, der Generalversammlung stehe es zu, den vorgeschlagenen Gruppenvertreter aus wichtigen Gründen abzulehnen. Vgl. § 5 Ziff. 6 b dd.

heit der Risikoträger fassen zu lassen. Mögen auch die Beschlüsse als «provisorische» in der Anfechtung keine Vorzugsstellung besitzen, bedeutet die Anfechtung doch ein Element der Unruhe und Unsicherheit im Gesellschaftsleben und sollte nur ganz ausnahmsweise nötig werden. So weit eine solche Prophylaxe mittels einer schematischen Maßnahme überhaupt möglich ist, kann ihr wohl nur die Vorschrift dienen, die entscheidenden Personen sollten mit einer bestimmten Proportion am risikotragenden Kapital beteiligt sein, damit sie nicht weit überwiegend über das Schicksal fremden Gelds befinden^{178a}.

Die erforderliche Proportion ist natürlich weitgehend Ermessenssache. Aber für stimmrechtlose Beteiligungen scheint mir die in Ziff. 1 erwähnte deutsche und italienische Lösung die höchstmögliche Konzession an das Bedürfnis nach Eigenkapitalbeschaffung ohne Umsturz in den Herrschaftsverhältnissen zu sein: Das stimmberechtigte Aktienkapital sollte dem Partizipationskapital mindestens gleichkommen, und bei Stimmrechtsaktien sollte das bevorzugte Kapital mindestens dem stimmrechtlich diskriminierten gleichkommen, mit einer gewissen Zusammenrechnung, wenn eine Gesellschaft die Möglichkeiten aus Stimmrechtsaktien und stimmlosen Beteiligungen kombinieren sollte. Denn das Resultat aus dem Vorschlag einer Kapitalrelation von 1:1, daß hinter der knappsten Mehrheit nur gut ein Viertel der riskierten Nominalien stehen muß (bei Stimmrechtsaktien eine Kleinigkeit mehr), und auch dies nur bei Vertretung sämtlicher Aktien, sollte in keiner Kombination mehr unterschritten werden¹⁷⁹.

^{178a} Anders der Bericht «Kleinaktien und nennwertlose Aktien» (Anm. 2). Er befürwortet S. 14 die stimmrechtlose Beteiligung (weil sie «die Bildung dauernder Mehrheiten und damit eine langfristig stabile Unternehmungspolitik» nicht behindere) ausdrücklich als «größeres Genußscheckkapital neben einem verhältnismäßig geringen Aktienkapital».

¹⁷⁹ Diese groben Angaben gehen von starken Stimmdiskriminationen aus (1:10 und mehr). Eine differenziertere Formel könnte

Betont sei jedoch, daß sich eine solche Einschränkung für Kapitalbeschaffungsgenußscheine (die heute von mehreren Partizipationsscheinemissionen bereits bei weitem überschritten wäre) m.E. nicht de lege lata auslegungsmäßig gewinnen ließe, so lange die Stimmrechtsaktien mindestens so hohe Disproportionen zulassen.

d) Damit ist die Prüfung der Zulässigkeit des Kapitalbeschaffungsgenußscheins abgeschlossen: Sofern man der hier entwickelten Auffassung über den Sinn von Stimmrecht

die Möglichkeit geringerer Stimmdiskriminationen mit einer gleitenden Skala für die Zusammenrechnung berücksichtigen, z.B. indem man nicht vom ganzen stimmbevorzugten Kapital, sondern vom Kapital «hinter» der kleinsten Stimmenmehrheit ausginge; etwa so: Die Relation zwischen Kapitalien und Stimmrechten muß so gewählt werden, daß die denkbar geringste (d.h. möglichst nur aus bevorzugten Stimmrechtsaktien gebildete) Mehrheit nach OR 703 unter der Annahme der Vertretung sämtlicher Aktien mehr als 25 % des Aktien- und einbezahlten Genußscheinkapitals repräsentiert. – Die Prozentzahl müßte über 25 gewählt werden, wenn man gleichzeitig auch die möglichen Stimmdiskriminationen einschränken wollte. Z.B. bei einer Stimmdiskrimination von 1:10 und je 50 % Anteil der beiden Aktienarten am Aktienkapital (AK) erfordert die kleinste Mehrheit gut 27,5 % des AK (bei 1:2 37,5 %, bei 1:5 30 %, bei 1:20 26,25 %). Wählte man 1:10 als äußerst zugelassene Disproportion und als gesetzliche Formel «mehr als 27,5 %», wäre im obigen Beispiel kein Raum mehr für Genußrechts-Emissionen, sondern nur, wenn weniger stimmbenachteiligte Aktien ausgegeben würden. Hingegen bei einer Stimmdiskrimination 1:2 könnte z.B. beschafft werden: 1 Million AK à 100 Fr., 1 Million AK à 200 Fr., 700 000 Fr. Genußrechtskapital. – Eine höhere Zahl als 25 % böte jedoch den Nachteil, daß neben einem stimmrechtmäßig einheitlichen AK nicht einmal mehr genau gleich viel Genußrechtskapital beschafft werden könnte. Also wäre wohl vorzuziehen, sich auf «mehr als 25 %» zu beschränken und damit nur die Zusammenrechnung zu regeln. (Im obigen Beispiel 1:2 könnte dann 1 Million Genußrechtskapital statt 700 000 Fr. emittiert werden und im Beispiel 1:10 neben 1 Million AK à 100 Fr. und 1 Million AK à 1000 Fr. wenigstens noch 200 000 Fr. Genußrechtskapital.) Allzu hohe Disproportionen der Stimmdiskrimination wären dann in besonderer Vorschrift durch eine absolute Höchstproportion zu verbieten (was im Vorschlag im Text nicht enthalten, aber diskutabel ist).

und Mehrheitsprinzip beizustimmen vermag, zudem wenigstens in den wichtigsten Punkten den Ausführungen in Ziff.3b über die Rechtsstellung, darf man den «Partizipationsschein» de lege lata bejahen und damit der internationalen Tendenz folgend eine stimmrechtlose echte Beteiligung schaffen. – Wer dagegen dem Stimmrecht und dem Mehrheitsprinzip eine ganz grundsätzlich andere Bedeutung zumißt, müßte dies m.E. dadurch ausweisen, daß er keine risikotragenden «Hintersässen» zulassen möchte.

e) Im Anschluß und als weitere Illustration der Überspannung des demokratischen Mehrheitsprinzips sei noch darauf hingewiesen, daß die herrschende Meinung den statutarischen Stichentscheid des Generalversammlungspräsidenten für nichtig hält¹⁸⁰.

Allerdings halte auch ich ihn für so wenig gewohnheitsrechtlich wie das Los. Wo also die Statuten schweigen, hat bei Stimmgleichheit ein Antrag das nötige Mehr nicht gefunden und ist abgelehnt; ebenso sind bei Wahlen beide Kandidaten abgelehnt, wenn sie es auf die selbe Stimmenzahl bringen.

Doch wo die Statuten dem normalerweise nur ordnenden Präsidenten der Generalversammlung diese geringfügige materielle Bedeutung zuerkennen (etwa weil der Präsident des Verwaltungsrats diese Funktion einnimmt und als solcher von der Generalversammlung gewählt wird), halte ich es für eine Überspitzung des Mehrheitsprinzips, wenn dem in den Statuten niedergelegten korporativen Willen eine solche Anordnung verwehrt wird, und zwar ganz gleichgültig, ob OR 703 diesen Fall tatsächlich nicht mitumfassen sollte.

¹⁸⁰ Handelsgericht St.Gallen SJZ 1963 219ff., BÜRGI OR 698 N.25ff., mit weiterer Literatur. Seither noch: EIGENMANN SAG 1961/62 245, WOLF SAG 1962/63 217, WOLF, SIGG, F.v.STEIGER SJZ 1965 201 bzw. 239 bzw. 305, SCHAUB SAG 1960/61 100ff., 1962/1963 327ff. – Anders die h.M. zum Stichentscheid des Verwaltungsvorsitzenden: BÜRGI OR 716 N.10, ausdrücklich auch österr. AktG 70 II, französ. Entwurf 95 III und 112–19, Regierungsbericht zum deutschen AktG 77 I.

Dagegen ist ausgeführt worden: «Ohne Aktienbesitz, d. h. ohne Besitz von Anteilen am Grundkapital, gibt es nach dieser Regelung (sc. OR 692) kein Stimmrecht. Das entspricht dem Wesen der Aktiengesellschaft als reiner Kapitalgesellschaft, bei der begriffsnotwendig die Beteiligung am Grundkapital – und nur diese – die Mitgliedschaft und die aus ihr fließenden Rechte verleiht... Für das Virilprinzip besteht also im schweizerischen Aktienrecht mit seiner rein kapitalmäßigen Regelung des Stimmrechts kein Raum, und es zuzulassen wäre völlig systemwidrig gewesen.»¹⁸¹ – Hier wird an einer ganz unwichtigen Stelle das Auslegungsprinzip der Typizität (wonach das Aktienrecht den Bedürfnissen einer konkreten Gesellschaft nur bei Konformität mit dem gesetzgeberischen Leitbild völlig gerecht werden kann) mit einer Strenge durchgeführt, die man in ungleich wichtigeren Fällen (etwa im Konflikt zwischen Publikums- und Unternehmeraktionären) meist vermißt, weil dort die gesetzliche Struktur der AG vielleicht weniger in Einzelregeln ersichtlich ist, als anscheinend beim Stimmrecht und beim Mehrheitsprinzip.

Doch ist diese typgerechte Auslegung aus einem etwas engen Blickwinkel durchgeführt worden. Ihr Ergebnis ließe sich m.E. nur verteidigen, wenn das Gesetz keine Abweichungen von der Stimmbemessung nach Nominalien zuließe. Da dies aber sogar ganz massiv möglich ist (OR 692f.), kann eine geringfügige weitere Verfälschung nicht deswegen strikte ausgeschlossen werden, weil sie als Ausnahme nicht ausdrücklich vorgesehen ist, besonders weil sie einen guten Sinn haben kann: die Beschleunigung des Gesellschaftslebens, wenn gelegentlich kein überwiegender Wille für die eine oder andere Lösung zustande gekommen ist. Bei Stimmengleichstand rechtfertigt sich innerlich aber ebenso gut, statt die ablehnenden fünfzig Prozent ihren Willen durchsetzen zu lassen, den zustimmenden fünfzig Prozent mit dem Los wenigstens eine Chance zu geben. Doch wäre es

¹⁸¹ Handelsgericht St. Gallen I. c. 221.

ein allzu egalitärer Gedanke, hier noch eher das Los zuzulassen als daß der statutarisch ausgezeichnete Präsident seiner Beurteilung Nachdruck verleihen darf. Mag auch der Stichentscheid des Präsidenten nicht auf einem besonderen Kapitalanteil beruhen, wäre doch Fortuna ebenfalls nicht am Grundkapital beteiligt.

Nun wird freilich gegen den Stichentscheid noch vorgebracht¹⁸², daß er bei Gesellschaften mit zwei gleich starken stabilen Blöcken (Zweimann-, Zweifamiliengesellschaften u. dgl.) zur dauernden Diktatur des Präsidenten führen könnte. – Obwohl die Gerichte mit dem Stichentscheid meist in diesem Zusammenhang konfrontiert werden mögen, weil sich sonst eine Klage selten lohnen wird, darf die vorliegende Frage nicht nach einem ganz und gar atypischen Tatbestand allgemein entschieden werden¹⁸³, sondern am typischen Tatbestand einer Gesellschaft mit großer Aktionärzahl ohne stabile Blockbildung und mit nur zufälligem, jedenfalls aber bloß gelegentlichem Gleichstand. Alsdann gewinnt aber der oben erwähnte gute Sinn bereits in der gefühlsmäßigen Beurteilung gleich die Oberhand¹⁸⁴, und die ohnehin kaum gerechtfertigten Bedenken aus der Gleichheit der Stimmbemessung verlieren jedes Gewicht.

¹⁸² Handelsgericht St. Gallen I. c. 222.

¹⁸³ Auch WOLF SAG 1962/63 223. – Hier haben sich die Beteiligten eben in der Statutenbestimmung vergriffen und müssen mit der Anfechtungs- und allenfalls Auflösungsklage vertröstet werden.

¹⁸⁴ Vgl. BGE 71 II 279, wo die Stellungnahme zum Stichentscheid zwar nicht streitentscheidend war, sich jedoch das Bundesgericht offenbar keine Gedanken machte, es könnte daran etwas unzulässig sein.

§ 4

RECHTSPOLITISCHE PROBLEME BESONDERER
BETEILIGUNGSARTEN UND -ZWECKE*Themen:*

Wandelanleihe
Autorisiertes Kapital
Nennwertlose und Quoten-Aktie
Kleinaktie
Arbeitnehmerbeteiligung

Allgemeine Gesichtspunkte:

Popularisierung des Aktienbesitzes
Schutz des Grundkapitals

Die unter diesem Titel vereinigten, lose zusammenhängenden Themen dürfen nach unserem Auswahlprinzip etwas kürzer behandelt werden. Denn entweder sind sie mehr sozialpolitischer als juristischer Natur, oder sie bieten vorwiegend Ausgestaltungsprobleme auf der Basis von solchen Grundsatzüberlegungen, welche in ihrer Bedeutung weit hinter diejenigen der übrigen Teile dieser Arbeit zurückstehen. Jedenfalls gilt diese Gewichtsverteilung, sofern man wie der Verfasser davon auszugehen gewillt ist, daß die Institute des Kapitalschutzes – so unvollkommen er insgesamt auch sein mag – womöglich nicht geschwächt werden sollten. Immerhin gelten die nachfolgenden Themen als besonders aktuell und sollen daher nicht übergangen werden. Da sie jedoch zum größten Teil Gegenstand neuer Monographien geworden sind, welche die Gesichtspunkte *de lege lata* wie *de lege ferenda* bereits gesammelt haben, rechtfertigt sich um so mehr eine auf Hauptpunkte konzentrierte Abhandlung.

Die zu diesem Titel ebenfalls passende stimmrechtlose Beteiligung, welche viel unmittelbarer an Grundsätzliches rührt, ist in § 3 bereits vorweggenommen worden.

1. Die im Ausland bereits eingebürgerte Wandelanleihe hat bei uns erst seit etwa zehn Jahren eine größere Verbreitung gefunden, und sie ist jüngst mehrfach wissenschaftlich bearbeitet worden¹⁸⁵.

Obwohl gegen ihre Zulässigkeit keine Bedenken bestehen, bietet ihre Einführung in das geltende Aktienrecht doch einige Schwierigkeiten, die ausgehen von der Grundfrage: Auf welche Weise erhält der Wandelobligationär nach Abgabe seiner Wandlungserklärung die Aktie?

a) Werden die Aktien nach jedem Wandlungstermin und im Umfang der eingegangenen Wandlungsbegehren neu geschaffen, ist dieses Verfahren wegen der mehrfachen Mitwirkung der Generalversammlung umständlich, sodann kann die Wandlung nur an bestimmten Terminen gewährt werden und ist nach herrschender Meinung nicht gesichert, weil die Generalversammlung die Kapitalerhöhung verweigern könne. – Diese Nachteile entstehen, weil wir nur das ordentliche Kapitalerhöhungsverfahren, nicht aber das sog. autorisierte Kapital oder die bedingte Kapitalerhöhung kennen, bei denen nicht nur der Vollzug, sondern auch die Feststellung und die Anmeldung zum Eintrag allein der Verwaltung obliegen.

b) Diese Nachteile zu überbrücken ist die andere, in der schweizerischen Praxis verbreitete Modalität bestimmt: Bereits anlässlich der Ausgabe der Wandelanleihe werden die zum Umtausch bestimmten Aktien entweder von Aktionären zur Verfügung gestellt oder von der Gesellschaft aufgekauft oder neu geschaffen und von einer verbundenen Gesellschaft oder einem Beauftragten gezeichnet. Mit den

¹⁸⁵ Um nur die neusten Monographien zu nennen: KORMANN, Die Wandelanleihe im schweizerischen Recht, Diss. Zürich 1965 (mit weiterer Literatur); DALLÈVES, L'obligation convertible en droit comparé et spécialement en droit suisse, Diss. Genève 1963 (kürzer auch in SJZ 1963 161 ff.); ALBRECHT, Die Wandelanleihe unter besonderer Berücksichtigung der Verhältnisse in der Schweiz, Diss. Basel 1964 (Maschinenschrift).

Zeichnen wird dann in der Regel die Nichtausübung bestimmter Aktionärrechte vereinbart; die Aktien werden bei einem Treuhänder hinterlegt und zugunsten der Wandelobligationäre blockiert. – Dieses Verfahren sichert zwar das Umtauschrecht der Wandelobligationäre besser, erfordert aber einen vorläufig nutzlosen Aufwand und eine Regelung über das Schicksal der zu Umtauschzwecken endgültig nicht beanspruchten Aktien. Auch weckt es – außer wenn die Dritten erst nach der Wandlung entschädigt werden und höchstens im Umfang des Nennwerts der getauschten Obligationen – verschiedene Zweifel an der Vereinbarkeit mit OR 659 und 680 II, besonders wenn man nicht als für alle Zeiten gesichert ansieht, daß OR 659 nur eine Ordnungsvorschrift (eine Widerrechtlichkeitsnorm bloß für die Verantwortlichkeitsklage) darstelle¹⁸⁶ und der Erwerb höchstens ungültig sei, wenn er aus gesetzlich gebundenen Mitteln erfolge¹⁸⁷. Bei der Einschaltung von verbundenen Gesellschaften und Dritten erwachsen hier heikle Umgehungsprobleme¹⁸⁸.

Ohne darauf im einzelnen einzugehen, kann einige juristische Unsicherheit festgestellt werden. Auf diese Wege verfällt man bloß, weil unser Recht der Kapitalerhöhung den

¹⁸⁶ Zuletzt BGE 88 II 103.

¹⁸⁷ Dazu ausführlich KORMANN (Anm. 185) 68 ff., 84 ff., vgl. auch etwa BÜRGI OR 680 N. 34f., SIEGWART OR 659 N. 10, C. WIELAND, Handelsrecht II 25. Ohne dies hier näher begründen zu können, glaube ich jedoch, daß jede an Aktionäre in dieser Eigenschaft ausgerichtete Leistung auch aus freien Mitteln eine verbotene Rückleistung darstelle, wenn sie nicht aus bilanziertem Gewinn stammt, der als solcher publik verteilt worden ist (auch A. WIELAND SJZ 1950 230, FUNK OR 675 N. 2; ausdrücklich deutsch. AktG 58 V). Das wird aber vorliegendenfalls kaum vorkommen.

¹⁸⁸ Im Gegensatz zum Ausland besitzen wir keine Bestimmungen über die Voraussetzungen der Zulässigkeit gegenseitigen Aktienbesitzes. Vgl. etwa deutsches AktG 71 IV/V, österr. AktG 66, Codice civile 2359f. und Entwurf 5, französ. Gesetz vom 4. 3. 43 Art. 8 und Entwurf 311, belg. Vorentwurf (gemäß Quelle in Anm. 15). – Vgl. A. WIELAND SAG 1947/48 57 ff., F. v. STEIGER SAG 1962/63 10 ff.

besonderen Bedürfnissen der Wandelanleihe zu wenig entgegenzukommen scheint, andernfalls das Verfahren von lit. a gewählt würde, welches nicht von ungefähr dem Schema der ausländischen Spezialregelungen entspricht, weil es auf dem vernünftigen Gedanken beruht, Aufwand für die Schaffung von Aktien zu meiden, nach welchen der Bedarf noch nicht feststeht.

c) Also sollte eine Verbesserung auf der Grundlage von erst bei Eingang der Wandlungsbegehren geschaffenen Aktien gesucht werden¹⁸⁹. De lege lata sind folgende kritische Punkte hervorzuheben:

Einem Kapitalerhöhungsbeschluß, welcher die Verwaltung in bestimmtem zeitlichem und zahlenmäßigem Rahmen zur Aktienemission ermächtigt, dürfte nichts im Wege stehen¹⁹⁰. Immerhin ist zu fordern, daß die Emissionsbedingungen gleich so weit festgelegt werden, daß der Aktionär den Beschluß zufolge unnötiger Beeinträchtigung anzufechten vermöchte. Insbesondere muß bestimmt sein, ob die Emission zum jeweiligen inneren Wert erfolgen solle und mit oder ohne Bezugsrecht. Dies bietet im Falle der Wandelanleihe keine Schwierigkeit, wenn der Erhöhungsbeschluß im Hinblick auf eine bestimmte Anleihensemission erfolgt, deren Bezugs- und Umtauschbedingungen gleichzeitig festgelegt werden. Unter normalen Umständen wäre es anfechtbar, wenn den Aktionären ein Bezugsrecht auf die Wandlungsobligationen¹⁹¹ vorenthalten würde, da sie ja vom Bezugsrecht auf die Tauschaktien sinngemäß ausgeschlossen werden müssen.

¹⁸⁹ Die einfachste Beseitigung der Schwierigkeiten besteht darin, die Wandlung statt in Aktien in Kapitalbeschaffungsgenußscheine (§ 3) vorzunehmen (JÄGGI SAG 1958/59 77 ff.). Doch ist es am Platze, eine angemessene Lösung auch bereitzustellen für den Fall, daß angenommen werden muß, die Obligationäre legten Wert auf die Wandlung in eine Beteiligung vollen Rechts.

¹⁹⁰ Vgl. Ziff. 2 nachfolgend.

¹⁹¹ Gesetzlich vorgesehen: deutsches AktG 221 III, österr. AktG 174 IV, ital. Entwurf 19.

Der Feststellungsbeschluß der Generalversammlung über die Kapitalerhöhung jedesmal nach einem Wandlungstermin ist zwingend vorgeschrieben (OR 653 I). Er bezieht sich hier nicht auf eine Barzeichnung (außer im Falle einer Wandlung mit Aufgeld), sondern auf die Verifikation der Wandlungserklärungen¹⁹², der Einreichung entsprechender Obligationentitel und der Verrechnung der Kapitalerhöhung mit Anleihenschulden¹⁹³. – Diese Mitwirkung der Generalversammlung ist umständlich und verzögert die Befriedigung des Wandlungsanspruchs. Sie ließe sich *de lege ferenda* entbehren, sofern anderweitig Maßnahmen zum Kapitalschutz getroffen werden.

Wie erwähnt, gilt als erhebliche Schwäche der hier besprochenen Umtauschart die Möglichkeit, daß die Generalversammlung den Feststellungsbeschluß und damit die Aktienschöpfung verweigert oder nach der Anleihensausgabe auf den Kapitalerhöhungsbeschluß selber zurückkommt. Doch schon *de lege lata* ist die Ansicht zur Diskussion zu stellen, daß die AG auf Grund des mit echten Dritt-(Anleihens-) Gläubigern abgeschlossenen Vertrags zu den notwendigen Vorkehren der Wandlung verpflichtet sei, jedenfalls wenn die Generalversammlung als zuständiges

¹⁹² Sie sind den Anforderungen an eine Zeichnungserklärung leicht anzupassen (OR 632); ob die Bezugnahme auf den Prospekt der Wandelanleihe genüge, sei hier weggelassen.

¹⁹³ Entgegen der herrschenden Meinung, welche hier nach HRVO 80 vorgehen möchte (KORMANN 123 ff., DALLÈVES 157, beide Anm. 185), halte ich diese Vorschrift für ungültig (Anm. 197) und das Verfahren einer Sacheinlage für notwendig, wobei aber nach der *ratio* von OR 628 die Nennung der Wandelobligationäre in den Statuten entbehrlich wäre und nur der Umtausch von Wandelobligationen mit bestimmtem Nennwert erwähnt werden müßte, um jedermann ausreichend klar vor Augen zu führen, daß der Gegenwert (Tilgung einer denkbar eindeutigen Schuld) ungeachtet der Person als vollwertig zu gelten habe. *De lege ferenda* läßt sich eine Vereinfachung auch in den übrigen Kautelen vertreten, *de lege lata* jedoch kann es (entgegen BGE 87 II 179 f.) für die Formerfordernisse qualifizierter Erhöhungen nicht darauf ankommen, ob die konkrete aufgerechnete Forderung unzweifelhaft bestand oder nicht.

Organ die Kapitalerhöhung im Hinblick auf eine bestimmte Wandelanleihe beschlossen hat, sich also keine Frage der Überschreitung der Vertretungsmacht durch die Verwaltung stellt. Alsdann wäre die AG zur Abgabe einer Willenserklärung (Feststellung der Kapitalerhöhung) zu verpflichten und diese – wo prozessual möglich – durch ein Urteil zu ersetzen. SIEGWART¹⁹⁴ schlägt diese Lösung für den Fall vor, daß der Feststellungsbeschluß in einer gewöhnlichen, materiell einwandfreien Kapitalerhöhung verweigert würde; hier vielleicht etwas kühn, weil die normale Aktienzeichnung einen rein gesellschaftsrechtlichen Vorgang darstellt und sich die Zeichner die nochmalige freie Willensbildung durch die Generalversammlung entgegenhalten lassen müssen, sofern man den zweiten Beschluß nicht als bloße Feststellung auffassen will. Weniger Bedenken bestehen jedoch, wenn die Wandlungsbefugnis in einem echten Drittgeschäft kompetenzmäßig fehlerlos zugesagt worden ist. – Obwohl also bereits *de lege lata* vertretbar, bliebe dies *de lege ferenda* klarzustellen.

Setzt man sich nun zum Ziel, unter möglichster Schonung gültiger Grundsätze das Wandlungsverfahren zu vereinfachen, die Wandlung zu sichern und die Aktionärinteressen sowie das Kapital zu schützen, ließe sich *de lege ferenda* an folgendes Verfahren denken:

Die Generalversammlung beschließt nicht nur die Kapitalerhöhung im Hinblick auf eine bestimmte Wandelanleihe und ihren zahlenmäßigen und zeitlichen Höchstumfang, sondern auch die Wandelanleihe selber mit ihren Umtausch- und Bezugsbedingungen.

Die Einzahlungen der Obligationäre sind an die Depositionsstelle (OR 633 III) zu leisten, und deren Bescheinigung über die Volleinzahlung der ganzen Anleihe ist zusammen mit dem erwähnten Beschluß der Generalversammlung beim Handelsregisteramt einzureichen, welches sich anhand der

¹⁹⁴ OR 650 N.42. Ablehnend auch bei Wandelanleihen KORMANN (Anm.185) 132 ff.

Umtauschbedingungen zu vergewissern hat, daß die künftigen Wandlungen zu keiner Unterpari-Ausgabe von Aktien führen können¹⁹⁵. Ist dies geschehen, werden der Beschluß und insbesondere die Wandlungsbedingungen veröffentlicht, und erst jetzt dürfen die Obligationentitel ausgegeben werden. Von nun an darf die Generalversammlung auf den Erhöhungsbeschluß nicht mehr zurückkommen¹⁹⁶.

Da bei bar bezahlten Wandelobligationen eine vollwertige, nominal und bestandesmäßig dauerhaft eindeutige Forderung in Aktien umgewandelt wird, läßt sich der Kapitalschutz in dieser Weise genügend erzielen, obwohl sozusagen auf Vorrat¹⁹⁷. Damit entfällt die Notwendigkeit einer

¹⁹⁵ Gleiche Sorge in deutsch. AktG 199, österr. AktG 166, französ. Entwurf 155 III. Vgl. BGE 89 II 351 zu OR 1170 Ziff. 9: Werden notleidende Obligationen in Aktien umgetauscht, dürfen letztere einen Nennwert höchstens im Betrag der getilgten Anleihenschuld aufweisen.

¹⁹⁶ Vgl. deutsch. AktG 192 IV, österr. AktG 159 IV.

¹⁹⁷ Nicht erörtert sei hier der praktisch kaum vorkommende Fall, wie man vorgehen müßte, wenn Wandelobligationen mittels Sachwerten oder Verrechnung liberiert werden. Vgl. deutsches AktG 194. – Das im Text vorgeschlagene Verfahren lehnt sich teilweise an HRVO 80 an, wonach Verrechnungsliberierungen als solche publiziert, nicht aber als Sacheinlagen in die Statuten aufgenommen werden müssen. Dies läßt sich bei den regelmäßig eindeutigen Anleihenschulden *de lege ferenda* ohne weiteres rechtfertigen, doch möchte der Verfasser hervorheben, daß er entgegen der herrschenden Meinung dieses vereinfachte Verfahren der Verrechnungsliberierung im allgemeinen als unrichtig und HRVO 80 zufolge Delegationsüberschreitung als ungültig ansieht (auch JÄGGI SAG 1958/59 57 ff.). Nicht weniger als Sachwerte können Forderungen gegen die Gesellschaft nach Bestand und Höhe zweifelhaft sein, und es sind deshalb alle Liberierungen, welche der Gesellschaft kein neues Bargeld zuführen, sinngemäß als Sacheinlagen zu behandeln (OR 628 I, 630 f., 633 IV, 636, 638, 641, 650 f., 653; a. M. BGE 87 II 177, SIEGWART OR 628 N. 12, 633 N. 14, 650 N. 16). Daß der Gesichtspunkt der Bargeldzufuhr auslegungsmäßig maßgebend ist, zeigt nicht nur der Wortlaut von OR 628 I («nicht durch Einzahlung»), sondern auch der gesetzliche Einbezug sogar der Sachübernahme (OR 628 II), des Falles also, daß die neuen Barmittel in

Generalversammlung nach jedem Wandlungstermin, ja es wird möglich, ein kontinuierliches Wandlungsrecht zuzusagen. Denn nun darf der Verwaltung bedenkenlos die Befugnis gegeben werden, die Statuten hinsichtlich Aktienkapital und Stückelung auf den gegenwärtigen Stand zu bringen¹⁹⁸ und beim Handelsregisteramt anzumelden unter Nachweis einer entsprechenden Anzahl Wandlungsbegehren und entwerteter Obligationen¹⁹⁹. Zu publizieren wäre auch, daß die Kapitalerhöhung gegen Verrechnung mit Anleienschulden im Gesamtnennwert X erfolge.

Zu erwägen blieben endlich Bestimmungen über den Schutz des Wandlungsrechts und seines Gehalts vor Kapitalveränderungen und Fusionen²⁰⁰, wie sie vor allem im französischen Entwurf enthalten sind (Art. 155 IV–157).

Auf diese Weise ließe sich mittels einiger Sondervorschriften für Wandelanleihen eine passendere Ordnung erzielen, ohne geltende Grundsätze in genereller Weise zu berühren. Da letzteres allgemein angestrebt wird, unterscheidet sich dieser Vorschlag nicht grundlegend von demjenigen von KORMANN²⁰¹ und von Regelungen und Projekten be-

erheblichem Ausmaß bereits wieder vorbelastet sind, ja nach der neueren Praxis nur eine feste Absicht darauf besteht (BGE 83 II 288f.).

¹⁹⁸ Das publizierte Aktienkapital würde damit allerdings ungerade, was in der schweizerischen Geschäftspraxis nicht selten als Schönheitsfehler verpönt ist.

¹⁹⁹ Für diese Feststellung käme auch eine Urkundsperson in Frage.

²⁰⁰ Dazu vor allem DALLÈVES (Anm. 185) 91 ff., 113 ff., 131 ff., 179 ff.

²⁰¹ KORMANN (Anm. 185) 157 formuliert sehr beachtlich einen neuen Art. 659^{bis} OR. Die Hauptunterschiede zu seinem Vorschlag bestehen darin, daß der Verfasser stärker auf den Kapitalschutz achtet und die Bedingungen des Wandelanleihe der Generalversammlung vorbehält, um den Aktionären die Anfechtung zu ermöglichen, während ihnen KORMANN nach ausländischen Vorbildern (Anm. 191) ein gesetzliches Bezugsrecht gibt und damit einfach den bedeutendsten Anfechtungstatbestand ausschaltet, was eine durchaus diskutierbare Variante darstellt.

nachbarter Staaten²⁰². Eine gesetzgeberische Korrektur ist jedoch nicht überaus dringlich, da das geltende Recht die Abwicklung von Wandelanleihen auch im Verfahren von lit. a und c (also ohne Konflikte mit OR 659 und 680 II, wie nach lit. b) durchaus ermöglicht, wenngleich etwas kompliziert.

2. Die hier vorgeschlagene und in schwerfälliger Form bereits *de lege lata* erzielbare Lösung enthält Wesentliches von der bedingten Kapitalerhöhung und vom autorisierten Kapital, wie sie im Ausland teilweise bekannt sind²⁰³.

In der Schweiz scheinen bis heute keine akuten Bedürfnisse nach Einführung dieser Institute geltend gemacht worden zu sein, da im Rahmen der Sukzessiverhöhung entsprechende Möglichkeiten zu einer beweglicheren Ausnutzung der Kapitalmarktlage oder zur Schaffung von Bezugsrechten von Anleihegläubigern oder Arbeitnehmern oder zur Vorbereitung einer Fusion u. dgl. bereits bestehen und einzig der zweite Beschluß der Generalversammlung eine gewisse Unbequemlichkeit bietet. Gerade jüngst hat nun das Bundesgericht die Zweifel an der Zulässigkeit behoben, als es an einer Ermächtigung der Verwaltung, das Kapital nach Bedarf um einen bestimmten Betrag zu nicht festgesetzten Bedingungen zu erhöhen, keinen Anstoß genommen hätte, wenn nicht das Bezugsrecht ohne zwingende Notwendigkeit ausgeschlossen worden wäre und zudem die vom Bezug aus-

²⁰² Deutsches AktG 221 i. Vrb. mit 192 ff., österr. AktG 174 i. Vrb. mit 159 ff., französ. Gesetz vom 25.2.53 und Dekret vom 3.9.53 sowie Entwurf 155 ff., italien. Entwurf 17 und 19, belg. Gesetz vom 23.7.62; rechtsvergleichende Angaben, auch zum amerikanischen Recht, bei DALLÈVES (Anm. 185).

²⁰³ z. B. deutsches AktG 192 ff., 202 ff., französ. Entwurf 141 III/IV, 142 (im Ansatz schon Art. 6 des Gesetzes vom 4.3.1943), Codice civile 2443, österr. AktG 159 ff., 169 ff. – Über entsprechende Bestrebungen während der Vorarbeiten zum rev. OR 1936 siehe die Angaben bei SIEGWART OR 620 N. 12, VON SALIS, Das autorisierte Kapital, Diss. Zürich 1937.

geschlossenen Aktionäre mehr als nur eine Reduktion ihres relativen Anteils befürchten mußten, wenn die Emission unter dem inneren Wert im Belieben der Verwaltung lag (BGE 91 II 298 ff.). – Damit ist allerdings gleich die für den Außenseiter-Aktionär wichtigste Grenze abgesteckt worden, doch darf nicht übersehen werden, daß sich bei uns im Wildwuchs zu entwickeln beginnt, was im Ausland geordnet ist, und es könnte sich als vorteilhaft erweisen, dieser Entwicklung präventiv einen Rahmen zu geben, statt zu repressiven gerichtlichen Korrekturen von Übertreibungen genötigt zu sein.

Ferner gibt es neben der Wandelanleihe mindestens einen weiteren Fall, in welchem der feststellende zweite Beschluß der Generalversammlung besonders lästig und durchaus entbehrlich wäre: in der einfachsten Art der Arbeitnehmerbeteiligung, wenn nämlich die Arbeitnehmeraktie ohne Verzug ausgegeben würde, sobald ein Arbeitnehmer die Bezugsbedingungen (Dienstjahre plus Barliberierung oder akkumulierte Gewinnanteile) erfüllt hätte. Wie bei Anleihenswandlungen werden hier kontinuierlich geringfügige Aktienausgaben nötig, und wie dort kann es sich um andersartige als Barerhöhungen handeln, deren Vollwertigkeit jedoch keiner besonderen Kontrolle bedarf, weil die Bezugsvoraussetzungen von der Gesellschaft in einem allgemein zugänglichen Dokument standardisiert sind, so daß zweifelhafte Wertungen und unkontrollierte persönliche Einflüsse und Zugeständnisse für diese ganze Gattung von Nicht-Barliberierungen in einem praktischen Sinn als ausgeschlossen gelten dürfen. Einzelnes siehe in Anm. 235.

Ohne Dringlichkeit darf man sich also *de lege ferenda* überlegen,

1. ob nicht der schweizerischen, *praeter legem* entstandenen Spielart des autorisierten Kapitals ein gewisser Rahmen insofern gegeben werden sollte, als die für den Aktionär wichtigen Modalitäten der Emission (insbesondere wenn das Bezugsrecht ausgeschlossen wird) in einem anfechtbaren

Generalversammlungsbeschluß (nämlich im ermächtigenden) enthalten sein müssen²⁰⁴, und

2. ob für bestimmte Zwecke auf den zweiten feststellenden Generalversammlungsbeschluß verzichtet und die Statutenkorrektur dem Zusammenwirken der Verwaltung mit der Registerbehörde überlassen werden dürfte. Für einen allgemeinen Verzicht auf den Feststellungsbeschluß und damit für die den ausländischen Vorbildern stärker angenäherte Einführung des autorisierten Kapitals zu beliebigen Zwecken scheint mir dagegen ein zureichendes Bedürfnis zu fehlen.

Jedenfalls aber blieben als wichtigste Punkte immer zu prüfen, wie der Aktionär vor unnötigen Einbußen seiner Beteiligung²⁰⁵ und wie das publizierte Kapital durch eine genügende Kontrolle von Bar- und Sacheinlagen²⁰⁶ geschützt werden soll²⁰⁷. Hingegen ist die Figur des autorisierten Kapitals nicht notwendig unvereinbar mit dem System des publizierten, momentan effektiven Aktienkapi-

²⁰⁴ Obwohl wir hier den Verzicht auf den zweiten Beschluß nicht allgemein postulieren, ist es aus praktischen Erwägungen besser, einen allfälligen Konflikt innerhalb der AG bereits im Zusammenhang mit dem ersten Beschluß austragen zu lassen, als erst später nach dem Zeichnungsvorgang, obwohl dieser rechtlich unter der Voraussetzung des zweiten Beschlusses steht; um so mehr noch, wenn davon abweichend die vorne bei Anm. 194 zitierte Auffassung SIEGWARTS richtig sein sollte.

²⁰⁵ Während wir in erster Linie für Anfechtbarkeit durch die Aktionäre sorgen müssen, soll nach deutsch. AktG 204 der Aufsichtsrat den Emissionsbedingungen zustimmen und damit eine Kontrolle ausüben.

²⁰⁶ Vgl. deutsch. AktG 194 und 205; im letzteren Paragraphen wird die Kontrolle der beschließenden Hauptversammlung durch eine Genehmigung des Aufsichtsrats ersetzt.

²⁰⁷ In ausländischen Regelungen finden sich oft zwingende gesetzliche Limiten der Autorisierung nach Höhe (z. B. Erhöhung auf max. 150 % des momentanen AK) und Zeit (z. B. nur für 5 Jahre gültig, evtl. mit Ausnahme von Wandelanleihen). Z. B. deutsch. AktG 192 III, 202, österr. AktG 159 III, 169, französ. Entwurf 142.

tals. Man darf jenes also in der Diskussion behalten, ohne an diesem Pfeiler rütteln zu müssen. – Auf die amerikanische Version des autorisierten Kapitals, welche den Kapitalschutz etwas vernachlässigt, werden wir im Zusammenhang mit der nennwertlosen Aktie kurz zurückkommen (Ziff. 4d).

3. Seit einigen Jahren steht in der Schweiz die Frage zur Diskussion, ob mit staatlichen Maßnahmen das Sparen gefördert werden sollte, und in diesem Zusammenhang wird häufig auch von der breiten Aktienstreuung, von «Volkskapitalismus» und «Kleinaktien» gesprochen²⁰⁸.

Soweit unter «Fördern» das Schaffen besonderen Anreizes verstanden wird, wollen wir darauf nicht eingehen²⁰⁹. Denn solcher Anreiz müßte auch hinsichtlich des Aktiensparens auf abgaberechtlichem Gebiet gesucht werden, das außerhalb der Sachkunde des Verfassers liegt. Zudem dürfte unter dem Gesichtspunkt der Kapitalbildung das Aktiensparen kaum einen höheren Wert besitzen als andere Sparformen²¹⁰.

²⁰⁸ Dazu der in Anm. 2 zitierte Bericht der Studiengruppe «Kleinaktien und nennwertlose Aktien», ferner als u. a. rechtshistorischer und rechtsvergleichender Überblick FABRI, Die Kleinaktie, Berlin 1959, eine Arbeit, die sich ferner dadurch als Fundgrube auszeichnet, daß sie als Diss. rer. pol. vorzugsweise die wirtschaftlichen Aspekte beleuchtet und aus Deutschland und andern Staaten sehr viele relevante Zahlen gesammelt hat. – «Volksaktien» nennt man in Österreich und Deutschland die bei der Reprivatisierung auf Initiative des Staates an Arbeitnehmer und Bezüger kleiner Einkommen zu Vorzugsbedingungen ausgegebenen Aktien (Volkswagen, Preussag, VEBA usw.). Darüber kurz ROSSET, L'«action populaire», Etudes Carry, Genf 1964, 131 ff., ausführlich LINDNER, Die Volksaktienbewegung in Deutschland, Diss. rer. pol. Bern 1964, dessen Material auch für das allgemeinere Problem der Aktienpopularisierung interessant ist.

²⁰⁹ Vgl. dazu vor allem den Bericht einer Expertenkommission zum Problem der Sparförderung, welchen das Eidg. Finanz- und Zolldepartement im November 1965 veröffentlicht hat.

²¹⁰ Der Bericht (Anm. 2) 12 ff. nimmt an, die Sparsumme (d. h. der Konsumverzicht) sei einigermaßen unabhängig von der Anlageart; werde die eine gefördert, werde einfach die andere geschwächt. – Immerhin dürfte bei andauernder Geldentwertung und

Auch unter sozialpolitischen Gesichtspunkten sollen die verschiedenen Arten der Eigentumsbildung nicht untersucht und verglichen werden.

Was hingegen das «Fördern» im Sinne der Beseitigung besonderer aktienrechtlicher Hindernisse angeht, soll darauf kurz eingegangen werden²¹¹. Der sozialpolitische Wert des Aktiensparens (Anteilnahme an der Privatwirtschaft auch aus der Perspektive des Kapitalgebers) wird dabei als m.E.

bei einigem zeitlichem Abstand von einem Baisse-Schock doch ein besonderer Reiz dem Aktiensparen anhaften, welches langfristig trotz Konjunkturschwankungen meist lohnend bleiben dürfte (Anm. 3, vgl. auch FABRI, Anm. 208, 119 ff.). Die Frage ist dann, ob man das Aktiensparen sozialpolitisch lieber über Wertpapier-Anlagefonds abgewickelt sieht (Risikomischung; der Machtzusammenballung wird durch Art. 7 des Anlagefondsgesetzesentwurfs von 1965 gesteuert) oder über individuelle Investitionen, welche subjektive Direktbeziehungen zur Wirtschaft wecken. – Über die Anteile der verschiedenen Sparformen am Sparvolumen vgl. neustens METTRAU, *Les causes de la diminution de l'épargne traditionnelle*, Diss. Fribourg 1966.

²¹¹ Während das sozialpolitische Bedürfnis nach einer breiten Aktienstreuung bejaht werden darf (siehe nachfolgend im Text), ist die Frage der Bereitschaft des Volkes zum Aktiensparen nicht leicht zu beantworten. In der Schweiz fehlen offenbar Untersuchungen über die Streuung, und es ist nur von einzelnen Gesellschaften bekannt, daß sie sehr viele Aktionäre zählen. Hingegen bestehen exakte zahlenmäßige Anhaltspunkte für die USA und Deutschland, welche zeigen, daß sehr viele Leute (wenn auch etwas von Einkommen und Beruf abhängig) Aktienbesitzer sind und sehr häufig mit einer relativ bescheidenen Gesamtsumme und nur vereinzelt Aktien pro Gesellschaft. Angaben bei FABRI (Anm. 208) 56 ff., 72 ff. und LINDNER (Anm. 208) 42 ff., 74 ff. Da sich diese Angaben nicht auf eine Zeit ausgesprochener Börseneuphorie beziehen (die von FABRI ausgewerteten deutschen Angaben beruhen auf den Anmeldungen bei der Wertpapierbereinigung nach dem Krieg und gelten daher sogar für die Verhältnisse vor dem Krieg), darf man doch wohl von einer starken Bereitschaft des Publikums ausgehen, obwohl von einer alle Kreise gleichmäßig erfassenden Volkstümlichkeit heute kaum gesprochen werden kann, wie sich vor allem bei der Aufnahme der Volksaktien (Anm. 208) durch die deutsche Arbeiterschaft gezeigt hat (LINDNER 87 ff., 103 ff.).

bestehend einfach vorausgesetzt. Die allfällige Problematik wäre ja weniger auf aktienrechtlichem als auf politischem und ideologischem Gebiet zu suchen. Hingegen soll Gewicht nicht nur auf die rechtstechnischen Vorbedingungen einer breiten Streuung gelegt werden, sondern auch auf jene rechtlichen und psychologischen Bedingungen, unter welchen eine sozialpolitisch günstige Wirkung steht.

a) Das erste Hindernis einer weiten Verbreitung der Aktien im Volke ist die hohe Summe, welche für eine einzige Aktie gut fundierter Gesellschaften bezahlt werden muß. So weit hoch kotierte Aktien einen höheren als den gesetzlichen Mindestwert (OR 622 IV) aufweisen, könnte der Kurs durch eine Aufteilung der Aktien in solche von 100 Franken gesenkt werden. Dieser sog. Aktiensplit ist gemäß OR 623 I ohne weiteres durch Statutenänderung möglich und der Anfechtung kaum ausgesetzt, da er keine Aktionärinteressen verletzt. Auch steht dem nicht entgegen, daß umlaufende Aktien noch den höheren Nennwert tragen und der Umtausch nicht erzwungen werden kann. Es gilt hier, was in § 2 Ziff. 2f über das Verhältnis zwischen Statuten und Wertpapierskriptur ausgeführt worden ist. Zur Erleichterung des Aktiensplits bedarf es daher weder «stummer Titel» (welche den statutarisch bestimmten Nennwert nicht nennen, was vom geltenden Recht nicht verboten wird, nur in der Praxis unüblich ist) noch der gesetzlichen Einführung eigentlicher nennwertloser Aktien oder Quotenaktien. Wie die auf Grund der Postulate WEIBEL und ROHNER²¹² eingesetzte Studiengruppe «Kleinaktien und nennwertlose Aktien» in ihrem Bericht mit Recht feststellt²¹³, fehlt eine zwingende Abhängigkeit der Kleinaktien vom Problem des Nennwertsystems. Der Nennwert muß nur tief genug angesetzt sein.

b) Hat eine Aktie von 100 Franken Nennwert einen volkstümlichen Kurswert überschritten²¹⁴, hülfe nur die Sen-

²¹² § 1 Ziff. 3 a. A.

²¹³ Bericht (Anm. 2) 14.

²¹⁴ Vgl. die Zusammenstellung im Bericht (Anm. 2) S. 23 für

kung des gesetzlichen Mindestnennwerts. Hier sitzt das technische Problem der Kleinaktie. Wer die nennwertlose Aktie mit der Begründung postuliert, es entfalle dann der Mindestnennwert, umgeht die Frage seiner Berechtigung; und sollte letztere fehlen, bedeutete die Einführung nennwertloser Aktien einen weiten Umweg zu einem Ziel, das mit einer Ermäßigung des gesetzlichen Mindestnennwerts viel kürzer erreichbar ist.

Dieser ist bei der Revision von 1936 eingeführt worden, um den «Kleinen Mann» von der riskanten Anlage in Aktien abzuhalten²¹⁵. Nun taugt aber der Nennwert zu einer solchen Funktion wenig: In guter Konjunktur sind die Spitzenwerte der Schweizeraktien noch immer zu teuer, wenn der Nennwert 25 Franken betrüge. Andererseits war der Betrag von 100 Franken wohl schon 1936 nur ganz knapp noch prohibitiv²¹⁶, obwohl beim damaligen Lohnniveau hundert Franken viel Geld war; wirksamer dürfte gewesen sein, daß damals kaum ein Anreiz für den einfachen Lohnbezüger bestand, auch noch seine Ersparnisse risikotragend – statt nominal und privilegiert – in der Wirtschaft anzulegen, von deren

1960, also noch erheblich unter dem Gipfel der Hausse. Damals waren Titel, welche über 1000 % des Nennwerts kosteten, gar nicht selten, und der Spitzenwert betrug 4600 %. Im Frühjahr 1966 notiert der selbe Wert 4000 %, während der Rückfall im allgemeinen relativ größer ist, doch kommen Notierungen um 800–1200 % und gelegentlich wesentlich darüber noch immer nicht nur vereinzelt vor.

²¹⁵ Dazu Bericht (Anm. 2) 10 ff. Mit derselben Begründung wurde in Deutschland mit der Aktienrechtsnovelle von 1884 die Grenze von 1000 Mark eingeführt, die in allen späteren Gesetzen weiter galt, bis das neue Gesetz auf 50 DM herabsetzte und das österreichische auf 100 Schilling (je § 8 I). Und während in Frankreich die Grenze letztmals 1949 auf 10 000 alte Francs festgesetzt worden ist, soll sie künftig von der Regierung bestimmt werden (Entwurf 222). Zahlreiche Staaten besitzen überhaupt keinen Mindestnennbetrag. Übersicht bei FABRI (Anm. 208) 72 ff., vgl. 23 ff. über die deutsche Gesetzgebungsgeschichte. – Neuere skeptische Stimmen in der Schweiz etwa BLOCH SJZ 1964 265, BÜRGI SAG 1966 74.

²¹⁶ Bei einem Unterparikurs funktioniert dieses Abschreckungssystem nicht.

prekärer Existenz bereits sein Arbeitsplatz abhing. Heute dagegen sind 100 Franken bei weitem zu wenig (1000 Franken wären nicht zuviel), doch erhöhte man demzufolge das Mindestnominale, kosteten gewisse Aktien alter Gesellschaften nicht mehr nur kleine, sondern größere Vermögen, auch wenn neue Aktien ausgegeben werden, sei es zum inneren Wert, sei es darunter, worauf aber ein Bezugsrecht entsprechend bezahlt werden muß. Die Schwierigkeit kommt also daher, daß bei guter Konjunktur der Nominalwert nur bei Beteiligungen an Neugründungen als Erwerbsaufwand ausreicht, also dem sog. Kleinen Mann – wenn er den «prohibitiven» Betrag doch knapp noch aufzubringen vermag – nur gerade die Rolle des Pionier-Financier zur Verfügung steht. Die genannte Studiengruppe schlägt daher vor, am gegenwärtigen Mindestnennwert festzuhalten, doch eine Ermäßigung bis auf einen Franken zuzulassen, sobald eine Gesellschaft zur Börsenkotierung zugelassen wird oder seit fünf Jahren besteht und mindestens eine Million Franken Aktienkapital aufweist.

c) Will man nach diesem an sich einleuchtenden Vorschlag nur die Verbreitung von Aktien fundierter Gesellschaften erleichtern, müßte man folgerichtig für die andern die Prohibitivwirkung durch eine wesentliche Erhöhung des Mindestnennwerts zu erreichen suchen, damit aber die wage mutige Pionier-Finanzierung dem Kleinen Mann geradezu verbieten und den historischen Entstehungsgrund der Aktiengesellschaft als Rechtsinstitut verleugnen²¹⁷. Man steht hier vor einer sozialpolitisch wichtigen Alternative: Entweder soll der Kleine Mann paternalistisch vor Risiken bewahrt sein, oder es wird jedermann überlassen, Risiken ein-

²¹⁷ § 1 bei Anm. 8, § 2 Ziff. 3b a. A. – In Kanada scheinen sich Kleinstaktien zur Finanzierung hochriskanter Unternehmen (Nachforschung nach Bodenschätzen!) zu bewähren, weil man solche Beträge noch als Spieleinsätze aufbringen kann. Eine lebhaft, oft als unschön empfundene Spekulation muß natürlich in Kauf genommen werden. Vgl. NZZ Nr. 3578/1965.

zugehen, damit aber auch positiv alle Möglichkeiten zu versuchen, welche ein wirtschaftsliberales System zur Verfügung stellt. Will man Verständnis für dieses System wecken – wie es die Postulate WEIBEL und ROHNER fordern – sollte man letzteren Weg beschreiten, wobei es aber an den daran direkt Interessierten liegt, auch die nötige Aufklärungsarbeit zu leisten; nicht unbedingt durch Zusammenkünfte und Hausbesuch nach amerikanischem Vorbild («Wir besuchen unsere Aktionäre»)²¹⁸, sondern durch eine gesellschaftliche Publizitätspraxis, welche die Vorgänge klar legt, die aktuellen Risiken beim Namen nennt und die Gründe von Gewinnrückgängen erklärt, statt daß alles darauf angelegt wäre, Verluste heimlich in den Reserven aufzufangen und mittels einer «möglichst gleichmäßigen Dividende» (OR 663 II) sowohl zu verheimlichen, daß die Geschäfte zu wünschen übrig lassen, wie auch, daß es eigentlich hervorragend gehe.

Es handelte sich also darum, an die Bereitschaft der Menschen zu appellieren, aus Fakten Schlüsse zu ziehen und sich in das als unvermeidlich Erkannte zu schicken, was indessen die Überzeugung voraussetzt, daß objektiv und vollständig Aufschluß erteilt worden sei. Eine noch so ehrliche Beteuerung der Verwaltung, sie meine es gut mit dem Aktionär, verstehe es aber besser als er, und so wolle man ihn mit langweiligen Angaben verschonen, deren Bedeutung er gar mißverstehen könnte, wird dagegen ein solches Klima nicht schaffen. Wer allerdings als Unternehmer das hier vorausgesetzte Menschenbild für illusionär hält und nicht bereit ist, es jedenfalls als Richtlinie seines Handelns zu nehmen, hat damit auf lange Sicht die Grundlage der freien Wirtschaft aufgegeben, weil er sich Menschen vorstellt, die an der Durchschaubarkeit des Waltens längst verzweifelt sind. Sie werden ihresgleichen kaum zutrauen – oder gönnen –, individuell das Richtige erkennen und tun zu können, son-

²¹⁸ Vgl. etwa WIETHÖLTER (Anm. 140) 268, LINDNER (Anm. 208) 58 ff.

dern sie werden das eher vom Apparat des Staates erwarten, der als unbegrenzt leistungsfähig erscheint, so lange man keinen Gedanken an die unzulänglichen Arbeitsmittel wendet, mit denen auch er auskommen muß.

Diese Perspektive droht jedoch gerade durch die Popularisierung des Aktiensparens bedenklich kürzer zu werden: Strebt man nämlich die Verbreitung der Aktien im Volk an, ohne diesem die Möglichkeit zu einer verständigen Anteilnahme zu geben, sondern indem man bloß mittels eines geschickten Reklameappells an Ängste und Süchte (Inflationsangst, Geltungsbedürfnis u. dgl.) einen Finanzquell erbohren will, lassen die Reaktionsgewohnheiten des Volkes mit einiger Sicherheit erwarten, dieses werde nach der Staatsaufsicht je lauter rufen, je größer in ihm der Anteil der Aktienbesitzer ist, die sich – völlig gleichgültig, ob berechtigt oder nicht – der Willkür ausgeliefert fühlen. Soll sich die Popularisierung der Aktie nicht gegen ihre Urheber wenden, müssen diese gleichzeitig zu einer tätigen Popularisierung des liberalen Wirtschaftssystems bereit sein. Dann allerdings darf auf das ängstliche Fernhalten des Volkes von den Aktionärrisiken verzichtet und die Aufmerksamkeit des Gesetzgebers auf die systemwahrenden Aufgaben gerichtet werden, was für unser konkretes Thema heißt: die Handelnden rechenschaftspflichtig zu machen und prophylaktisch eine Organisation vorzuschreiben, welche die häufigsten Mißbräuche erschwert.

Da nun in dieser Hinsicht das geltende Aktienrecht schon einiges vorgekehrt hat, braucht man gegen die Popularisierung der Aktien weder die Schwindelgründungen vergangener Jahrhunderte zu beschwören, noch die Tatsache, daß bereits im 18. Jahrhundert gesetzliche Maßnahmen gegen Schädigungen der vielfach äußerst spekulationslustigen einfachen Leute getroffen werden mußten²¹⁹. Schwindelgründungen sind heute doch so weit erschwert, daß man die Besorgnis

²¹⁹ Nachweise z. B. bei FABRI (Anm. 208) 19 ff. und in der bei BÄR, ZbJV 1959 385 ff., zitierten Literatur.

davor nicht mehr zum Leitbild der Ordnung des «Volkskapitalismus» zu machen braucht. Es bleiben die normalen Risiken einer Gesellschaftsbeteiligung, und hier scheint mir, es sollte kein – ohnehin recht fragwürdiger – Schutz aufgezungen und als Nennwert *de lege ferenda* nur ein voller Frankenbetrag vorgeschrieben werden ²²⁰.

Der Schutz, welchen der Staat dem Aktionär – dem kleinen wie dem großen – schuldet, besteht in der Anordnung einer ausreichenden Publizität, einer eingehenden und unabhängigen Kontrolle und in der Beruhigung, im Notfall bei den Gerichten nicht nur gerade Schutz vor Willkür zu finden ²²¹.

Ob eine Gesellschaft noch mehr tun will, um ein der breiten Streuung günstiges Klima zu schaffen, als in Normen vorgeschrieben werden kann, bliebe ihr überlassen. Wenn ja, sollte sie von Anfang an Aktien kleinen Nennwerts schaffen dürfen, welche den Anlegern auch bei Einsatz kleinerer Mittel eine gewisse Risikomischung gestatten. Wenn aber nein, wird sie gut daran tun, den Nennwert so zu wählen (weit über 100 Franken), daß die Aktionäre in einer aus ihresgleichen sich ergänzenden Gesellschaft relativ vermöglicher und geschäftskundiger Leute bleiben.

²²⁰ Könnte man sich nur mit einer Reduktion der Hundertfrankengrenze befreunden, müßte jene ganz erheblich sein, denn der kleine Sparer soll nicht nur Aktien überhaupt erwerben, sondern auch eine Risikomischung vornehmen können und dafür nicht unbedingt an die Anlagefonds verwiesen sein. Ferner sollte er relativ kleine Beträge durch Aktienverkauf wieder flüssig machen können.

²²¹ Als ein psychologisches Hindernis wird die Nervosität der Börsenkursbildung angesehen. BÜRG, Expo-Festschrift (Anm. 1a) 214 und SAG 1966 74, regt eine Überprüfung des Börsenmechanismus hinsichtlich des Systems «à la criée» und der Termingeschäfte an. Letztere möchte das italienische Industrieministerium hinsichtlich der Sparaktien (vorne § 3 Ziff. 1) geradezu verbieten (Anmerkung zu Art. 41 des Entwurfs). Es wäre tatsächlich angezeigt, den Effekterterminhandel auf seinen kursbildenden Einfluß und auf volkswirtschaftliche Nützlichkeit zu untersuchen, welche jedenfalls nicht so klar zutage liegt wie beim Devisen- und Warenterminhandel.

Da auf die Dauer die wichtigste Bedingung breiter Aktienstreuung im Willen zu zuvorkommendster Rechenschaftsablegung besteht, sehe ich entgegen der Studiengruppe die Lösung nicht in einer gesetzlichen Staffelung der Mindestnennwertgrenze unabhängig vom Publizitätsgrad, sondern in der überlegten freiwilligen Dosierung der Nennwerte. Als Antrieb zu solcher Selbstdisziplin sollte eigentlich die Einsicht genügen, daß sich eine freie Privatwirtschaft in den Augen des Volkes nicht diskreditieren darf. Daß der Kleine Mann weit empfindlicher reagieren dürfte, sobald er eigenes Geld engagiert hat, als wenn sich seine Vorbehalte «nur» auf Ideologisches gründen, und daß mit dem «Volkskapitalismus» die mißtrauische Spannung zwischen Volk und «Kapitalismus» sich nicht von selber löst, scheint mir in der Diskussion über die Kleinaktie bisher zu wenig bedacht worden zu sein.

4. Die Einführung der nennwertlosen Aktie wird häufig auch diskutiert, wenn nicht nur eine weitere Aktienstreuung angestrebt wird, zu welcher sie – wie schon gezeigt – nichts Entscheidendes beizutragen vermöchte. – Mit der nennwertlosen Aktie befaßt sich neuste Literatur²²², welche die Probleme im einzelnen abhandelt und die ziemlich uneinheitliche Rechtslage im Ursprungsland dieses Instituts, den Vereinigten Staaten, darlegt. Der Verfasser muß sich aus Raumgründen mit den wichtigsten rechtspolitischen Gesichtspunkten begnügen.

a) Oft wird unter der nennwertlosen Aktie nur die stumme Nennwertaktie verstanden. Sie besitzt jedoch nur insofern einen Vorteil, als ihr Wortlaut nach einem Split

²²² PLATTNER, Die nennwertlose Aktie de lege ferenda, Diss. Freiburg 1964; GISLING, La valeur nominale des actions, Diss. Lausanne 1963, mit weiteren Angaben, vgl. auch den in Anm. 2 zitierten Bericht. Aus der deutschen Literatur: HAUSLADEN, Nennwertlose Aktien, Darmstadt 1964; COING/KRONSTEIN, Die nennwertlose Aktie als Rechtsproblem, Frankfurt 1959; JAHR/STÜTZEL, Aktien ohne Nennbetrag, Frankfurt 1963.

oder nach einer Nennwerterhöhung aus Gesellschaftsmitteln mit den Statuten nicht in Widerspruch gerät, was aber juristisch unschädlich wäre (vorne Ziff.3a). Irrtümer über die Bedeutung des Nennwerts und unliebsame öffentliche Diskussionen über den Dividendenprozentsatz bleiben nach wie vor möglich.

b) Die Quotenaktie, die etwa in Liechtenstein und Belgien gesetzlich vorgesehen ist und den Anteil am statutarisch festgesetzten Aktienkapital mit einem der Aktienzahl entsprechenden Bruchteil bestimmt, bietet keinen ins Gewicht fallenden Vorteil gegenüber der Nennwertaktie, insbesondere gegenüber der stummen.

c) PLATTNER²²³ schlägt de lege ferenda die unechte nennwertlose Aktie vor. Danach setzt sich das statutarisch festgesetzte und vor der Gründung bzw. Kapitalerhöhung gezeichnete Aktienkapital (somit wie geltend) statt aus Nennwerten aus den beschlossenen effektiven Ausgabepreisen zusammen, und die Figur des Agios und das Problem der Unterpariemission entfallen, weil der Ausgabepreis jeder Emission nach dem momentanen Wert des Anteils und nach der Kapitalmarktsituation festgelegt wird unter entsprechender Erhöhung des publizierten Aktienkapitals. Da nun zur Bemessung der Aktionärrechte der Ausgabepreis nicht mehr taugte wie ein Nennwert (weil der später hinzukommende, 200 Franken für die Aktie zahlende Aktionär kein höheres Dividende- und Stimmrecht erhalten kann als der ursprüngliche Aktionär, der zwar nur 100 Franken bezahlte, aber zur zwischenzeitlich eingetretenen Erhöhung des Beteiligungswerts beigetragen hat), müßte die vermögens- und mitverwaltungsrechtliche Stellung der Aktien statutarisch gesondert festgesetzt werden.

Ich halte eine solche Neugestaltung für erwägenswert, doch nicht für zwingend. – Was die Mitverwaltungsrechte anbelangt, möchte PLATTNER mit seinem Vorschlag das

²²³ PLATTNER (Anm. 222) 66 ff.

Überfremdungsproblem meistern helfen, weil nun jegliche Abstufung und auch die Verweigerung des Stimmrechts möglich würde. Doch handelt es sich m. E. um ein Problem, das von der Beibehaltung des Nennwerts unabhängig ist, und das mit starken Disproportionen von Risiko und Einfluß ungenügend gelöst wäre, wie in § 3 Ziff. 4c dargelegt worden ist.

Bestechend ist dagegen das Argument, der Nennwert sei überholt, wie sich an seiner Ergänzung durch ein Agio bzw. durch die Einräumung von finanziellen Vorzugsrechten²²⁴ zeige; natürlich und einfach sei der Ausgabepreis. Doch scheint mir der Nennwert besser zu sein als sein Ruf. Bei der Gründung wird er dem Ausgabepreis entsprechen, und der spätere Ausgleich der zwischenzeitlichen Wertschwankung durch Agio und Vorzugsrechte ist nur eine besondere Modalität der Veränderung des Ausgabepreises; die Zuweisung des Agios zur gebundenen gesetzlichen Reserve (OR 671 II Ziff. 1) erreicht (außer bei OR 725 I) das wesentlich selbe Ergebnis wie die Erhöhung des Aktienkapitals um die vollen Ausgabebeträge, und Vorzugsrechte bei gleichbleibendem Nennwert (Mindestausgabepreis) kommen gleichbleibenden Vermögensrechten bei gesenktem Ausgabepreis gleich, erlauben also ebenfalls eine Anpassung an die momentane Unternehmens- und Kapitalmarktsituation. Dieses Verfahren gestattet aber, dem Nennwert die Funktion zu erhalten, gleich auch die Beteiligungsproportion zu bestimmen, soweit die Statuten nicht ausdrücklich davon abweichen. Ich vermag also im Nennwertsystem keinen Nachteil zu sehen.

Der Nachteil aber, welcher immer wieder für nennwertlose Aktien ins Feld geführt wird, der Nennwert könnte glauben machen, in seinem Umfang bestehe eine Nominalforderung, ist nur eine Frage der besseren Aufklärung, und wer den Nennwert derart naiv mißdeuten sollte, wäre ebenso

²²⁴ – als Ausgleich für einen – gemessen am bisherigen Gewinn- und Liquidationsanteil – zu hohen Nennwert. Es handelt sich um eine Quasi-Unterpariemission ohne Verletzung des Kapitalschutzprinzips.

imstande, den Ausgabebetrag als eine Anleihensforderung zu verstehen. Auch dem zweiten beliebten Argument wäre nicht Genüge getan, daß nämlich der Vergleich zwischen Dividendenbetrag und Nominalwert zu demagogischen Fehldeutungen Anlaß gebe. Anläßlich der Gründung wird der Ausgabepreis regelmäßig gleich dem Nennwert gewählt, und auch wenn eine Überpari-Erhöhung schon längere Zeit zurückliegt, kann die Dividende im Verhältnis zum Ausgabepreis hoch geworden sein. Wer nicht begreifen will, daß der Aktionär zur Kapazitätsausweitung durch Ausschüttungsverzicht und dadurch ermöglichte Selbstfinanzierung beigetragen hat, und daß ein Konjunkturvorteil der Gegenpart zum übernommenen Depressionsrisiko ist, daß also die Dividende sinnvollerweise am momentanen inneren Wert der Aktie gemessen werden und eine Risikoprämie enthalten sollte, ja überhaupt daß das geltende Unternehmensrecht mit dem Anreiz hoher Belohnung eines erfolgreichen Investitionswagnisses arbeitet, anderseits aber ein erfolgloses nicht der Allgemeinheit belastet, der wird durch keine Ersetzung des Nennwerts daran gehindert werden, ihm zusagende Zahlen zu finden²²⁵. Er wird es sogar für besonders reizvoll halten, Verhülltes zu enthüllen. Es handelt sich wiederum um eine Frage entweder der Aufklärung oder der Politik, aber um keinen Grund zur Änderung der juristischen Lösung²²⁶.

d) Die echte nennwertlose Aktie amerikanischen Zuschnitts²²⁷ beruht darauf, daß die Gründung keine Voll-

²²⁵ Sogar bei der echten nennwertlosen Aktie mit fortlaufend verändertem, statt statutarischem Ausgabepreis könnte dessen mittlere Höhe zum Vergleich herangezogen werden, wie PLATTNER (Anm. 222) 32 f. mit Recht hervorhebt.

²²⁶ Auch die Materialien zu § 6 des deutschen AktG hatten sich mit solchen Argumenten auseinanderzusetzen, doch hielt man endlich an der Nennwertaktie fest, und gegen die Verzerrung der sog. Dividendenoptik empfahl die Begründung zum Regierungsentwurf die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln.

²²⁷ Das folgende nimmt keine Rücksicht auf einzelstaatliche Varianten und Milderungen, sondern skizziert einen eher extremen, konsequenten Zustand.

zeichnung eines fest bestimmten Aktienkapitals voraussetzt, sondern nur die Inaussichtnahme eines variablen autorisierten Kapitals, worauf die Verwaltung gleichberechtigte Aktien zu laufend geänderten Konditionen nach und nach unterbringt und daran durch kein Verbot der Unterpari-Emission gehindert wird, da ein Mindesterloß pro Aktie nicht festgesetzt ist. Dieses Verfahren, das übrigens auch in den Vereinigten Staaten bei weitem nicht die Regel ist²²⁸, kann zu einer Ungleichbehandlung der Aktionäre führen²²⁹, und es bringt eine Schwächung des Kapitalschutzgedankens mit sich. Für die Gläubiger kann der Stand der Eigenkapitalbildung unklar bleiben, und es brauchen nicht die vollen Einzahlungen zwingend einem gebundenen Konto einverleibt zu werden, so daß es möglich wird, Einzahlungen sinnwidrig zu Gewinnausschüttungen statt zu Investitionen zu verwenden und das einbezahlte Kapital ohne besonderes Verfahren herabzusetzen.

Derart abweichend von den bei uns geltenden Prinzipien wird die Einführung der nennwertlosen Aktie nur selten postuliert. Die bei uns vorwiegenden Argumente dafür (vorstehend lit. c, letzter Absatz) weisen nicht in diese Richtung, und es scheint nicht mehr als vereinzelt geltend gemacht zu werden, die Finanzierung erfordere solche Neuerungen²³⁰. In der Tat sind Rechtsinstitute einer erfolgreich wirtschaftenden Nation nicht notwendig auch Erfolgsrezepte. Es könnte sich auch so verhalten, daß ein unzureichendes Insti-

²²⁸ Die nennwertlose Aktie ist in den Vereinigten Staaten aus verschiedenen Gründen rückläufig; vgl. die Zahlen bei HAUSLADEN (Anm. 222) 30 f.

²²⁹ Vgl. dazu PLATTNER (Anm. 222) 36 f., COING/KRONSTEIN (Anm. 222) 84 ff.

²³⁰ Vgl. die Umfrage im Bericht (Anm. 2) S. 9. PLATTNER (Anm. 222) 37 macht mit Recht geltend, die Kapitalmarktlage pflege sich nicht so rasch zu ändern, daß sich die zu bestimmten Konditionen beschlossene Kapitalerhöhung nicht mehr verwirklichen lasse. Die Ausgabepreiselastizität wird erst im amerikanischen System notwendig, wonach ein hohes autorisiertes Kapital bewußt nur langfristig, gemäß jeweiligem Bedarf aufgefüllt wird.

tut nicht vermocht hätte, den Erfolg ernsthaft zu behindern. Insbesondere aber sorgt in den Vereinigten Staaten eine intensive behördliche Aufsicht über die Publikumsgesellschaften und ganz besonders über die Emissionen dafür, daß die ungebundenere Finanzierungsmethode das Publikum nicht schädige ²³¹.

Wenn bei uns auf eine solche Aufsicht verzichtet werden kann, dann nur dank den Kautelen der Gründung, der Kapitalveränderung und der Gewinnausschüttung. Sie zu schwächen besteht daher kein Anlaß, obwohl die gesetzlichen Vorsichtsmaßnahmen nur punktuell und mit teilweise mehr formalen Mitteln eingreifen und keine vollkommene Sicherung zustande bringen ²³².

Ich halte es daher auch für nicht zwingend, daß die Studiengruppe «Kleinaktien und nennwertlose Aktien» – allerdings ohne Aufgabe des publizierten festen Aktienkapitals – die nennwertlose Aktie zur gelegentlichen Einführung vorschlägt, damit Aktien gegen Zahlung ausgegeben werden können ohne Erhöhung des Aktienkapitals und ohne Bindung durch eine andere Sperrziffer auf der Passivseite. Das ist ein fragwürdiger Vorteil. Denn es liegt nicht im Sinne der investierenden Aktionäre, daß diese Einzahlungen zur Gewinnausschüttung gleich wieder zur Verfügung stehen, und weiter liegt es doch wohl im schützenswerten Gläubigerinteresse, die Sperrziffern möglichst hoch zu halten und ihnen alles nicht selber verdiente, sondern zugebrachte Ei-

²³¹ Anm.18, PLATTNER (Anm.222) 24f., COING/KRONSTEIN (Anm.222) 90 ff.

²³² Während BGE 83 II 288 (über die Sachübernahme) eine berechtigte strenge Tendenz vertritt, hat BGE 87 II 169 ff. eine objektiv wie subjektiv zu einer Verrechnungsliberierung verbundene Barliberierung unter der internen Bedingung der Schuldentilgung für zulässig gehalten, weil eine Folge je an sich zulässiger Rechtsgeschäfte auch insgesamt nicht zu beanstanden sei. Da für unseren Zusammenhang nicht bedeutend, sei nicht ausgeführt, warum man hier anders hätte entscheiden können (vgl. immerhin Anm.197), doch war jedenfalls kein Wille zur Strenge vorhanden. Die Tendenz ist also uneinheitlich.

genkapital (außer den Werterhöhungen) zu unterwerfen, wie dies de lege lata in der Bindung des Agios mittels der gesetzlichen Reserve besonders klar zum Ausdruck kommt. Wenn schon jede persönliche Haftung fehlt, muß deren bereits von Natur schwacher Ersatz nicht noch mehr geschwächt werden.

e) Zusammenfassend: Das Nennwertsystem besitzt keine Nachteile, welche durch die Einführung nennwertloser Aktien beseitigt oder durch keine andern, mindestens so schwer wiegende Nachteile ersetzt würden. Es sei eingeräumt, daß es sich hier um einen vielschichtigen Fragenkomplex handelt, doch meint der Verfasser, bis zum allfälligen Erscheinen neuer Gesichtspunkte von einer Änderung des bestehenden Rechtszustandes abraten zu dürfen.

5. Um die Arbeitnehmer am Gedeihen der Gesellschaft stärker zu interessieren, ist man vielfach – im Auslande früher und häufiger als bei uns – zu ihrer Beteiligung am Geschäftserfolg übergegangen. Eine besondere Form davon ist die Beteiligung der Arbeitnehmer als Aktionäre²³³, wie sie in der Schweiz vor allem bei den Firmen

²³³ Zum folgenden JENNY, Die Gewinnbeteiligung der Arbeitnehmer, Diss. St. Gallen 1950 (als Zusammenstellung der ökonomischen und sozialen Gesichtspunkte und der spärlichen Erfahrungen mit verschiedenen Arten der Gewinnbeteiligung); VISCHER, Beteiligung der Betriebsangehörigen am Aktienkapital der Gesellschaft, SAG 1965 1 ff. (vor allem zur Regelung der J. R. Geigy AG); FABRI (Anm. 208) 82 ff. (deutsche Regelungen und Erfahrungen); LINDNER (Anm. 208) 80 ff. (über den Erfolg der Volksaktien-Emissionen bei den Angehörigen der betreffenden Unternehmen selber); Untersuchungen zur Reform des Unternehmensrechts, Berichte der Ausschüsse I (35 ff.), II (65 ff.) und III (passim) der Studienkommission des Deutschen Juristentags, Tübingen 1955 und 1957; Die Gestaltung der Unternehmensformen, Verhandlungen des Deutschen Juristentags 1951, Referate und Diskussion, Tübingen 1952, Teil B, besonders das Referat REINHARDT (S. 13 ff.) und diverse Voten; BLUMER, Die Möglichkeit einer Beteiligung des Arbeitnehmers an Leitung und Gewinn des Unternehmens nach geltendem Aktienrecht, Diss. Basel 1949 (Maschinenschrift).

Dr. A. Wander AG und J. R. Geigy AG eingeführt worden ist²³⁴.

a) Juristische Schwierigkeiten ergeben sich daraus nur, wenn die Arbeitnehmer nach Erfüllung der nötigen Dienstjahre und der allfälligen weiteren Voraussetzungen ihre Aktien nicht aus einer gleichzeitigen Kapitalerhöhung erhalten²³⁵, sondern diese Aktien – wie in den genannten Schweizer Beispielen – von der AG oder einer andern Person (z.B. einer Stiftung) in Vorrat gehalten und meist auch nach Erfüllung der Erwerbsbedingungen bis zum Ende der Anstellung verwahrt werden, um sowohl die Veräußerung zu verhindern, als auch das für bestimmte Fälle regelmäßig vorbehaltene Rückkaufsrecht zu sichern. Es entstehen dann ähnliche Probleme, wie im einen der beiden Verfahren der Obligationenwandlung (vorne Ziff. 1b; Erwerb eigener Ak-

²³⁴ Im Gegensatz zur Firma Wander (Anm. 245) können bei der Firma Geigy sämtliche Arbeitnehmer zu ganz schematischen Bedingungen Aktien erwerben.

²³⁵ Vgl. vorne Ziff. 2 *de lege ferenda*. Jener Vorschlag ließe sich rechtspolitisch umso eher rechtfertigen, als die Arbeitnehmeraktie nicht etwa durch Arbeit als Sacheinlage «liberiert» werden kann und eine gegenteilige Neuerung – so sehr sie vielleicht zunächst einleuchten könnte – auch nicht zu empfehlen ist, denn der Kapitalschutzgedanke verlangt, daß nur solche Werte als Sacheinlagen auf das Aktienkapital anrechenbar sind, welche in einer Liquidation verwertet werden könnten, was bei der Dienstpflicht mindestens (vgl. OR 355 II) zu unsicher ist (vgl. auch SIEGWART OR 268 N.10f). Arbeitnehmeraktien können also nur aus Gesellschaftsmitteln oder bar (wenn auch im Verhältnis zum Kurswert meist sehr vorteilhaft) liberiert werden. Wollte man eine Arbeitnehmerbeteiligung allein als Gegenleistung zu Arbeitskraft schaffen, müßte man zum Genußschein greifen oder zur unverbrieften Gewinnbeteiligung (vgl. Anm. 245) oder auf den Nennwert verzichten, oder man könnte aus gutgeschriebenen Gewinnanteilen durch Verrechnung liberieren (vgl. Anm. 197 und Text dabei; auch hier ließe sich *de lege ferenda* eine Vereinfachung rechtfertigen, weil die Gewinnanteile in den Voraussetzungen standardisiert und publik sind, somit zweifelhafte Wertungen und unkontrollierte persönliche Einflüsse und Zugeständnisse praktisch kaum in Frage kommen).

tien, Ausübung des Stimmrechts aus eigenen Aktien bzw. durch eine nahe verbundene Person). Wir wollen auf diese mehr technischen Probleme der Durchführung nicht eingehen, sondern nur rechtsvergleichend hervorheben, daß das neue deutsche AktG die Ausgabe von Arbeitnehmeraktien durch einige Ausnahmen von Grundsätzen erleichtert²³⁶.

b) Ob die Arbeitnehmerbeteiligung die in sie gesetzten Erwartungen erfüllen werde, läßt sich kaum voraussehen. – Einerseits zeigen die spärlichen ausländischen Erfahrungen, daß namentlich aus den unteren Beschäftigtenkategorien nur ein kleiner Teil zur Zeichnung von noch so vorteilhaft entgeltlichen Arbeiteraktien bereit ist²³⁷, wie auch, daß – besonders bei großen Gesellschaften – die geringfügige Beteiligung das Gefühl der Teilhaberschaft und damit größere Initiative und Sorgfalt für sich allein nicht zu wecken vermag und die Aktien von einem beträchtlichen Teil der Arbeitnehmer bald wieder abgestoßen werden, sofern keine Ver-

²³⁶ Ausnahme vom Verbot des Erwerbs eigener Aktien (§ 71 I Ziff. 2), bedingte Kapitalerhöhung und autorisiertes Kapital u. a. ausdrücklich zu diesem Zweck (§§ 192 II Ziff. 3, 202 IV), wobei dann die Verrechnung mit Gewinnanteilen nicht als qualifizierte Erhöhung gilt (§§ 194 III, 205 IV) und solche Aktien auch bei Nicht-Volleinzahlung der alten Aktien möglich sind (§ 203 IV). Endlich wird die Ausgabe mittels Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln vereinfacht (§ 204 III). – Der italienische Entwurf sieht nichts Neues vor; es gilt die Erleichterung von Codice civile 2349, daß Rechtsstellung und Übertragung abweichend von den allgemeinen Regeln geordnet werden dürfen. – Der französische Entwurf kehrt ebenfalls nichts vor, doch soll (vgl. Art. 427) die *SA à participation ouvrière* (Art. 72 ff. des Gesetzes von 1867 in der Fassung vom 26. 4. 1917) weiterhin möglich sein, wonach die Arbeiteranteile in einer Arbeitergenossenschaft zusammengefaßt und von dieser vertreten werden. Diese Gesellschaft scheint keine Bedeutung erlangt zu haben, interessant ist aber die Enquête von ZURBRÜGG (Die SA à p. o. in Frankreich, Diss. Bern 1929, 37 ff.) über die Erfahrungen in der Frühzeit.

²³⁷ Interessant wird die Erfahrung bei der J. R. Geigy AG sein, welche die Aktien zu 200 % abgibt (Tiefstkurs 1965 1700 %).

äußerungssperre erzwungen wird²³⁸. – Andererseits könnte sich diese Situation auch ändern, sei es durch geschickte weitere Maßnahmen einzelner Unternehmer, sei es durch einen allgemeinen Stimmungsumschwung, was einmal von der politisch-ideologischen Einstellung der Arbeitnehmer abhängt und dann von der prononcierten Fairness der Geschäftsleitungen. Obwohl diese mit den Arbeitnehmeraktien noch etwas mehr erreichen wollen als mit den Publikums-Kleinaktien, wird der Erfolg – soweit er von der Arbeitgeberseite überhaupt beeinflußt zu werden vermag – im wesentlichen dieselben Vorkehren zur Klimaverbesserung bedingen, wie sie für die Popularisierung des Aktienbesitzes bereits in Ziff. 3c aufgeführt worden sind.

Bis genügende Erfahrungen vorliegen, empfiehlt sich ein gesetzliches Obligatorium weder der Gewinnbeteiligung allgemein, noch der Aktienbeteiligung speziell. Es scheint auch, als ob die den Arbeitern betont verbundenen Parteien und die Gewerkschaften daran zur Zeit nicht sonderlich interessiert wären. Als 1917 in Frankreich die «SA à participation ouvrière» eingeführt wurde (Anm. 236), sahen viele Arbeiterführer darin eine List, den Arbeiter dem Klassenkampf abspenstig zu machen²³⁹. Heute mag man zwar praktischer denken, doch im Ergebnis dürfte die Stellungnahme die selbe geblieben sein. Die deutschen Sozialdemokraten haben allerdings die neuen gesetzlichen Erleichterungen der Ausgabe von Arbeitnehmeraktien nicht bekämpft, doch waren sie dazu wohl auch nicht in der Lage, nachdem sie in den Jahren 1950/52 in der für das Verhältnis Arbeiter – Unternehmen weit grundsätzlicheren Frage der Mitbestimmung eine viel schärfere Version des Betriebsverfassungsgesetzes verlangt hatten²⁴⁰ und übrigens seit kurzem mit dieser

²³⁸ Vgl. JENNY 131 ff., FABRI und LINDNER in Anm. 233, ZURBRÜGG Anm. 236.

²³⁹ ZURBRÜGG (Anm. 236) 80 ff., vgl. auch JENNY (Anm. 233) 134 f.

²⁴⁰ Vgl. die Nachweise bei CRAMM, Die Stellung, Verantwortlichkeit und Mitbestimmung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat..., Diss. Bern 1964, 4 f.

Forderung neu ansetzen. Sie nahmen damit eine Entwicklung in Kauf, wonach die klare Kampffront Arbeitgeber/Arbeiterorganisation wegen der Arbeitnehmervertretung im Aufsichtsrat (sogar im Vorstand gemäß Mitbestimmungsgesetz für die Montanindustrie)²⁴¹ sich verwischt und die Auseinandersetzung aus Rücksicht auf die bessere Einsicht der Arbeitnehmervertreter taktisch schwieriger werden könnte, so lange der direkte gewerkschaftliche Einfluß auf die Unternehmensführung nicht geradezu entscheidende Proportionen annimmt. In geringerem Maße könnten sich solche Wirkungen auch aus einer gesellschaftlichen Beteiligung der Arbeitnehmer ergeben, sofern sie nicht ganz geringfügig bleibt.

In der Schweiz scheinen die Arbeitnehmerorganisationen aus solchen Überlegungen sowohl der Mitbestimmung (lit. d nachfolgend) als auch der Gewinnbeteiligung jeder Form skeptisch gegenüberzustehen und die Besserstellung der Arbeitnehmer ausschließlich mittels gesamtarbeitsvertraglich ausgehandelter fester Lohnerhöhungen und Sozialleistungen anzustreben²⁴². Auch ist die Meinung vertreten worden, die Abhängigkeit der Bezüge des Arbeiters vom Geschick der über seinen Arbeitsplatz herrschenden Geschäftsleitung (also nicht etwa von der Leistung des Arbeiters selber) wäre ungerecht²⁴³. Ferner dürften Arbeiter und Gewerkschaften versuchen, Gewinnbeteiligungen in feste Lohnzuschläge umzuwandeln²⁴⁴, wobei der Gedanke der

²⁴¹ Vgl. auch deutsches AktG 76, 84, 96, 98, 100 ff.

²⁴² Vgl. die in Anm. 248 zitierte Literatur, ferner KONRAD ILG, bei JENNY (Anm. 233) 135 f., EGLI (Landesverband Freier Schweizer Arbeiter), Probleme der Wirtschaftsdemokratie, Flawil 1948, 17 ff.

²⁴³ Nat. Rat LEUENBERGER, bei JENNY (Anm. 233) 137.

²⁴⁴ ZURBRÜGG (Anm. 236) 50, 52, 73, 95, JENNY (Anm. 233) 131 f., 138, und FABRI (Anm. 208) 86 berichten vom Verlangen der Arbeitnehmer nach Ersatz der Gewinnbeteiligung durch eine feste Zulage, insbesondere anlässlich einer ungünstigen Wendung der Gewinnlage. Wie wenig sich die Arbeiterschaft mit variablen Bezügen zu befreunden vermag, zeigt die Unzufriedenheit mit der Beteiligung an Kosteneinsparungen der Kaiser Steel Corp., sobald die Auszahlungen zufol-

Gewinnbeteiligung vermutlich gerade dann angefochten werden dürfte, wenn sich die Kehrseite zu verwirklichen droht: die Leistungskürzung zufolge Gewinnrückgangs²⁴⁵. Solche Argumente sprechen nur graduell weniger gegen Aktienbeteiligungen, die zwar nicht als Gewinnanteile, sondern unabhängig davon nach Dienstjahren u.dgl. eingeräumt werden, aber immerhin in Ertrag und Substanzwert vom Unternehmenserfolg abhängen.

Obwohl es bei bloßen Andeutungen zu diesem sozialpolitisch bedeutsamen und vielschichtigen Thema bleiben muß, darf man daraus doch ziehen, daß die «Partnerschaft Arbeit/Kapital», die «Solidarität unter den Sozialpartnern» nicht leicht durch eine gesellschaftsrechtliche Integration erzielt werden kann und die Maßnahmen noch gründlich auf ihre Konsequenzen überdacht werden müssen, zumal kein politischer Druck zur Übereilung zwingt.

c) Insbesondere muß man sich rechtzeitig mit der Situation auseinandersetzen, daß die Arbeitnehmeraktien sehr

ge verschiedener, meist exogener Gründe zurückgingen (NZZ Nr.3492/1964). Vgl. auch EGLI (Anm.242).

²⁴⁵ Die Firma Landis & Gyr AG kennt die Regelung, daß der betriebswirtschaftliche Gewinn nach Abzug eines Zinses von 4% auf den Investitionen zur Hälfte auf die Arbeitnehmerseite gehe, aus dieser Hälfte aber sämtliche freiwilligen Sozialleistungen bestritten werden müssen. Sie kennt dagegen keine Arbeitnehmeraktien. – Die Firma Dr. A. Wander AG zahlt ihren Arbeitnehmern nach einem reglementarischen Schlüssel Gewinnanteile aus, für welche statutarisch die Hälfte der von der Generalversammlung über eine Dividende von 5% hinaus beschlossenen Ausschüttung (also nach beliebigen Reservestellungen) zur Verfügung steht. Davon ist die Ausgabe der Arbeitnehmeraktien unabhängig; sie erfolgt nach Belieben der Verwaltung und nur an qualifizierte Mitarbeiter. – Wie problematisch die «gerechte Schlüsselung» ist, zeigt die sozusagen naturrechtliche Feststellung von CESARINO (Festschrift Nipperdey 1965 II 133 ff.): Es gebe vier Produktionsfaktoren, deren drei der Arbeitgeber stelle (Kapital, sachliche Betriebsmittel, Organisation), der Arbeiter einen (Arbeit); also (!) kommen dem ersteren 75% des Gewinns zu, den letztern 25%.

zahlreich werden und gar die gesellschaftliche Mehrheit stellen.

aa) Im letztern Fall könnte sich eine Lage ergeben, die ähnlich in Kleinen und Familien-Gesellschaften häufig vorkommt: Die Mehrheit vernachlässigt die Dividendenausüttung, weil sie darauf nicht angewiesen ist, sondern ihren Vorteil in Arbeitslöhnen und andern Bezügen findet, welche sie gerade kraft ihrer Mehrheit in die Höhe zu treiben vermag.

Diese Gefahr für die Stellung der Kapitalinvestoren bedeutet eine Gefahr für die Aktiengesellschaft als Finanzierungsinstrument und berührt geradezu deren Daseinsberechtigung. Sie läßt sich allerdings unter Kontrolle halten, so lange die Arbeitnehmerbeteiligung fakultativ bleibt und die Aktien ausscheidender Betriebsangehöriger entweder zurückgekauft oder zu gewöhnlichen, übertragbaren Publikumsaktien werden. Sollte aber die Arbeitnehmerbeteiligung eine weite Verbreitung finden, dürfte sie sich als etwas Gebotenes ins Volksbewußtsein senken und zuletzt gesetzlich befohlen werden, zudem in ganz neuen Proportionen: Ein bloß geringfügiger Anteil im Sinne einer Treueprämie wird nicht mehr als genügend erscheinen, sondern nur ein Anteil, welcher des «Faktors Arbeit» als würdig gelten wird; der «Faktor Kapital» wird dann günstigstenfalls die Parität halten, ganz gleichgültig, ob diese «Faktoren» rational überhaupt aneinander meßbar sind ^{245a}.

bb) Sobald aber die Arbeitnehmerbeteiligung zur regelmäßigen Erscheinung wird, stellt sich notwendig ein Problem ein, welchem sich zur Zeit die Arbeitnehmerorganisationen im Hinblick auf die Pensionskassen u. dgl. annehmen: dasjenige der Freizügigkeit, eines Gutes, dessen Hochschätzung wohl stets jedem Umerziehungsversuch widerstehen wird. Und die einfachste Lösung? – Schon heute fordern ausländische Arbeitnehmerorganisationen ²⁴⁶, daß sämtliche

^{245a} Dazu treffend REINHARDT (Anm. 233) 35 f.; vgl. Anm. 245.

²⁴⁶ Vgl. die gewerkschaftlichen Postulate in Holland gemäß NZZ

Arbeitnehmerbeteiligungen – sei es in Aktien oder bar, jedenfalls aber in gesetzlich vorgeschriebenem Ausmaß – in einer einzigen nationalen oder in einigen wenigen Körperschaften oder Stiftungen zusammengelegt werden sollen unter gleichmäßiger Beteiligung sämtlicher Arbeitnehmer an diesen Fonds. Wer wird alsdann derart geballte Aktionärrechte vertreten und in welchem Sinn?

Solche Perspektiven geben allen Anlaß zu prüfen, ob die Arbeitnehmeraktie wirklich zur dauerhaften Überbrückung des Gegensatzes Kapital/Arbeit tauge. Jedenfalls müßte sich die Arbeitgeberschaft zu einem harten Wettlauf gegen die herausgeforderten Arbeitnehmerorganisationen um die Umerziehung der Arbeitnehmer zu mitverantwortlichen, risikobewußten und wirtschaftsliberal gesinnten Patrons ihrer selbst aufmachen. Ohne deswegen auf die Ermutigung des Aktiensparens (vorne Ziff.3) ganz allgemein verzichten zu müssen, könnte man sich statt dessen aber auch entscheiden, von der Domestizierung des «Faktors Arbeit» mittels einer fast oder ganz geschenkten Kapitalbeteiligung abzu-
sehen und klare Fronten für die kollektivvertraglichen Ausmarchungen der Anteile am Sozialprodukt zu wahren.

d) Auf solche klare Fronten scheinen die schweizerischen Arbeitnehmerorganisationen auch bedacht zu sein, wenn sie – entgegen einer gewissen ausländischen Tendenz, die in Deutschland am stärksten verwirklicht ist²⁴⁷ – mit Forderungen nach Vertretung der Arbeitnehmer in der

Nr.1169/1965, ferner das von 1960 stammende Projekt der deutschen SPD «Deutsche Volksaktie», obwohl danach die Stimmkraft der «Deutschen Nationalstiftung» beschränkt werden soll (dargestellt von LINDNER, Anm.208, 116 ff.). – Vgl. in Anm.236 die französische Lösung.

²⁴⁷ Während die französischen und italienischen Entwürfe hierüber nichts enthalten, will der holländische VERDAM-Bericht (Anm.15) mit dem Unternehmensrat und einer Vertretung im Aufsichtsrat die Arbeitnehmermitsprache ausbauen (S.86 ff., 98 ff.) und damit eines seiner Hauptziele verwirklichen: die Neuordnung des Verhältnisses Arbeit/Kapital (vgl. S.11 ff.).

Verwaltung auffällig zurückhalten und oft ausdrücklich die Mitsprache auf Betriebliches statt auch Unternehmerisches, also auf die gesamtarbeitsvertraglichen Betriebskommissionen u.dgl. beschränkt wissen wollen²⁴⁸. – Die Arbeitnehmerbeteiligung im Sinne des Einbaus der Mitsprache in die gesellschaftsrechtliche Organisation des Unternehmers darf zur Zeit als inaktuell gelten; es erübrigt sich daher, den ausländischen Erfahrungen nachzugehen und zu prüfen, ob und wie sich allenfalls die aus einer solchen Integration notwendig folgenden Konflikte und Ungereimtheiten hinsichtlich der Kompetenzen und des Maßes der Mitsprache, der Risiken und Verantwortungen wie auch der Treuepflicht der Arbeitnehmervertreter gegenüber mehreren Zielsetzungen notdürftig überbrücken ließen²⁴⁹.

²⁴⁸ Arbeitsprogramm des Schweiz. Gewerkschaftsbundes von 1961, Abschnitt «Mitspracherecht» (Gewerkschaftliche Rundschau 1961 99, vgl. 108), Programm der Sozialdemokratischen Partei der Schweiz von 1959, Ziff. V/1 (Rote Revue 1959 109); LEUENBERGER GR 1961 79f., Redaktionelle Note GR 1963 22, HARDMEIER RR 1965 7f., 12, ALTENWEGER RR 1964 303, jedoch 307, 344 (wogegen aber HARDMEIER l.c., dessen Artikel auch in der GR 1965 137ff. abgedruckt ist). – Auch die katholische Soziallehre verlangt keine bestimmten und starren Beteiligungs- und Mitbestimmungsmaßnahmen, sondern behält einige Elastizität in der Wahl der Mittel zur gerechten Entlohnung und zur Wahrung der Würde aller Betriebsangehörigen vor; sie fordert hingegen entschieden eine breite Streuung des Privateigentums: Enzyklika «Mater et Magistra» 1961, Ziff. 68ff. (bes. 75ff.), 82ff. (bes. 84, 91–93), 104ff. (bes. 109, 112–115) in der privaten Zählung der Ausgabe von EBERHARD WELTY, Die Sozialenzyklika Papst Johannes' XXIII., 5. A., Freiburg/Br. 1964; siehe dort auch die Anmerkungen und das Literaturverzeichnis. Angaben auch aus der evangelischen Soziallehre bei LINDNER (Anm. 208) 30, ferner EMIL BRUNNER, Gerechtigkeit, Zürich 1943, 206f. – Vgl. noch die Formulierung von Art. 34^{ter} I lit. b der Bundesverfassung und den Bericht der Expertenkommission über die Fragen der Zusammenarbeit zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern, 1955.

²⁴⁹ Über das Mitbestimmungsrecht besteht in Deutschland eine umfangreiche Literatur; siehe die Kommentare und Fundstellenregister zu § 76 Betriebsverfassungsg und zum Mitbestimmungsg;

ferner HUECK/NIPPERDEY, Lehrbuch des Arbeitsrechts, § 73; BECK, Wirtschaftsdemokratie, Diss. St. Gallen 1962 (Überblick über die politischen, sozialen und wirtschaftlichen Aspekte im allgemeinen und in Deutschland speziell); W. v. STEIGER, Probleme des Mitbestimmungsrechtes der Arbeitnehmer, ZbJV 1955 1 ff.; Ausschlußberichte I/II des Deutschen Juristentags (Anm. 233), Verhandlungen des Deutschen Juristentags 1951 (Anm. 233), besonders die Referate REINHARDT (S. 13 ff., 33 ff.) und NIKISCH (S. 41 ff.) sowie diverse Voten.

§ 5

MÖGLICHKEITEN UND GRENZEN DER
ANPASSUNG AN BESONDERE VERHÄLTNISSE*Themen:*

Die Klein- und Familien-AG

Die abhängige AG (gesellschaftsrechtliche Konzernprobleme)

Maßstäbe für den Schutz der Minderheit

Die Tendenz zur «Unternehmensstiftung»

Allgemeiner Gesichtspunkt:

Der «Typus» der AG als heuristisches Hilfsmittel;
Verwendbarkeit und Grenzen

In diesem Paragraphen sind jene Themen zusammengefaßt, welche als die ewig aktuellen, jederzeit brennendsten bezeichnet werden dürfen. Doch besteht einerseits zu ihrer Mehrzahl eine ausgiebige, in den Gesichtspunkten als bekannt voraussetzbare Literatur, anderseits müßten hier methodologische Fragen und der Gesamtzusammenhang der Gesellschaftsformen abgehandelt werden, was zu weit führte. Mehr als in den andern Paragraphen wird deshalb der Verfasser im hier vorliegenden von seiner persönlichen Sicht der Probleme ausgehen und darf dies umso eher tun, als die Frage des sog. Typenzwangs²⁵⁰ für einen der kommenden Juristentage in Aussicht genommen ist.

²⁵⁰ Darüber etwa SIEGWART, Die Freiheit bei der Wahl der Verbandsform und bei der Einzelgestaltung ihres Inhalts, Freiburger Festgabe zum Schweiz. Juristentag 1943, 173 ff.; SECRÉTAN, L'éten-
due de la liberté de choix entre les diverses corporations de droit
privé, ZbJV 1960 173 ff.; GERWIG, Schweizerisches Genossenschafts-
recht, 1957, 72 ff.; SUTER, Freiheit und Zwang bei der Wahl der
Verbandsform, Diss. Basel 1946 (Maschinenschrift); auch VACHE-
RON, Essai sur l'usage abusif de la société anonyme, Diss. Lausanne
1949; ferner die reiche Literatur zum Vereinszweck, verzeichnet

1. Historisch verdankt die AG als Gesellschaftsform ihre Entstehung dem Bedürfnis, viele kleine Kapitalgeber zu einem Unternehmen zu vereinigen, welches die Kräfte einiger weniger vermöglicher Leute als Partner einer Personengesellschaft überstiegen hätte²⁵¹. Um dies zu ermöglichen, bedurfte es einerseits des Anreizes eines leicht handelbaren Gesellschaftsanteils, anderseits mußten Nachteile des Personengesellschaftsrechts beseitigt werden: Der kleine Kapitalgeber wollte eine persönliche Haftung für die Schulden des Großunternehmens nicht tragen, und sie war ihm auch nicht zuzumuten, da er einen viel zu kleinen (wenn überhaupt einen) Einfluß auf das Geschäftsgebaren auszuüben vermochte. Und organisatorisch trat an die Stelle der vertraglich eingesetzten Träger von Geschäftsführungsrechten ein (wenigstens in einer späteren Entwicklungsstufe) gewählter Verwaltungsausschuß der Aktionäre.

Diesem Prototyp der Aktiengesellschaft entspricht es nicht mehr, wenn sich wenige Personen mit Rücksicht auf ihre persönlichen Eigenschaften oder ein Verwandtschaftsverhältnis zusammentun und in einem derart geschlossenen Kreis auch bleiben möchten, ja sogar, wenn die wenigen Großbeteiligten zwar nicht «unauswechselbar» wären, doch unter ihnen wegen der Kleinzahl der je verhältnismäßig großen Interessen persönlich gefärbte Interessengegensätze regelmäßig entstehen und sich der Verwaltungsrat sogar bei wohlwollender Betrachtung nicht mehr als Ausschuß der Aktionäre begreifen läßt, sondern mit der Mehrheit identisch ist und dementsprechend kein Bewußtsein der Fremdvermögensverwaltung entwickelt.

Ob das geltende Aktienrecht solchen sog. Kleinen Aktiengesellschaften (wozu auch die sog. Familien-Aktiengesellschaften zählen) zugänglich sei, und ob sie das

etwa bei HEINI ZSR 1964 I 436 ff. und PELLET, *Le but non économique de l'association*, Diss. Lausanne 1964 (siehe dort auch S. 146 ff. die Zusammenstellung der Doktrin zum Typenzwang).

²⁵¹ Zitate Anm. 150.

gesetzliche Aktienrecht nach ihren Bedürfnissen ergänzen dürfen, ist das erste hier zu betrachtende Thema.

2. An sich sollte die Legaldefinition eines Instituts das Wesen des geregelten Tatbestands vollständig umschreiben. Doch Legaldefinitionen sind oft farblos, und es muß ihnen Substanz zugeführt werden, indem durch Rekonstruktion des ihnen zugrunde gelegten, zu ordnenden Sachverhalts der Sinn der Ordnung sichtbar gemacht wird. Vorab aus Einzelnormen kann sich dabei ergeben, daß der Gesetzgeber einen Tatbestand vor Augen gehabt haben muß, welcher mit den scheinbaren Möglichkeiten aus der Definition nicht kongruent (meist enger) ist: Die Einzelnormen dienen – obwohl als Sanktionen nach erfolgter Subsumtion gedacht – zu Rückschlüssen auf den zu ordnenden Sachverhalt und mithin auf die Richtigkeit der definitorischen Erfassung. Der Sachverhalt, welcher dem Gesetzgeber als Leitbild gedient haben muß (oder allenfalls bei Notwendigkeit einer richterlichen Rechtsfortbildung dazu dienen müßte), ist der «Typus» im Sinne der sog. typgerechten Auslegung²⁵². Er ist aber kein

²⁵² Die Berufung auf den «Typus» der AG oder anderer Zusammenschlüsse kann aus ersichtlichen Gründen keineswegs neu sein und ließe sich massenhaft nachweisen, selbstverständlich auch in der Literatur zum Typenzwang (Anm. 250), die sich aber teilweise erst mit der Abgrenzung gemäß im Gesetzestext leicht faßbarer Kriterien und mit den gröberen Typabweichungen befaßt hat. Eine ausgeprägte und durchgehende Verwendung hat der Typus erfahren bei WEISS, Einl. N. 262 ff., während die programmatische Einführung als methodisches Hilfsmittel in die schweizerische Literatur – nach früheren deutschen Arbeiten – vorgenommen worden ist von JÄGGI SAG 1958/59 57 ff. (Anm. 1a) und BÄR, Grundprobleme des Minderheitenschutzes in der Aktiengesellschaft, ZbJV 1959 369 ff., wogegen sich kritisch geäußert hat SCHLUEP, Schutz des Aktionärs auf neuen Wegen? SAG 1960/61 137 ff., 170 ff., 188 ff., und Die methodologische Bedeutung des Typus im Recht, Festgabe Obrecht 1961, 9 ff. (Der erstgenannte Aufsatz SCHLUEPS richtet sich hauptsächlich gegen den zit. Aufsatz des Verfassers, doch wird gerade das vorliegende Referat zeigen, daß die Divergenzen geringer sind, als die Einwände SCHLUEPS vermuten ließen; namentlich hat sich der

konkreter «Fall», sondern kann viele Fallvarianten decken. Außer aus Rückschlüssen aus Einzelnormen mag er auch etwa aus gesetzlich unausgesprochenen Elementen gewonnen werden, wie z.B. aus den Bedürfnissen, welche zur Einführung eines neuen Instituts gedrängt haben²⁵³, oder aus juristischen Traditionen. Es kann sich auch so verhalten, daß verschiedene Faktoren Zeichen hinterlassen haben, welche nicht zur Übereinstimmung verarbeitet worden sind. Die Typen können daher sehr verschieden präzise sein und Zweifel der Grenzziehung zwischen Atypischem und den Varianten des Typischen übrig lassen.

Ein Beispiel für eine einschränkende Typbildung aus den Sanktionen bietet die Einschränkung des Auftrags auf vorübergehende und gezahlte Dienste durch BGE 83 II 530, weil die im Vertragsrecht völlig singuläre frist- und voraussetzungslose Kündigung (OR 404) nicht auf alle durch die weite Legaldefinition von OR 394 gedeckten Verhältnisse passen

Verfasser damals nicht für die Benützung des Typus zu einer strengen Zensur der Rechtsformwahl im Sinne der Großen AG ausgesprochen, sondern die Typologie nur für den Verkehrsschutz genannt und insbesondere für das Thema von Ziff. 8 nachfolgend ausgewertet, woran allerdings festgehalten wird.) Aus den im Text genannten Gründen ist der Typus nicht leicht zu bestimmen und auf seine Bedeutung zu ergründen. So stimmt der Verfasser nicht mit allen Anwendungsbeispielen JÄGGIS überein (vor allem nicht betr. Vorkaufsrecht, hinten Ziff. 6b dd, und betr. OR 686 IV), und entschieden nicht mit WIDMER, Das Recht des Aktionärs auf Auskunftserteilung, Diss. Zürich 1961, 71 f., der unter Berufung auf den Typus dem Aktionär in einer Publikums-AG das Auskunftsrecht absprechen möchte. Deutsche Literatur bei SCHLUEP l.c., BÄR l.c. (bes. 384) und namentlich in der Darstellung von LARENZ, Methodenlehre der Rechtswissenschaft, Berlin 1960, 333 ff.; neustens noch ARTHUR KAUFMANN, Analogie und «Natur» der Sache; zugleich ein Beitrag zur Lehre vom Typus, Juristische Studiengesellschaft Karlsruhe, Heft 65/66, 1965, bes. 35 ff.

²⁵³ Ohne damit die Möglichkeit des Sinnwandels eines Instituts leugnen zu wollen, besteht eine starke faktische Vermutung, daß die Bedürfnisse, welche in Abweichung von geltenden Grundsätzen den Gesetzgeber zu einem neuen Institut veranlaßt haben, dessen Sinn noch immer kennzeichnen.

kann (vor allem wohl nur auf Fälle, in denen das inter partes erforderliche Vertrauen ein für die üblichen Dauerverhältnisse erforderliches Maß weit übersteigen muß und der Vertrauensverlust eine objektive Überprüfung nicht ertrüge). Ähnlich ist auch der Anwendungsbereich des ebenso singulären Aussonderungsrechts (OR 401) eingeschränkt worden (BGE 39 II 814)²⁵⁴.

Im Bereich der Gestaltungsfreiheit (Vertragsrecht) dient die Typologie dazu, von einem konkreten Vertrag zu erkennen, daß er den Sinn einer gesetzlichen Vertragsart nicht oder zu wenig verwirklicht und von deren zwingenden Vorschriften befreit werden muß, oder daß die dort bereitgestellten dispositiven Normen je nach Grad und Art der Typabweichung nicht oder nur analog heranzuziehen sind. In den Bereichen des Typenzwangs (numerus clausus) kann der Typenbildung zusätzlich die Funktion erwachsen, die Grenzen des Erlaubten faßlich zu machen, ohne daß allerdings ausgeschlossen wäre, innerhalb des numerus clausus-Typs einen Typus sowie zulässige Abweichungen zu erkennen, vielleicht sogar zwei Typen. Mit der terminologischen Schwäche, daß der «Typ» des Typenzwangs mit dem «Typus» des typologischen Denkens nicht zusammenzufallen braucht, wenn die Gründe für den numerus clausus erlauben, mehrere strukturell verschiedene Sachverhalte unterzubringen, muß man sich abfinden²⁵⁵. Diese Erscheinung kommt daher, daß der numerus clausus gelegentlich bloß einseitig den Verkehrsschutz bezweckt, während der Typus auch die Struktur inter partes berücksichtigt.

²⁵⁴ Weitere Angaben bei BÄR ZbJV 1962 295 ff. In diesen Sanktionen ließen sich auch rechtshistorische Einflüsse aufweisen, welche geblieben sind, obwohl zur neu erweiterten Legaldefinition nicht mehr passend. Sind in OR 394 ff. mehrere Typen des Auftrags enthalten?

²⁵⁵ Dazu kommt noch die dritte Bedeutung von typisch = besonders häufig oder normal. Z. B. zeigen die Gewährleistungsregeln des Werkvertrags, daß Stofflieferung durch den Besteller typisch ist. Normal ist aber das Gegenteil.

Nun besitzt aber selbstverständlich der Typus keine eigene, gestattende oder verpönde Kraft, sondern nur als Ausprägung der *ratio legis*. Und da diese für größere Institute kaum je im Gesetz sozusagen lesbar wird, muß sie mit den üblichen heuristischen Methoden (wie Rückschlüssen aus Einzelnormen, Projektionen aus allgemeinen Prinzipien²⁵⁶, Systemzusammenhängen etc.) gewonnen werden; die Stärke oder Schwäche dieser Methoden bestimmen auch die Überzeugungskraft des Typus^{256a}. Seine spezifische Stärke liegt anderswo: Er stellt zwischen den relevanten Merkmalen (die zudem meist reichhaltiger sind als in einem Begriff) einen anschaulichen Sinnzusammenhang her, und nicht von ungefähr erscheint das Bedürfnis nach Typenbildung in der Dogmatik von solchen Rechtsmaterien, in welchen die *rationes legis* komplex sind und das unter ein Institut Fallende oft nicht an einzelnen Kriterien erkannt, sondern mittels einer Gesamtbeurteilung der verschiedenen möglichen Kombinationen kritischer Tatbestandselemente bestimmt werden muß²⁵⁷.

²⁵⁶ Ihrerseits oft aus Einzelnormen gewonnen, bzw. damit Prinzipien der «Natur der Sache» oder Gerechtigkeitsvorstellungen bestärkt. Darüber ESSER, Grundsatz und Norm, Tübingen 1956, 5, 164 ff. Es kann aber auch sein, daß allgemeine Rechtsgrundsätze erst aus dem Vergleich mehrerer (doch auch zuerst zu gewinnender!) Typen sichtbar werden, etwa eine minimale Proportion von Risiko und Mitsprache, obwohl vielleicht beides im Gesetz nicht zwingend geregelt worden ist. Die heuristischen Methoden zeichnen sich durch einen solchen Reichtum an Gesichtspunkten und Beziehungen aus, daß das Nach- und Nebeneinander von Allgemeinem und Besonderem in mehrfachem Wechsel kaum systematisierbar ist.

^{256a} «Des Gesetzgebers Aufgabe ist es, Typen zu beschreiben» (KAUFMANN, Anm. 252, 38). Doch die Eigenart seines Darstellungsstils macht es nicht leicht, die Beschreibung richtig zu verstehen.

²⁵⁷ So z. B. für die Abgrenzung zwischen partiarischem Dienstvertrag oder Darlehen und Gesellschaft. Auch wird vor allem für die allgemeinen Geschäftsbedingungen erwogen, bei konsequenter, einseitiger Ausnützung der Möglichkeiten dispositiven Rechts die Rechtsfolgen zu ändern, da auch dispositive Normen eine abgewogene Ordnungsfunktion erfüllen: ENNECCERUS-NIPPERDEY, Lehr-

Im folgenden werden wir uns des Hilfsmittels des Typus bedienen, wollen allerdings so häufig wie möglich auf die verschiedenen rationes legis direkt Bezug nehmen, um den Anschein zu vermeiden, es werde die Funktion des Typus überschätzt. Es wird sich auch erweisen, daß wir den Typus nicht als Prokrustesbett benützen, sondern Typabweichungen zulassen, soweit jene unflexibeln gesetzlichen Essentialia gewahrt bleiben, um deren rationes willen von einem Typenzwang gesprochen werden muß; wir werden innerhalb des gesetzlichen «Typs AG» einen Typus und atypische Abweichungsmöglichkeiten erkennen und insofern auf einer durchwegs typgerechten Anwendung des Aktienrechts nicht bestehen. Fruchtbar für unsere Themen wird der Typus erst, sobald Vertrauen geschützt werden muß und sich fragt: Vertrauen in Existenz und Fortdauer welchen Tatbestands? Es sind dies – da der Gläubigerschutz und ein minimaler Aktionärschutz bereits in den Essentialia liegen – die Fälle der nachträglichen Einführung von Typabweichungen, der Maßstababbildung in Anfechtungsprozessen, der Statutenauslegung und – damit eng verbunden – der Gesetzesauslegung, wenn im Bereich möglicher Typabweichungen eine solche statutarisch fehlt oder fraglich ist.

Mit diesen allgemeinen Ausführungen sei nicht weiter gegangen als nötig, um vermeidbaren Mißverständnissen vorzubeugen. Es wäre in diesem Bericht fehl am Platze, das methodologische Problem des Typus zu vertiefen, und der Verfasser möchte sich bei den vorangegangenen mehr vor-

buch des Allg. T. BGB, 1959/60, 1011; SOERGEL-SIEBERT-HEFERMEHL BGB 138 Anm. 64; KOLLMAR, Das Problem der staatlichen Lenkung und Beeinflussung des rechtsgeschäftlichen Verkehrs, Tübingen 1961, 3. Teil, bes. 160 ff. – Vgl. auch die deutsche Tendenz, den Kommanditär mit alleiniger interner Geschäftsführungsbefugnis haften zu lassen (Zitate bei BÄR ZbJV 1959 384 N. 2); überhaupt hat sich in Deutschland die Typologie nicht zuletzt an Tatbeständen von personen- und kapitalgesellschaftlichen Kombinationen (vgl. in Anm. 273 die «GmbH & Co») entzündet («Grundtypenvermischung»).

läufigen und bewußt einfachen Formulierungen dazu nicht in aller Zukunft behaften lassen.

3. Daß die Aktiengesellschaft als Rechtsinstitut seine Existenz dem eingangs der Ziff. 1 umschriebenen wirtschaftlichen Bedürfnis verdankt, dürfte unbestritten sein; auch läßt sich belegen, daß der Gesetzgeber auf jegliche persönliche Haftung nur verzichtete, weil er andernfalls die Finanzierung großer Vorhaben (z.B. Eisenbahnen) aus kleinsten Quellen verhindert hätte²⁵⁸. Es bliebe zu untersuchen, ob und wie damals dem Gebrauch dieser Gesellschaftsform für Zwecke, welche jener nicht bedurft hätten, vorgebeugt worden ist, denn jedenfalls heute ist davon kaum mehr etwas festzustellen:

a) Das Mindestkapital von 50000 Franken (OR 621), wovon nur 20000 Franken einbezahlt sein müssen (OR 633 II), beträgt einen Bruchteil dessen, was anderweitig nicht so leicht zusammengebracht werden könnte²⁵⁹, und ebenso sehr widerspricht die Mindestaktionärzahl von 3 (OR 625) dem Idealbild; ja, da der Gesetzgeber die Schwäche der Sanktion von OR 625 II unmöglich verkennen konnte, hat er sogar den Einzelkaufmann ohne Haftung²⁶⁰ verschämt

²⁵⁸ Prägnant der Redaktor des bernischen Aktiengesetzes von 1860 in den Erläuterungen zum Entwurf (ZHR 1858 477 ff.).

²⁵⁹ Ausländische Zahlen: § 2 Ziff. 4 gegen Ende.

²⁶⁰ Der sog. Durchgriff hilft nur in qualifizierten Sachverhalten. Übersichten bei MERZ, Berner Kommentar, ZGB 2 N. 286 ff., BÄR ZbJV 1959 382, CAFLISCH (Anm. 367) 175 ff., KALBE, Herrschaft und Haftung bei juristischen Personen, Diss. Heidelberg 1965, ferner BGE 86 II 180, 85 II 313, 85 IV 230, 89 II 126. – Zur Problematik der Einmann-AG vgl. SCHÖNLE, Die Einmann- und Strohmann-gesellschaft, Diss. Freiburg 1957, und etwa die in der SAG ausge-tragene Kontroverse unter SCHÖNLE, SCHUCANY und FLÜGE (1959/60 105, 1960/61 33, 233, 1961/62 65, 74, 221); KUHN, Strohmanngrün-dung bei Kapitalgesellschaften, Tübingen 1964, 33 ff. – Das Problem der «Zweimann-AG» dagegen steht für allgemeine Probleme des Mehrheitsmißbrauchs und des Stimmengleichstands (PEYER, Diss. Zürich 1963, SCHOCH SAG 1959/60 225 ff.), gehört also nicht hierher.

in unser Recht eingeführt und ihm nur die Inkonvenienz aktienrechtlicher Formalien – mit Recht – nicht erlassen²⁶¹. Die Einmann-AG ist zwar nach JÄGGI ein «Unkraut»²⁶², wird aber «geduldet» (BGE 81 II 459); nur vereinzelte Gesetzgeber machen den einzigen Aktionär schlechtweg haftbar²⁶³, und in beinahe allen Staaten verliert die AG ihre Existenz nicht, wenn ihr Bestand unter den gesetzlichen von 2, 3, 5 oder 7 Aktionären fällt²⁶⁴.

Auch unter einem weiteren Gesichtspunkt ist das Idealbild der AG verblaßt: Die Aktie bleibt nicht zwingend frei veräußerlich, und damit ist die AG als Finanzierungsinstrument geschwächt, weil der Kleinaktionär nicht mehr mit der kurzfristigen Realisierbarkeit seiner Ersparnisse rechnen kann. Immerhin geht das Gesetz von der freien Veräußerlichkeit der Aktien als Regel aus. – Daß hingegen die Stimmrechtsabstufungen bereits dem ursprünglichen Ideal der AG nicht widersprechen, ist in § 3 Ziff. 1 nachgewiesen worden.

Vollkommen sinngemäß geblieben ist die gesetzlich vorgeschriebene, stark formalisierte Organisation. Auch entspricht der ausgebaute Kapitalschutz dem Interesse teilnahmsloser Aktionäre, doch dient er hauptsächlich den Gläubigern und bedeutet einen Ausgleich für das Fehlen der

²⁶¹ Z. B. die Beschluß- und Protokollpflicht in «Generalversammlung» und Verwaltungs«rat»; vgl. die Bemerkung des Verfassers in ZbJV 1959 124f. zu WYDLER, Die Protokollführung im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Zürich 1956. Benachrichtigungspflicht der Kontrollstelle: BGE 86 II 171. Einhaltung der statutar. Vertretungsordnung: BlZR 1949 Nr. 11.

²⁶² JÄGGI, Expo-Festschrift (Anm. 1a bei BÜRGI) 169.

²⁶³ Codice civile 2362, norweg. AktG 1957 29, venezolan. Entwurf (GOLDSCHMIDT AcP 1963 79).

²⁶⁴ Vgl. die Übersicht bei ROTONDI, Per la limitazione della responsabilità mediante fondazione di un ente autonomo, Etudes Carry, Genève 1964, 51 ff., 65. Ausdrücklich auch französ. Entwurf 6. Mehr als sieben Aktionäre scheint auch keines der neuen Gesetze und Projekte zu verlangen. In Belgien (Anm. 15) ist eine Reduktion von 7 auf 2 vorgeschlagen. In den USA meist gleiche Einstellung: O'NEAL (Anm. 299) 7.

Haftung. Er muß daher unabhängig von der Größe und der internen Eigenart der Gesellschaft bestehen.

b) Als Folge dieser Gesetzeslage ist die AG als Rechtsform zugänglich, sobald wenigstens 20000 Franken aufgebracht werden können, und sofern man bereit ist, sozusagen als Gegenleistung für den Erlaß der persönlichen Haftung die aktienrechtlichen Formalien in Kauf zu nehmen: Formalitäten der einfachen wie qualifizierten Gründung, Publikation der Statuten, Maßnahmen des Kapitalschutzes (einzelne spezielle Bilanz- und Bewertungsvorschriften, obligatorische Reservenäufnung, Erschwerung der Kapitalherabsetzung u. dgl.) sowie die zwingend ausgebaute Organisation, die in ganz kleinen Verhältnissen leicht komödienhaft werden kann.

Statt dessen ließe sich die GmbH verwenden. In der Praxis bleibt ihr aber kaum ein eigenes Anwendungsfeld, weil sie anscheinend zu wenig Vorteile bietet: Sie kennt nur geringfügig erleichterte Gründungsformalien und sozusagen keine Milderung hinsichtlich des Kapitalschutzes (außer der Entbehrlichkeit der Kontrollstelle) und – mit einer Ausnahme²⁶⁵ – hinsichtlich der Publikation des internen Status. Ihrer Gründung entspricht bei der AG die Simultangründung, welche auch bei der kleinen AG die Regel bildet und ihr die kompliziertere Sukzessivgründung erspart. Nützt man in der GmbH die gesetzlichen Abweichungsmöglichkeiten aus, sind Mehrstimmrechte möglich (OR 808 III), und es lassen sich die Verwaltung²⁶⁶ und eine Kontrollstelle (OR 810 I Ziff.3, 819) gleich bestellen, organisieren und abberufen wie in der AG, und gerade in derart geordneten

²⁶⁵ Keine Bekanntgabe des Jahresabschlusses an Dritte, wie in OR 704; übrigens angesichts der sehr beschränkten Haftung wenig plausibel. Vgl. immerhin OR 963.

²⁶⁶ OR 811. Bei statutarischer Bestimmung, daß die Verwalter (auch wenn Gesellschafter) frei gewählt werden, gilt dies nach m.E. richtiger Auffassung auch für die Abberufung; d.h. OR 814 II ist nicht zwingend (ebenso W. v. STEIGER OR 814 N.12, 784 N.20 ff.).

Verhältnissen dürfte der Rest von persönlicher Haftung kaum mehr praktisch werden (OR 802, bes. Abs. 2). Die bei der AG mögliche Vinkulierung ist bei der GmbH zwingend²⁶⁷, wird aber regelmäßig in der Kleinen AG auch vorgesehen, wo allerdings die Kombination mit einem Vorkaufsrecht im Gegensatz zur GmbH (Anm. 287) zweifelhaft ist. – Eine in Richtung AG modifizierte GmbH bietet im wesentlichen die Beseitigung des eben genannten Zweifels und die Vorteile, Nachschuß- und vor allem Nebenleistungspflichten statutarisch statt nur vertraglich vorzusehen (OR 777 Ziff. 2, 803) und Konkurrenzverbote auferlegen zu können (OR 818), ohne die Nachteile der Personengesellschaften in Kauf nehmen zu müssen. Werden diese Vorteile jedoch nicht genügend geschätzt, streitet kaum mehr etwas Wesentliches dagegen, gleich die Rechtsform der AG zu wählen. – Anders anscheinend, wo im konkreten Fall weitere spezifisch personengesellschaftliche Elemente der GmbH als angemessen erscheinen und sie womöglich noch willkürlich verstärkt werden: Man kann das Kopfstimmrecht einführen (vgl. OR 808 III); doch ist dieses auch bei Personengesellschaften unbeliebt, und gerne wird dort die liberale herrschende Meinung nutzbar gemacht, wonach das Stimmrecht nach der Beitragshöhe bemessen werden dürfe²⁶⁸. Als wesentlicher Vorteil der Personengesellschaften und der personalistischen GmbH kann dann unter Umständen die vereinbarte, nicht ohne wichtige Gründe entziehbare Geschäftsführungsbefugnis gelten (OR 535, 539, 557, 814 II), ein Ergebnis, das aber auch in der AG erreichbar ist, so lange die Aktionärbindungsverträge als zulässig gelten und sich die Inhaber einer Stimmenmehrheit zu einer Verpflichtung der Wahl bestimmter Verwaltungsmitglieder zusammenfinden; gegenüber einer statutarischen Nomination unsicherer ist allerdings die Dauerhaftigkeit der Vereinbarung²⁶⁹. Auch Konkurrenz-

²⁶⁷ OR 791 und W. v. STEIGER N. 1 und 17 dazu.

²⁶⁸ SIEGWART OR 534 N. 8, BECKER OR 534 N. 7, Eidg. HReg. Amt SAG 1941/42 132.

²⁶⁹ Sie wäre jedoch nach der neueren Literatur weniger prekär,

verbote, Nebenleistungspflichten u. dgl. können auf diesem Wege und unter dem selben Vorbehalt mit der AG verbunden werden, und dieser Vorbehalt scheint der Praxis nicht derart Sorge zu bereiten, daß sie sich zum Verzicht auf die Rechtsform der AG veranlaßt sähe.

Obwohl dieses grobe Bild einiger Verfeinerungen fähig wäre, zeigt sich doch, daß es nur sehr wenige Faktoren gibt, zwischen denen die Gründer beim Entscheid über die Rechtsform wirklich wählen müssen: Die Personengesellschaft erlaubt ein geheimeres, selbstherrlicheres Wirtschaften im Rahmen nur der allgemeinen Buchführungs- und Bewertungsvorschriften von OR 957 ff. (vgl. vor allem OR 960 mit 665 ff.) und ohne Bekanntgabe des Gesellschaftsvertrags. Diese Vorteile bietet jedoch die GmbH gerade nicht (OR 805, 780 IV), denn die Selbstherrlichkeit wird durch die unbeschränkte Haftbarkeit ausgeglichen. Nur in der Nichtzugänglichkeit des Jahresabschlusses für Dritte unterscheiden sich hier Personengesellschaft und GmbH gemeinsam von der AG. – Abgesehen von dieser Frage des Geschäftsstils, die oft von persönlichem Geschmack und von stolzer Familientradition entschieden wird, bleibt nur die Finanzierungsfrage übrig: Soll der Kredit wesentlich auch auf persönlicher Haftung beruhen (Personengesellschaften) oder ausschließlich auf fester Kapitalausstattung, Reservenäufnung und Kapitalschutzvorkehrungen (AG und GmbH)?

Abschließend läßt sich zweierlei zur Rechtslage gemäß geltendem Gesetz und herrschender Auffassung feststellen:

Erstens: So weit von Anfang an genügend Kapital aufge-

als man glauben möchte: Ist der Vertrag auf die Dauer der AG abgeschlossen, wäre er es auf bestimmte Zeit und daher nur aus wichtigem Grund kündbar (PATRY bzw. GLATTFELDER ZSR 1959 129a bzw. 338a); man könnte ihn sinngemäß dann sogar für vererblich ansehen (PATRY l. c.), und nach JÄGGI wäre OR 546 dispositiv (Mélanges Secrétan, 1964, 113 ff.). – Das Ventil der Abberufung aus wichtigem Grund von OR 539 besäße eine Entsprechung entweder in der Kündigung des Aktionärsbindungsvertrags aus wichtigem Grund oder in der Anfechtung des GV-Beschlusses auf Wiederwahl oder Nichtabberufung.

bracht werden könnte und nichts gegen eine vermehrte Offenlegung spräche, kann auch in sehr kleinen und von persönlichen Rücksichtnahmen stark geprägten Verhältnissen beinahe ebenso gut die AG wie die Personengesellschaft gewählt werden; die AG verursacht nur mehr Umtriebe und benötigt eine kompliziertere, vereinzelt auch unsicherere Ordnung, bietet dafür aber den Wegfall der persönlichen Haftung.

Zweitens: Dazwischen wird die GmbH sozusagen aufgerieben. Eigenständig ist sie im wesentlichen nur, wenn gewünscht wird, eine Nebenleistungspflicht, ein Konkurrenzverbot oder Geschäftsführungsbefugnisse restlos solide mit einer nur auf Kapital gestellten Gesellschaft zu verbinden, ein Resultat, das mit Bezug auf die Nebenleistungspflicht häufig auch in Genossenschaftsform erzielbar wäre²⁷⁰.

Immerhin handelt es sich hier um Punkte, welche in der personenbezogenen AG häufig angestrebt und dort rechtlich weniger sicher erreicht werden. Doch die Geschäftspraxis beharrt auf der AG im wesentlichen wohl deshalb, weil einerseits die (wenn auch beschränkte) Haftung wenig beliebt ist, und weil andererseits die Kleine AG bereits Tradition war, als der Gesetzgeber die GmbH einführte ohne gleichzeitig der Kleinen AG diese Rechtsform zu sperren und ohne ein ausgeprägtes Konzept, wozu die GmbH dienen sollte. Es wurde damals der Kartellzweck genannt – für welchen jene praktisch nicht vorkommt²⁷¹ – und im übrigen nicht viel mehr geäußert, als daß ein Grund fehle, der Wirtschaft nicht noch eine weitere Rechtsform zur Auswahl zu stellen²⁷².

Für unsere weitere Untersuchung könnten wir von der

²⁷⁰ Lieferungs- und Abnahmepflichten sind charakteristisch für echte Genossenschaften, welche durch sachliche und organisatorische Leistungen als «Hilfsbetriebe» den «Sonderwirtschaften» der Genossenschafter dienen (Zitate: Justizdirektion Zürich SAG 1944/45 142 ff.; vgl. BGE 61 II 91).

²⁷¹ Nach der alten und neusten Bundesgerichtspraxis steht dazu der Verein zur Verfügung. Anm. 391.

²⁷² Übersicht über die Gesetzgebungsgeschichte bei W. von STEIGER, Einleitung N. 21 ff.

GmbH ausgehen und prüfen, ob sich *de lege lata* rechtfertigte, jede Kleine AG, welche mit den gesetzlich erwähnten Möglichkeiten des Aktienrechts unzufrieden ist, einfach an die GmbH zu weisen, und ob *de lege ferenda* die GmbH noch mehr an geltend gemachte Wünsche anzupassen wäre. Doch ist keineswegs gesichert, ob nicht umgekehrt in einigen Punkten der Publizität und Kontrolle zwingende höhere Anforderungen des Aktienrechts an die GmbH gestellt werden müßten; auch wäre zu prüfen, wie weit die GmbH für ganz anders geartete Zwecke als die der Kleinen AG entsprechenden verwendet werde und dafür erhalten bleiben sollte (vgl. Ziff. 5f nachfolgend). Da uns aber ein Einbezug des GmbH-Rechts auch für seine der AG abgewandte Seite zu weit führte, sei vorgezogen, von der nun einmal auch für Kleine Gesellschaften eingelebten Rechtsform der AG auszugehen und zu fragen, welche Gründe *de lege lata* wie *ferenda* für eine Einschränkung ihres Anwendungsbereichs und gegen ihre Anpassung an besondere Bedürfnisse sprechen. Letztlich führen beide Betrachtungsweisen zur selben Frage nach dem Grad der Differenzierbarkeit der Zusammenschlüsse ohne oder ohne bedeutende Haftung.

4. *De lege ferenda* wäre allerdings zunächst die Grundfrage einer allfälligen Überprüfung der Gesellschaftsformen AG und GmbH zu stellen: ob man den Wegfall der persönlichen Haftung wieder zur Ausnahme machen und auf jene Sachverhalte einschränken wolle, die einleitend in Ziff. 1 umschrieben worden sind. Für die AG müßte ein hohes Aktienkapital (z. B. mindestens eine Million Franken) unter Beteiligung einer Aktionärzahl, deren äußerstes Minimum etwa bei zehn bis zwanzig gesucht werden müßte – evtl. auch mit einer Einschränkung von Großbeteiligungen (z. B. nicht mehr als 15–20%) – verlangt werden. Der Rest der Fälle bliebe den Personengesellschaften und möglicherweise einer derart umgestalteten GmbH, daß die Gesellschafter nicht nur für Aufbringung und Nichtrückleistung des Stammkapitals haften, sondern extern nach Köpfen oder Stammanteils-

höhe für alle Gesellschaftsschulden. Diese Zwischenlösung zwischen extern solidarischer unbegrenzter Haftung und Nichthaftung müßte z.B. von einer Gesellschafterzahl von etwa fünf an und ohne Beteiligungen von je mehr als einem Drittel zugänglich sein.

Doch wollen wir diese Lösungsskizze nicht weiter ausgestalten; sie diene nur der Veranschaulichung. Tatsächlich dürfte es heute bei weitem zu spät sein, die Vorstellung zu bekämpfen, wonach der Unternehmer selber nur eine bestimmte Summe als Wagnis einsetzt und seine Gläubiger sich entsprechend vorzusehen haben²⁷³; es lohnt sich kaum, dazu sozialetische, psychologische und wirtschaftliche Überlegungen anzustellen. Auch die neusten ausländischen Gesetze und Entwürfe erhöhen die Zahlenanforderungen an die AG nicht wesentlich²⁷⁴, und es ist recht wahrscheinlich, daß sich die fast weltweite Resignation vor der Einmann-AG bereits zur Gewöhnung an einen Zustand wandelt, der zuletzt «nicht mehr wegzudenken» sein und die offene Legalisierung erfahren wird²⁷⁵; – allerdings gerade deshalb, weil die eingelebten kleinen Minima über alle theoretischen Bedenken hinweg zur praktisch doch berechtigten Frage führen, warum sich ein Einzelkaufmann der Haftung legal nur zu entschlagen vermöchte, wenn er noch zwei weitere Personen geringfügig beteiligt.

²⁷³ Ein Kuriosum sondergleichen hat sich in der deutschen Praxis gebildet: Die Kommanditäre einer Kommanditgesellschaft gründen eine AG oder GmbH mit bescheidener Kapitalausstattung, welche dann die Rolle des einzigen unbeschränkt haftenden Komplementärs übernimmt (sog. «GmbH & Co»). Bei uns durch OR 594 II verhindert.

²⁷⁴ Mit Ausnahme des italienischen Entwurfes, dessen Schicksal aber gerade in dieser Hinsicht bereits als fraglich erscheint (vorne § 2 Ziff. 4 gegen Ende). BALLERSTEDT verlangte für Deutschland die Erhöhung auf eine halbe Million DM (Die AG 1962 112).

²⁷⁵ Neuerdings gefordert von ROTONDI (Anm. 264), mit vielen weiteren Nachweisen auch aus der Doktrin.

5. Wird aber *de lege ferenda* darauf verzichtet, durch hohe Minima die Gesellschaftsform ohne Haftung dem kleinen Zusammenschluß zu entziehen, besteht auch kein Grund, sie in der Ausgestaltung zum vornherein auf Regeln zu beschränken, die nur auf den historischen Typus der AG zugeschnitten sind. Die AG hat sich keineswegs als Rechtsform für Kleine Gesellschaften nicht bewährt; auch in deren Sicht sind nur einige wenige Modifikationen wünschbar, die zwar in der Praxis bereits vorkommen, doch im Rechtsbestand zu wenig gesichert sind (vgl. Ziff. 6 nachfolgend). Es ist zu prüfen, wie weit solche Modifikationsmöglichkeiten gewährt werden dürfen.

a) Ob klein oder groß, ist die AG eine Gesellschaft ohne Haftung. Keine Maßnahme, welche je als nötig erscheinen wird, im Interesse der Gläubiger die Aufbringung und Erhaltung des Kapitals zu sichern, kann der Kleinen AG erlassen werden, denn sie weist in dieser Beziehung keinen relevanten Unterschied zur Großen AG auf. Gemessen am Zweck des Kapitalschutzes muß das Argument der Unbequemlichkeit völlig wegfallen.

b) Was die Anforderungen an die Publizität (insbesondere des Jahresabschlusses) und die Kontrolle angeht, ist bereits aus innergesellschaftlichen Erwägungen keine Erleichterung angebracht²⁷⁶. Zwar mag es Fälle geben, in denen sämtliche Aktionäre ohnedies vollkommen «im Bild» sind, doch auf den konkreten Fall darf die Normierung hier gewiß nicht abstellen. Sie muß dem häufigen Fall gerecht werden, und dieser ist bei den kleinen Gesellschaften derjenige der rücksichtslosen Hintanhaltung der Minderheit durch die mit der Verwaltung größtenteils identische, meist sehr stabile Mehrheit²⁷⁷. Der Minderheitsaktionär einer Kleinen AG hat

²⁷⁶ Anders EUGEN HUBER im Bericht I 43, 46, doch sind die Privilegien im Entwurf I eher bescheiden ausgefallen (Art. 651 III, 662 III, 775) oder beziehen sich nur auf die Zusammensetzung der Verwaltung (Art. 762, 767).

²⁷⁷ In den USA ist das Hinausekeln aus der Kleinen AG Gegen-

die Prophylaxe und Hilfe der Publizitätsanforderungen womöglich noch nötiger als der Kleinaktionär einer Großen AG. Selbst ein Ausbau dieser gesetzlichen Anforderungen (z.B. hinsichtlich der Bilanzgliederung oder der Qualifikationen der Revisoren) müßte auch auf die Kleine AG erstreckt werden, d.h. für jede AG gleichmäßig gelten.

Die einzig vertretbare Differenzierung liegt m.E. darin, von Gesellschaften mit börsenkotierten²⁷⁸ Aktien noch weitere Publizitätsmaßnahmen zu verlangen, welche spezifisch mit dem häufigen öffentlichen Handel der Aktien zu tun haben, also etwa die Veröffentlichung des Jahresabschlusses oder von Zwischenabschlüssen.

c) Auch die Organisation wäre m.E. nicht zu differenzieren, da deren starre Ordnung mit klarer Kompetenzabgrenzung und z.B. Protokollpflicht der Durchsichtigkeit förderlich ist und Minderheitsaktionären und Gläubigern dient, nicht zuletzt im Hinblick auf Verantwortlichkeitsklagen.

d) Hingegen dürfte den Postulaten nichts im Wege stehen, die Kleinen Gesellschaften statutarische Vorkehren treffen zu lassen, welche die familiäre Verbundenheit und ähnliche Zwecke zu wahren erlauben und der typischen AG fremd bleiben: Vorkaufsrechte auf Aktien, Konkurrenzverbote, feste Vertretungen im Verwaltungsrat. Diese Möglichkeiten würde der Verfasser jeder AG unterschiedslos öffnen und weder mit Gesellschafter- oder Kapitalmaxima²⁷⁹

stand spezieller Literatur geworden; z.B. O'NEAL/DERWIN, *Expulsion or Oppression of Business Associates*, Durham NC 1961, O'NEAL, *Squeeze-outs in American Corporations*, *Journal of Business Law* 1962 210 ff.

²⁷⁸ Sinngemäß auch von regelmäßig außerbörslich gehandelten Aktien, wobei die Frage hier offen gelassen sei, wie man diesen Tatbestand normativ erfassen könnte.

²⁷⁹ – als Kriterien für Vorschriften über die Zusammensetzung von Organen u. dgl. tauglich (OR 723, im Ausland häufig) und überall, wo es sich nicht um die Ausgestaltung der Aktionärrechte handelt.

noch mittels Verwandtschaftsgraden²⁸⁰ u.dgl. die Kleine (und insbesondere Familien-) AG abgrenzen; ein überzeugendes Kriterium dürfte ohnehin kaum auffindbar sein²⁸¹.

Jedoch sei – in Wiederaufnahme des in § 2 Ziff. 2h näher entwickelten Gedankens – postuliert, die Ausgabe von Aktien öffentlichen Glaubens zu verbieten²⁸² oder besonders benannte Aktientitel vorzuschreiben²⁸³, wenn eine Gesellschaft statutarische Regeln kennt, welche dem bei einer Publikums-AG zu erwartenden «normalen» Statuteninhalt nicht entsprechen. Die Aktie müßte jedenfalls deutlich so gekennzeichnet sein, daß sich jeder Erwerbsprätendent veranlaßt sieht, erst die geltenden Statuten einzusehen, wogegen er sich bei einer «gewöhnlichen» Aktie darauf verlassen könnte, daß die erworbene Rechtslage innerhalb der bei einer Publikums-AG üblichen bleibe. Dem Fehlen der vorgeschriebenen Kennzeichnung müßte unbedingte Skripturkraft zukommen, und nur solche «Normalaktien» dürften an der Börse gehandelt werden. Unter diesen Bedingungen

²⁸⁰ Deutsches AktG 157 IV.

²⁸¹ Schon um diese Schwierigkeit zu vermeiden, sollte für die Kleine AG das Mindestkapital nicht ermäßigt werden. Dazu bestände auch kein Anlaß, selbst wenn man das geltende Minimum erhöhte.

²⁸² Ausschluß nur der Papiere öffentlichen Glaubens (obwohl wir in § 2 Ziff. 2f auch bei ihnen den Vorrang der Skriptur vor unverurkundetem Statuteninhalt de lege lata verneint haben), weil das Namenpapier wegen der einfachen Präsentationsklausel der Gesellschaft die Kontrolle erleichtert und wegen der qualifizierten Präsentationsklausel dem Aktionär den Vorteil der sog. Sicherungsfunktion bietet. Doch sollte auf der Namenaktie nicht nur die dem Publikum unvertraute technische Rektaklausel («nicht an ordre») angebracht sein, sondern ein Hinweis oder eine Titelbezeichnung, welche das Publikum auf den besonderen Charakter dieser Aktie hinweist, ohne daß aber die Anomalien in der Skriptur aufgezählt sein müßten.

²⁸³ Dann könnten die Vorteile des Ordrepapiers beibehalten werden (§ 2 Ziff. 2d, letzter Absatz). Die Inhaberaktie käme nicht in Frage.

dürfte man sogar an die Gestattung von Nebenleistungspflichten denken²⁸⁴.

Was die nachträgliche Einführung von Anomalien in die Statuten anbelangt, wäre m.E. zu unterscheiden: Besitzt die AG bereits diese besondere Form von Aktien, kann sie neue Anomalien nach den üblichen Grundsätzen einführen (hinten Ziff.8), d.h. gemäß einer Abwägung der Notwendigkeit gegen die regelmäßig sehr schwere Aktionärsbenachteiligung. Z.B. die Einführung von Nebenpflichten, Konkurrenzverboten oder limitierten Vorkaufsrechten sähe ich für sozusagen ausgeschlossen an. – Besitzt die AG dagegen Normalaktien, verböte ich den Übergang zu Anomalien schlechtweg, womit natürlich die Einreihung der Vinkulierung bei Anomalien oder möglichem Normalinhalt gesetzgeberisch besonders heikel würde (vgl. § 2 Ziff.2g). Grundsätzlich scheint mir aber, die Gründer hätten sich bei Abfassung der Urstatuten schlüssig zu werden, ob sie eine AG persönlichen u. dgl. Charakters wünschten, und kein Inhaber einer Normalaktie sollte je zur Anfechtung des Übergangs zu Anomalien gezwungen werden²⁸⁵.

Auf das rechtstechnische Problem, wie man die zulässigen Anomalien von den zulässigen Gestaltungen des Normalinhalts scheiden könnte – ob mit einer Generalklausel oder einer Enumeration –, ist in § 2 Ziff.2h bereits eingegangen worden. M.E. kommt nur letzteres in Frage, und die Enumeration müßte notwendig mit dem Verbot gesetzlich nicht ausdrücklich erlaubter Figuren ergänzt werden²⁸⁶.

²⁸⁴ Sie können in deutsch. AktG 55 und österr. AktG 50 mit vinkulierten Aktien verbunden werden.

²⁸⁵ Stellte man sich hier anders ein, müßte man einen Umtauschzwang schaffen, um Normalaktien zu beseitigen (vgl. § 2 Ziff.2h, drittletzten Absatz, und lit.i).

²⁸⁶ Hingegen bliebe die Variationsmöglichkeit innerhalb einer gesetzlichen Figur weiterhin der Auslegung überlassen, obwohl die Übergänge fließen, wie sich aus der Diskussion zeigt, ob das Vorkaufsrecht nur eine besondere Ausgestaltung der Vinkulierung bedeute.

e) Zusammenfassend sei der Grundgedanke noch etwas sichtbarer gemacht: Hält sich eine AG an eine typische statutarische Ordnung, bleibt es bei der gegenwärtigen Rechtslage. – Werden ihre Aktien an der Börse (vgl. Anm. 278) gehandelt, sind ihr eventuell besondere Publikationspflichten aufzuerlegen. – Enthalten ihre Statuten Bestimmungen, welche gesetzlich zwar zugelassen, aber irgendwie als anormal gekennzeichnet sind, so müssen ihre Aktien einen deutlichen Hinweis enthalten und sind vom Börsenhandel ausgeschlossen.

Das selbe Ergebnis ließe sich natürlich auch erreichen, wenn man der Gesellschaft mit atypischem Statuteninhalt formell eine andere und anders benannte Gesellschaftsform zur Verfügung stellte, deren gesetzliche Ordnung aber in der Hauptsache auf Aktienrecht verwies, das jedenfalls passend und richtig ist, was die in lit. a–c behandelten Punkte anbelangt.

f) Was hier vorgeschlagen ist, beseitigt noch weitere Unterschiede zwischen AG und kapitalistisch gestalteter GmbH, indem nun auch der AG gesicherte Variationsmöglichkeiten verschafft würden: Die GmbH-Anteile sollen *de lege lata* keine Wertpapiere sein, doch wird aus ähnlichen Erwägungen, wie sie den Verfasser soeben in lit. d dazu geführt haben, der Kleinen AG die Wertpapierschaffung nicht zu verbieten, schon heute gelehrt, der GmbH-Anteil dürfe als Namenpapier verurkundet werden (vorne § 2 Ziff. 2f, um Anm. 52). – Ferner gestattet die Generalklausel von OR 791 III der GmbH ohne Zweifel das statutarische Vorkaufsrecht²⁸⁷, was *de lege lata* bei der AG als zweifelhaft gilt, vom Verfasser aber erlaubt werden möchte. Auch die Nebenleistungspflicht wäre nicht mehr nur in der GmbH möglich. – Endlich entspräche das bei der GmbH normale System der sog. geborenen Geschäftsführer (OR 811) der postulierten Möglichkeit von festen Vertretungen im Verwaltungsrat. Es läge also nahe, als Lösungsvariante die AG von allen Kon-

²⁸⁷ W. VON STEIGER OR 777 N. 62.

zessionen an Kleine Gesellschaften frei zu machen und diesen eine modifizierte GmbH zur Verfügung zu stellen, sofern eine Umfrage bei den heute bestehenden Gesellschaften mbH nach den Gründen, warum sie diese Rechtsform gewählt haben, ergeben sollte, daß ihnen mit der neuen Rechtsform ebenso gut gedient wäre; für Wirtschaftsverbände u. dgl. wird die bestehende ja ohnehin kaum benützt²⁸⁸.

Eine solche Enquête dürfte aber nicht einfach davon ausgehen, die relativ geringfügigen Erleichterungen in Kapitalschutz und Publizität blieben sämtliche bestehen, wenn die GmbH neben der Kleinen AG beibehalten würde. Es ist nämlich grundsätzlich fragwürdig, eine Gesellschaft, in welcher die persönliche Haftung mehr beschränkt ist, als davon noch übrig bleibt, von der Kontrollstelle und von der Pflicht zur Ablieferung des Jahresabschlusses an das Handelsregisteramt (vgl. OR 704 bei der AG) zu dispensieren. Endlich bliebe die Frage, ob die beschränkte Haftung beibehalten oder geändert werden sollte. Die ausländischen Regelungen sind vielfältig und gehen in Italien und Frankreich bis zur Haftung nur für den eigenen Anteil²⁸⁹ (entsprechend der Restliberierungspflicht des Aktionärs), in Frankreich kombiniert mit der Haftung für den Wert der eigenen wie fremden Sacheinlagen²⁹⁰, wie bei uns in OR 802 II inbegriffen²⁹¹; diesbezüglich können tatsächlich bei der sozusagen familiären Gründung besonders starke Versuchungen entstehen. Andererseits dürfte die im internationalen Vergleich relativ strenge Haftung bei unserer GmbH mehr das Mißtrauen un-

²⁸⁸ Ausländische Gesellschaften mbH werden international-privatrechtlich als solche anerkannt; wenn sie Filialen in der Schweiz errichten wollen, erfordert dies nicht, daß wir die selbe Gesellschaftsform besitzen (ohnehin ja nie in genau gleicher Gestalt). Die Filiale untersteht dem ausländischen GmbH-Recht, abgesehen vom Eintrag besonderer Vertretungsbefugnisse. Vgl. OR 935 II, 952 II, HRV 70 II, 75; OR 718 II, 814 I, 460.

²⁸⁹ Codice civile 2472; franz. GmbHG 1925 Art. 1, Entwurf 1965 GesellschaftsG 31.

²⁹⁰ GmbHG 8, Entwurf 36.

²⁹¹ W. VON STEIGER OR 802 N. 12.

ter den Gesellschaftern fördern und von dieser Rechtsform abschrecken, als sie praktisch von Nutzen ist; besonders weil außer in Fällen unterlassener Bareinzahlung oder plumpster Rückzahlung die Beweisschwierigkeiten vom Haftbarmachen abhalten.

Obwohl die Abklärung hier unterbleiben muß, dürfte wenigstens klar geworden sein, daß die Überprüfung der GmbH in die Bearbeitung des gesetzgeberischen Problems der Kleinen Gesellschaft ohne Haftung einbezogen werden muß. Man kann sie beibehalten oder zugunsten der Kleinen AG aufgeben. Ein Umbau so, daß sie das brächte, was die Wortführer der Kleinen AG im Aktienrecht vermissen oder für zu wenig gesichert ansehen und ohne daß diesen Wünschen aus rechtspolitischen Gründen widersprochen werden muß, ließe wohl so wenige von den heutigen Spezifika übrig, daß eine Umbenennung nötig würde (etwa nach englischem Vorbild in «Private AG»), und damit bliebe es beim nur mehr technischen Problem, das am Ende der lit. e genannt worden ist.

g) Auch wenn man die Stellungnahme ausländischer Gesetzgebungen zur Frage der Kleinen Gesellschaft ohne bzw. ohne wesentliche Haftung ermittelt, sollte die GmbH einbezogen werden. Die Feststellung nämlich, daß gerade auch die neusten ausländischen Gesetze und Entwürfe der Kleinen AG keine ins Gewicht fallenden Konzessionen machen, ist insofern trügerisch, als die Bereitstellung einer der AG noch mehr als bei uns angenäherten GmbH jede Rücksichtnahme im Aktienrecht überflüssig machen kann²⁹². Wir können die nötige Rechtsvergleichung für AG und GmbH hier nicht durchführen und beschränken uns auf einige Akzente.

²⁹² Als Grundsatz gilt dies von Italien, Frankreich und Deutschland, obwohl sich einzelne Milderungen für kleinere Verhältnisse finden (z. B. ital. Entwurf 23 I, franz. Entwurf 172 III, deutsch. AktG 157 IV), selbst wenn man besondere Erschwerungen bei kotierenden Gesellschaften außer Betracht läßt.

Die geltenden GmbH-Gesetze gehören der Zeit und den Anschauungen jener Aktiengesetze an, welche in Revision begriffen oder inzwischen bereits ersetzt sind; nur im französischen Entwurf ist beides enthalten (GmbH Art. 31 ff.; AG Art. 63 ff.), während der italienische Entwurf bloß einige Retouchen an der GmbH anbringt (Art. 51 ff.). In den Erläuterungen dazu wird aber die Gesamtrevision der GmbH als dringend bezeichnet, und in Deutschland sind die Revisionsarbeiten bereits im Gange. Wenn man also bei Durchsicht der geltenden GmbH-Gesetze u. a. feststellt, daß die Publizitäts- und Kapitalschutzbestimmungen etwas freier gehalten sind als bei der AG, so ist zu erwarten, daß sie anläßlich einer Revision Verschärfungen erfahren, weil sich die Tendenzen der Aktienrechtsrevisionen fortsetzen dürften²⁹³.

Diese Erwartung bestätigt sich jedenfalls in der Revision der englischen Companies Act 1948 durch die Companies Act 1966: Zwar bleibt die Private Company bestehen (sec. 28)²⁹⁴, doch genießt sie keine ins Gewicht fallenden Privilegien²⁹⁵; letztere waren nämlich 1948 der damals neu eingeführten Exempt Private Company vorbehalten worden (sec. 129), und diese wird nun gänzlich aufgehoben (sec. 2 der Act 1966), mit der Folge, daß jede AG – sofern sie nicht die Flucht in eine Gesellschaftsform unbeschränkter Haftung antritt – den Jahresabschluß samt Geschäfts- und Revisionsbericht dem Registeramt zur Einsicht durch Dritte einzureichen hat, wobei im gleichen Gesetz die Anforderungen an die Publizität noch einmal erheblich gesteigert worden sind und die Bezüge der Verwaltung und der Direktoren

²⁹³ Der französische Entwurf zeigt in manchen Punkten solche Einflüsse. Besonders hervorzuheben ist die obligatorische, unabhängige Kontrollstelle für die größere GmbH (Art. 55 II) und die Auflockerung der Vinkulierung durch eine Abnahmepflicht wie bei der AG (Art. 39, 229).

²⁹⁴ Max. 50 Aktionäre, zwingende Vinkulierung (auch Vorkaufsrecht), Verbot öffentlicher Emission.

²⁹⁵ Übersicht: Palmer's Company Law, 19. A., London 1949, 355 ff. – Über die geringe Bereitschaft in den USA, der Close Corporation Abweichungen zuzugestehen: O'NEAL (Anm. 299) 27 ff.

gesondert ausgewiesen sein müssen (sec.3 ff. der Act 1966). Ferner haben nun auch Private Companies die – gleichzeitig verschärfte – Kontrolle durch Chartered Accountants vornehmen zu lassen. – Holland bietet insofern ein Gegenbeispiel, als der Verdam-Bericht die bisherige Privilegierung – welche die fehlende GmbH ersetzt – im wesentlichen beibehalten und den Abstand durch eine Verschärfung der Bestimmungen für die Publikumsgesellschaften vergrößern will²⁹⁶.

Wie schon in § 1 Ziff.4 hervorgehoben, dürfte aber die schon bisher vorkommende Unterscheidung nach den – wohl zweckmäßigsten – Kriterien, ob die Aktien kotiert oder öffentlich emittiert worden seien²⁹⁷, tendenziell eher dazu dienen, der Publikums-AG vermehrte und neuartige Sicherungsmaßnahmen aufzuerlegen²⁹⁸, als umgekehrt, die Kleine AG von altbekannten Vorkehrungen zu entlasten, welche dem Schutz der Minderheit und der Gläubiger dienen.

²⁹⁶ Schon jetzt gelten die Bilanzgliederungsvorschriften (Wetboek van Koophandel 42 III), die Pflicht zur Hinterlegung des Jahresabschlusses beim Registeramt (WvK 42c) und die Kontrollstelle (WvK 42a, vgl. 50, 51b) für die sog. geschlossene Gesellschaft nicht, bei welcher ferner die Generalversammlung (WvK 46b) dispositiv ist wie auch die Möglichkeit, daß der Aktionär gerichtlich eine neutrale Prüfung verlangen kann (WvK 54c). Unterscheidungsmerkmal ist im wesentlichen, ob die Gesellschaft Inhaberaktien ausgegeben hat (im Falle von WvK 42c noch weitere, aber ähnliche Erfordernisse). – Der Entwurf will daran, so viel ich sehe, nichts ändern, sieht aber für größere sog. offene Gesellschaften eine Kontrolle durch approbierte Buchprüfer (WvK 42a neu) sowie eine Untersuchung auf Veranlassung der Staatsanwaltschaft vor (WvK 53 ff. neu).

²⁹⁷ Im französischen Aktienrecht dient der «appel public à l'épargne» der Unterscheidung zwischen den Gründungsverfahren. Weiter ist daran nur noch eine differenzierende Folge für die Qualifikation der Revisoren geknüpft (Gesetz 1867 Art.33, Fassung 1935; SIGAUT, Les deux sortes de s. a., Diss. Grenoble 1942), während der Entwurf approbierte Revisoren durchwegs vorsieht (Art. 167 ff.).

²⁹⁸ Z.B. eine gewisse behördliche Obergrenze im italienischen Entwurf (Art.33 ff.) und im holländischen (Anm.296). Vgl. auch sec.164f. der englischen Companies Act 1948.

6. Nun zur Behandlung der Kleinen AG *de lege lata*²⁹⁹ übergehend, fragt sich zuerst, ob diese nicht an die GmbH verwiesen werden müßte, in welcher sich rechtlich anscheinend sicherer verwirklichen läßt, was die Kleine AG gerne haben möchte, doch im geschriebenen Aktienrecht nicht findet und deshalb über gewagte Statutenbestimmungen oder Aktionärbindungsverträge zu erreichen sucht.

a) Das ließe sich zweifellos vertreten. Doch ist die beschränkte Haftung – ganz besonders die schweizerische Version – recht unangenehm, und man kann auch nicht behaupten, der Gesetzgeber habe diese Haftung für die Kleine Gesellschaft um dieser Struktur willen als richtig und zwingend erachtet, denn er erläßt die Haftung nicht nur bei Beteiligung vieler an Großunternehmen (vorne Ziff. 3a). Mit dem Grad und der Eigenart der Beziehungen unter den Gesellschaftern weist die Haftungsregelung keinen innern Zusammenhang auf. Also darf man prüfen, welche Möglichkeiten die AG der Kleinen Gesellschaft biete.

Kaum zu bestreiten ist allerdings, daß das geschriebene Aktienrecht auf Große Gesellschaften zugeschnitten ist, d. h. daß der Gesetzgeber als zu regelnden Sachverhaltstyp eine AG ohne gewisse Querbeziehungen unter Aktionären im Sinne gehabt haben dürfte. Selbst bei Einführung der Vin-
kulierung kann er an Überfremdungen gedacht haben, welche der größten und typischsten Publikums-AG widerfahren mögen. Die im Sinne des Gesetzes «typische AG» ist die Publikums-AG. Die geringen Minima, bei deren Ausnützung sich der Publikums-Charakter nicht einstellen wird, besagen nur, daß der Gesetzgeber andern Tatbeständen die AG nicht

²⁹⁹ ZELLER, Die Familien-AG, Diss. Bern 1940; WEISS, Einl. N. 266 ff.; FROMER ZSR 1961 I 127 ff., SAG 1955 149 ff., 1957 124 ff.; BERTSCH, Die industrielle Familienunternehmung, Diss. St. Gallen 1964 (vor allem über die wirtschaftlichen Probleme); SCHNEIDER/ZARTMANN/MARTIN, Familienunternehmen und Unternehmertestament, 2. A., Heidelberg 1956; PLEYER, Die AG 1961 205; O'NEAL, Close Corporations, 2 Bde., Chicago 1958 (dort im 1. Kap. Übersicht über Definitions- und Lösungsversuche).

unzugänglich machen wollte, nicht aber, ob in der Meinung, daß jedenfalls – ob im Einzelfall passend oder nicht – die Ausgestaltung nicht von der dem Typus angemessenen abweichen dürfe, wenn schon die AG statt einer andern Rechtsform gewählt wird³⁰⁰. Die geringen Minima sprechen nicht für sich schon gegen eine strenge Typgebundenheit, doch ist ihnen zuzuschreiben, daß sich das Problem alltäglich stellt.

b) Nun sind aber der *numerus clausus* und die Schranken der Ausgestaltung keine Eigenwerte. Vielmehr müssen sie Gründe haben. Als solche kommen in Frage der Schutz Dritter (der Gläubiger und künftiger Gesellschafter), der Schutz der Beteiligten und der Schutz der «öffentlichen Ordnung», worunter in diesem Zusammenhang vor allem die Verwirklichung rechtsethischer Sätze und wichtiger sozialordnender Ziele zu verstehen ist³⁰¹.

aa) Dem Schutze der Gläubiger dienen und sind unabänderlich die Vorkehren des Kapitalschutzes, die Publizität, die Revision, die Verantwortlichkeiten u. dgl., ferner – weil nicht zuletzt die Verantwortlichkeit sichernd – das gesetzliche Organisationsschema. Daß die selben Normen meist auch im Interesse der Aktionäre liegen können, ändert daran nichts. Obwohl auch der Gläubiger die Statuten einsehen könnte (OR 640 III, 930), dürfte es im Sinne des Gesetzes sein, daß ein Dritter nur vom Gesellschaftszweck und von den Vertretungsverhältnissen (also von den Voraussetzungen einer gültigen Verpflichtung) Kenntnis zu nehmen hat und sich im übrigen darauf verlassen darf, bei einer im Handelsregister als AG publizierten Gesellschaft gehe es in den

³⁰⁰ Vgl. Prot. Exp. K. 168, Bericht I 172 (vgl. Anm. 276). Vgl. die Zitate bei BÄR ZbJV 1959 382 N. 1.

³⁰¹ Siehe die Praxis zur Nichtigkeit von Beschlüssen: 86 II 88, 80 II 275, 78 III 43, 71 I 387; WEISS Einl. N. 163 ff.; BÜRGI OR 706 N. 8 ff.; JAGMETTI, Die Nichtigkeit von Maßnahmen der Verwaltung in der AG, Diss. Zürich 1958; STRUB, Die Ungültigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen der AG, Diss. Zürich 1963; PATRY, *Mélanges Secrétan* 1964 227 ff.

ihn interessierenden Punkten genau so zu und her, wie im OR vorgesehen.

bb) Im öffentlichen Interesse liegt zunächst die Bereitstellung einer Gesellschaftsform, die als «Kapitalpumpe»³⁰² dient, doch fällt dieser Gesichtspunkt hier weg, weil die AG offensichtlich auch wählbar ist, wo dieser Vorzug nicht in Funktion zu treten braucht. Hingegen kommen in Betracht alle Vorschriften, welche die allgemeinen Rechtsgrundsätze verwirklichen, daß Entscheidungsmacht in einem gewissen Verhältnis zu Risiko stehen müsse und nicht eigenherrlich ausgeübt werden dürfe, ferner daß dem Risiko mindestens ein gewisses Kontrollrecht entspreche (§ 2 Ziff.3b); also vornehmlich das Kontrollrecht in seinen verschiedenen aktienrechtlichen Aspekten und das Anfechtungsrecht. Letzteres konkretisierend kommt noch der allgemeine Satz des Gesellschaftsrechts dazu, daß (ganz abgesehen vom erforderlichen Beschlußquorum) Rechte der Gesellschafter entweder überhaupt nicht abgeändert oder beeinträchtigt werden dürfen oder – wo sich dies wegen der wechselnden Geschicke einer Dauergesellschaft nicht durchhalten läßt – wenigstens nicht ohne dringende Notwendigkeit und unter Wahrung der Gleichheit. Auf die Anfechtung der Aufgabe der Gewinnstrebigkeit oder der qualitativ oder quantitativ unnötigen Zweckänderung, Sanierung, Reservestellung u. dgl. kann man m. E. nicht zum voraus verzichten, weder individuell, noch in den Statuten.

cc) In den Gesichtspunkten von lit. aa und bb, welche auch die Gründe für den *numerus clausus* der Gesellschaftsform enthalten (lit. aa mehr noch als lit. bb), ist auch die Rücksicht auf die «Grundstruktur» der Gesellschaftsart gemäß Nichtigkeitspraxis (Anm.301) inbegriffen, doch gingen wir direkt von den Gründen aus, welche dafür sprechen können, daß es sich wirklich um ein unaufgebbares Element der «Grundstruktur» handle.

³⁰² SCHMALENBACH, Die Aktiengesellschaft, Köln 1950, 12.

Dazu zählt nun die weit überwiegende Meinung auch den sozusagen demokratischen Aufbau und das Mehrheitsprinzip, ja es soll sich sogar um eine der stärksten Säulen handeln, soweit der Gesetzgeber nicht ausdrücklich eine Ausnahme vorgesehen hat (OR 693 I). – Wir haben in § 3 Ziff. 4a und b dargelegt, warum wir zwar dem Aktionärparlament als einem Bestandteil der Organisation zwingenden Charakter zuschreiben, nicht aber dem allgemeinen, gleichen Stimmrecht. Der Verfasser wäre deshalb bereit, auch außerhalb der gesetzlichen Ausnahme von OR 693 I noch weitere Ausnahmen vom Satz der Proportionalität von Risiko und Stimmkraft zuzulassen (stimmrechtlose Beteiligungen, Stichentscheide, § 3 Ziff. 4d und e), sofern nur die Stimmenmehrheit einem nennenswerten Risiko entspricht (§ 3 Ziff. 4c)³⁰³.

dd) Was unter keinen der bis hierher aufgeführten Gesichtspunkte fällt, braucht als Gestaltungsmöglichkeit nicht ausgeschlossen zu werden, auch wenn sie im Gesetz nicht genannt ist und ihrer die typische AG nicht bedarf.

So halte ich die Zulässigkeit des umstrittenen statutarischen Vorkaufsrechts an Aktien für gegeben³⁰⁴, und zwar

³⁰³ An gesetzliche Verbote hätte man sich immerhin zu halten; so dürfte sich das Verbot der echten Mehrstimmaktie aus der Kombination von OR 692 I und 693 I einigermaßen deutlich ergeben.

³⁰⁴ Bestandesaufnahme von Erscheinungsformen (es handelt sich meist um andere Vorkaufsfälle als bei OR 216 III und ZGB 681): LEHNER, SJZ 1954 73 ff. – Unter Weglassung von Nuancen sprechen sich für das statutarische Vorkaufsrecht aus: LEHNER SAG 1953/54 189 ff., 218 ff., SCHUCANY SAG 1954/55 63 ff., SAG 1960/61 244 ff., F. v. STEIGER SAG 1943/44 1 ff., SIEGWART OR 622 N. 10, FROMER ZSR 1961 I 149 f., PFENNINGER SAG 1965 240; dagegen A. WIELAND SAG 1954/55 152 ff., PESTALOZZI-HENGgeler (Anm. 98) 106, JÄGGI SAG 1958/59 57 ff. (mit Argument aus der Typizität: – gehöre nicht zur «aktienrechtlichen Sozialsphäre», außer wenn die Abnahmebereitschaft eines Aktionärs eine statutarische Vinkulierungsbedingung sei). BGE 81 II 202 nahm beiläufig offenbar keinen Anstoß. – Zu den verschiedenen Kontroversen auch über die Wirkungen kann hier keine Stellung genommen werden. – Vorbehalten OR 659.

gleichgültig, ob man es als Modifikation der Vinkulierung ansprechen könnte und es daher allenfalls durch den Gesetzestext gedeckt wäre. Und obwohl dagegen noch weit stärkere Bedenken bestehen dürften, fehlt auch ein Grund gegen ein statutarisches Kaufsrecht³⁰⁵ oder eine Ausschlußbefugnis³⁰⁶.

In der Diskussion namentlich über die Vorkaufsrechte wird häufig geltend gemacht, solche Typabweichungen verträgen sich nicht mit dem Verkehrsschutz, insbesondere nicht mit der Einredenordnung bei Wertpapieren. Diesem Bedenken hat der Verfasser in seinem Vorschlag *de lege ferenda* Rechnung getragen (vorne Ziff. 5, bes. lit. d), glaubt aber, daß *de lege lata* jeder Aktienerwerber die jeweiligen Statuten einsehen müsse, wenn er sich Gewißheit über die zu erwerbende Rechtsstellung verschaffen will (§ 2 Ziff. 2c, f, vgl. g, h).

Als Mittellösung bliebe immerhin zu erwägen, eine Gesetzeslücke anzunehmen und derart zu füllen, daß wenigstens jene extremeren unter den dem Gesetzestext unbekannten atypischen Gestaltungen den Erwerber eines Papiers öffentlichen Glaubens und ohne entsprechenden Hinweis nicht treffen, welche den Wert seiner Beteiligung stark vermindern (limitiertes Vorkaufs- und Kaufsrecht, Ausschluß ohne volle Abfindung)³⁰⁷, ohne deswegen schon das Persönlichkeits-

³⁰⁵ Stellungnahme der Doktrin im allgemeinen wie zum Vorkaufsrecht (Anm. 304), außer LEHNER SAG 1953/54 198: Nur gegen das Kaufsrecht.

³⁰⁶ Ohne eine solche Statutenbestimmung trifft natürlich zu, daß die Mitgliedschaft mittels Aktienabschreibung nicht entzogen werden kann: BGE 86 II 80 ff., vgl. OR 646 III. – Vgl. die Zwangseinzahlung nach deutsch. AktG 237, österr. AktG 192.

³⁰⁷ Ein derart strenger Verkehrsschutz, daß als Statuteninhalt überhaupt nur zulässig wäre, was im Gesetz für jeden vernünftigen Leser deutlich vorgesehen ist, ließe sich ohnehin nicht sauber vornehmen, weil das Gesetz nicht immer explizit genug ist. Wenn die Vinkulierung mit einem illimitierten oder auf den inneren Wert abstellenden Vorkaufsrecht kombiniert ist, gilt das allenfalls noch als eine erlaubte Ausgestaltung der Vinkulierung? Das Vorkaufs-

recht zu verletzen. Da solche Lasten kaum anders als bereits in den Urstatuten auferlegt werden dürfen (was in lit. c noch begründet wird), können sie bei der Redaktion der Aktientitel berücksichtigt werden.

Dieser Lösung käme eine besondere Bedeutung zu hinsichtlich der Nebenleistungspflichten. Daß diese in OR 680 I inbegriffen und daher verboten sein sollen, legen jedenfalls die Materialien nahe³⁰⁸; ungeklärt bleibt allerdings, ob damit auch ein statutarisches Konkurrenzverbot ausgeschlossen sein sollte. Wenn man nun aber davon ausgeht, daß heute nichts mehr zwingend dagegen spricht, auch Kleinen Gesellschaften mit atypischer Interessenstruktur die AG zur Verfügung zu halten³⁰⁹, nicht nur jenen, welche die «Kapitalpumpe» nötig haben, kann dem Verbot der Nebenleistungspflicht als rational faßbarer Grund wohl nur der Verkehrsschutz zugrunde liegen, und dann ließe sich dieses Verbot ohne Verletzung seiner ratio in der genannten Weise einschränken.

recht kann diese ebenso gut mildern, wie es einen zusätzlichen Nachteil bilden kann (wenn z. B. die Veräußerung der Reorganisation einer Interessennahme dienen sollte). Oder würde nur eine Abnahmepflicht ohne -recht von der Vinkulierung gedeckt? Oder: Woher sollte dem Aktienerwerber zuverlässige Erkenntnis zukommen, was unter OR 708 V nicht vorgekehrt werden darf, oder in welchem Umfang Reservestellungen geduldet werden müssen? – Also kann es nicht auf das Verständnis des Gesetzes für den Laien ankommen, sondern auf die objektiv richtige Auslegung, und dann besteht keine Notwendigkeit, der AG stärkere Fesseln anzulegen, als der gute Sinn des Aktienrechts verlangt.

³⁰⁸ Die allzu knappe Fassung scheint erst nach den Beratungen von einer Redaktionskommission eingeführt worden zu sein. Vgl. Entwürfe I 730, II 696, III 680, Bericht I 118, Prot. Exp. K. 282f., Botschaft 1928 38f., Sten. Bull. St. R. 1931 405, Nat. R. 1934 311.

³⁰⁹ Im undifferenzierten Verbot von OR 680 I läge allerdings just der wohl deutlichste Anhaltspunkt für eine ganz andere Auffassung. Wir halten ihn nur im Vergleich zu andern Indizien aus dem Gesetz und zu rechtspolitischen Überlegungen für zu wenig stark, weshalb wir hier ins Auge fassen, diese Vorschrift differenzierend zu schwächen, obwohl sie doch in guten Treuen auch zum festen Ansatzpunkt einer gegenteiligen Lehre erklärt werden könnte!

Die statutarische Gruppenvertretung im Verwaltungsrat wird zwar von OR 708 V ausdrücklich ermöglicht, sei aber hier erwähnt, weil mir eine allzu typgerechte Auslegung dieser noch wenig bearbeiteten Bestimmung³¹⁰ unnötig erschiene: Zulässig als «Wahlarten» sind nicht nur Wahlverfahren, welche der Auswahl noch einigen Spielraum lassen (wie Proportionalwahlen mit Listen und Stimmenkumulation u. dgl.), sondern gemäß der hier vertretenen Auffassung vom Mehrheitsprinzip auch feste Entsenderechte³¹¹ für bestimmte Aktienpakete. Nur muß wegen OR 698 die Ernennung durch Generalversammlungsbeschluß erfolgen^{311a} und – wie nach der Praxis zu OR 708 IV – unter dem Vorbehalt wichtiger Gründe stehen. Im übrigen wäre darauf zu achten, daß das System nach Teilungen und Veräußerungen der Aktienpakete noch immer funktionsfähig bleibt, d. h. nicht auf Personen, sondern auf Aktiennummern abstellt.

ee) Die Aktionärbindungsverträge, welche allerdings viel von ihrer Bedeutung einbüßten, wenn sich die hier vertretene Meinung durchsetzen sollte, erfahren durch diese eine keineswegs überflüssige Bestärkung, was die Frage ihrer Gültigkeit angeht³¹². Wenn diese gemeinhin unter Hinweis

³¹⁰ Als Übersichten BÜRGI OR 708 N. 63 ff., BENOÎT, La représentation de groupes et de minorités d'actionnaires à l'administration des sociétés anonymes, Diss. Lausanne 1956. GLATTFELDER ZSR 1959 352a postuliert eine gesetzliche Vertretung für je 20 % AK.

³¹¹ So deutsch. AktG 101, österr. AktG 88; anders HOUIN, Note zu einem Urteil der Cour de Douai in Revue trimestrielle de droit commercial 1963 114 ff., bes. 119. – OR 762 spricht nicht e contrario dagegen, weil die Entbehrlichkeit einer Aktienbeteiligung dort eine prominente Besonderheit ist.

^{311a} BGE 67 I 242, 59 II 282.

³¹² BGE 88 II 172, BÜRGI OR 692 N. 27 ff.; PATRY ZSR 1959 1a ff.; GLATTFELDER ZSR 1959 141a ff.; WALDER SAG 1961/62 146 ff.; SPAHN SAG 1949/50 1 ff., 48 ff.; STUBER, Aktionär-Consortien, Diss. Zürich 1944; MOSER, Die Ausübung des Aktienstimmrechts, Diss. Zürich 1945. – Rechtsvergleichung bei MOSER, GLATTFELDER, ferner Travaux de l'association Henri Capitant 10 (1956) 202 ff. Neuere

auf die Privatautonomie bejaht wird, bleibt vernachlässigt, daß es sich um eine Frage handelt, die in den großen Zusammenhang der gesellschaftlichen Typenordnung zu stellen ist und verneint werden müßte, sofern zwingende Ordnungsprinzipien gegen entsprechende Gestaltungen sprächen.

Der erfinderische Ausweg, rechtmäßige konsortialvertragliche Pflichten seien zum vorneherein nicht real erzwingbar, sondern nur mit Schadenersatzdrohungen behaftet, dürfte aus einem latenten schlechten Gewissen heraus derart allgemeine Zustimmung gefunden haben. So viel ich sehe, kommt genau dieselbe Gestaltung sonst nur vor, wo der Zwang zur Realerfüllung sich sittlich verbietet, nämlich beim Verlöbnis! In Fällen nämlich, in denen die Realerfüllung aus bestimmten Gründen bloß faktisch nicht erzwungen werden kann, bleibt wenigstens die Ungehorsamsstrafe³¹³, doch diese scheint bei Aktionärbindungsverträgen allgemein ebenfalls abgelehnt zu werden. Der generelle Ausschluß der Erfüllungsklage³¹⁴ ist aber eine Seltsamkeit, obwohl die in den Vordergrund gestellte Begründung für dieses juristische Spaltungsirresein richtig ist: Die korporative Willensbildung erfolgt in einem zeitlich fixierten Verfahren und darf nicht dadurch verzögert und unsicher gemacht werden, daß später ein Urteil auf Abgabe einer Willenserklärung (nämlich auf Stimmabgabe gemäß konsortialvertraglicher Pflicht) den unangefochtenen Beschluß umstürzt³¹⁵. Doch bleibt noch immer die Frage, aus welchen andern als allenfalls prozessualen Gründen eigentlich ein solches Urteil nicht rechtzeitig zum voraus erwirkt und be-

deutsche Literatur: Großkommentar GADOW/HEINICHEN etc. AktG 114 Anm. 43, HUECK in Festschrift Nipperdey 1965 I 401 ff., RAMM, Die Freiheit der Willensbildung, Stuttgart 1960, 73f., 81. – Ital. Entwurf 11: Schriftlich, Maximaldauer 3 Jahre.

³¹³ Fraglich höchstens wieder aus sittlichen Erwägungen, besonders bei der ehelichen Treue.

³¹⁴ PATRY I.c. 118a, vgl. HUECK (Anm. 312) 407; anders GLATTFELDER I.c. 309a ff. mit Literatur.

³¹⁵ Ein Anfechtungs- oder gar Nichtigkeitsgrund liegt in der vertragswidrigen Stimmabgabe nicht.

reits der Generalversammlung vorgelegt werden sollte³¹⁶. Wir müssen die praktische Lösung dieser Frage hier offen lassen; sie ist aber jedenfalls eine Gewissensfrage. Denn verstieße jeder Erfüllungszwang gegen ein angebliches aktienrechtliches Fundamentalprinzip der freien Willensbildung und Stimmabgabe, müßte auch eine vertragliche Pflicht, zu deren Erfüllung immerhin Schadenersatz- und Konventionalstrafdrohungen drängen, rechtswidrig sein³¹⁷.

Man darf jedoch das üble Gewissen für wichtige unter den geläufigen Regelungen aufgeben: Die vertragliche Bindung des Stimmrechts – obwohl dieses meist als nicht nur unentziehbar (wohlerworben), sondern als unverzichtbar (strukturwesentlich) aufgefaßt wird – verstößt m. E. gegen keinen rechtspolitisch unbedingt zu verwirklichenden Grundsatz³¹⁸; man ist daher auch nicht auf die gängigen Beruhigungsargumente angewiesen, die Stimmfreiheit könne durch Kündigung zurückgenommen werden (übrigens durchaus ungewiß, vgl. Anm. 269), und es habe eben jeder – unter Vorbehalt bloß von ZGB 27 – selber zu sehen, wie er seine Interessen wahre. Diese Argumente ließe ich jedenfalls zugunsten eines vertraglichen Verzichts auf die autonome Ausübung der zwingenden Kontroll- und Anfechtungsrechte (als Gegenbeispiel zur Stimmrechtsbindung) nicht zu. – Der Katalog möglicher Vertragsinhalte samt Lösungen und Begründungen muß hier unterbleiben. Nur der Grundsatz sei hervorgehoben: Was nach den Gesichtspunkten von oben lit. aa und bb³¹⁹ wirklich unabänderlich ist, ist es auch kon-

³¹⁶ Dagegen KUMMER ZSR 1954 173 ff., auch GLATTFELDER l. c. 317a ff., der aber eine zwangsweise Stimmvollmacht als Ersatzvornahme im Vollstreckungsverfahren bejaht (Rechtzeitigkeit vorbehalten).

³¹⁷ So auch GLATTFELDER l. c. 312a, entgegen PATRY l. c. 118a.

³¹⁸ Es besteht auch kein Satz, daß der Großbeteiligung die Chance bleiben muß, sich gegen den uneinigen Kleinbesitz durchzusetzen.

³¹⁹ Dort bei der Betrachtung der Statutengestaltung naturgemäß nicht aufgeführt und hier zusätzlich, zur näheren Stellungnahme vorzubehalten ist die Umgehung gesetzlicher und statutarischer

sortialvertraglich, während gegen andere Vertragsinhalte kaum generelle Bedenken bestehen.

c) Aus den Erwägungen von lit. b bb ergibt sich nun aber eine weitere ganz wesentliche Schranke der zulässigen Typabweichungen: Nachträgliche Typabweichungen, soweit sie in ihrer Art überhaupt zulässig sein können, beeinträchtigen regelmäßig die Stellung von Aktionären. Zunächst gilt dafür in der Kleinen wie in der Großen AG, daß Schlechterstellungen höchstens so weit zugemutet werden dürfen, als eine vernünftige Weiterführung der Gesellschaft davon abhängig ist (vgl. Ziff. 8 nachfolgend). Das dürfte auf nachträglich eingeführte Vorkaufsrechte u. dgl. selten zutreffen. Zudem: Während stets mit Grundlagenveränderungen gerechnet werden muß, welche im Rahmen auch einer typischen AG nötig werden können (Zweckänderung, Sanierung u. dgl.), ist dies bei atypischen Neuerungen nicht der Fall. Hier drängt sich auf, vom Typizitätsgedanken Gebrauch zu machen: Wer sich – ursprünglich oder nachträglich – an einer Gesellschaft bestimmten gesetzlichen Typs beteiligt, ist in seinen Interessen geschützt, daß daraus keine atypische gemacht werde, bzw. aus einer bereits atypischen nicht eine noch atypischere. Ohne damit den starren Satz aufstellen zu wollen³²⁰, atypische Neuerungen dürften unter keinen Umständen eingeführt werden³²¹, ist jedenfalls die allergrößte Zurückhaltung damit zu postulieren.

Bestimmungen (Vinkulierungen, Stimmbeschränkungen) mittels eines Vertrags. Vgl. § 2 Ziff. 5a.

³²⁰ Er wäre schon wegen der Abgrenzungsschwierigkeit nur schwer durchzuhalten. Deshalb schlugen wir in Ziff. 5d einen *de lege lata* fehlenden Katalog vor.

³²¹ So könnte z. B. eine nachträgliche Vinkulierung statutarisch durch eine (atypische) Abnahmepflicht gemildert werden (vgl. § 2 Ziff. 4 gegen Ende zu ausländischen Regelungen). Dagegen wäre kaum etwas einzuwenden; vorausgesetzt natürlich eine genügende Notwendigkeit der Vinkulierung (vgl. l. c.; das dort zitierte Basler Urteil trägt übrigens unbewußt dem Umstand Rechnung, daß eigentlich bereits die Vinkulierung in ihrem Wesen atypisch ist und nachträglich ganz besonders schonend eingeführt werden muß).

Diese Ordnung muß aus dem selben Gesichtspunkt ergänzt werden hinsichtlich der Statutenauslegung: Auch diese hat typengemäß zu erfolgen, also womöglich in Übereinstimmung mit dem typgerecht ausgelegten gesetzlichen Aktienrecht. Eine atypische Regelung muß klar ausgedrückt sein, weil im Zweifel gegen sie entschieden bzw. sie möglichst einschränkend verstanden werden muß.

Just im Hinblick auf die Kleine AG muß ferner unterstrichen werden, daß die Auslegung der Gesellschaftsstatuten nach dem Verständnis eines zwar wie ein Richter kundigen, doch in die besonderen Umstände der Entstehung nicht eingeweihten Menschen zu erfolgen hat; das ist anerkannt³²², und darin liegt der nötige Schutz des später Hinzukommenden³²³. Wo es Treu und Glauben erfordern, mag man bei der Sinnerforschung der Statuten in möglichst engen Grenzen davon abweichen, so lange nur Aktionäre mit vollem Einblick in die Entstehungsumstände vorhanden sind. Doch als Grundsatz sollte immerhin gelten, daß Statuten abschließend regeln und es auch unter Eingeweihten keine formlosen Statutenbestimmungen (höchstens konsortialvertragliche Einigungen) geben darf³²⁴. Mit Recht hat das Bundesgericht jüngst das Argument einer Kleinen AG entschieden zurückgewiesen, es sei wegen der besonderen Verhältnisse eine ungeschriebene Konkurrenzenthaltungsklausel in die Statuten zu legen, denn die Gesellschaft habe stets unter der stillschweigenden Voraussetzung der aktiven Mitarbeit aller Aktionäre bestanden (BGE 91 II 298 ff., 306)³²⁵.

³²² Zitate Anm. 33; vgl. ferner W. v. STEIGER ZbJV 91^{bis} 355 ff.

³²³ Vgl. vorne Einleitung zu Ziff. 6b.

³²⁴ – auch nicht über eine entsprechend konkretisierte sog. Treuepflicht. Auch SCHLUEP (Anm. 33) 337 f. – Zu weit geht m. E. F. v. STEIGER SAG 1952/53 179 ff. mit der «Observanz» im Sinne eines statutenergänzenden und -abändernden Gewohnheitsrechts. Vgl. SIEGWART N. 298 f. vor OR 620 ff., W. v. STEIGER Einl. N. 36 und ZbJV 91^{bis} 355 ff.

³²⁵ Auch lange Übung sichert z. B. einem Familienzweig das Verwaltungsratspräsidium nicht (SIEGWART SAG 1943/44 223). Be-

Dieser – in Tendenz und Ergebnis hochofreakliche – Entscheidung fährt dann allerdings im Sinne strengster Typizität weiter, eine solche Regelung wäre nicht einmal ausdrücklich möglich gewesen; einziges zulässiges Element der Verpersönlichung sei die Vinkulierung; wer die Rechtsform der AG wähle, habe zum Genuß der Vorteile auch die Nachteile hinzunehmen. – Letzteres ist an sich wahr, und gleichwohl bleibt die Frage, welches Interesse oder rechtspolitische Prinzip durch eine Statutenbestimmung des betreffenden Inhalts verletzt worden wäre.

Im selben Urteil (S. 307) ist weiter gesagt, bei der Interessenabwägung dürfe man immerhin berücksichtigen, daß nur wenige Aktionäre beteiligt seien. Damit zeichnet sich vielleicht ab, daß der Satz, persönliche Unstimmigkeiten unter den Aktionären einer Familien-AG vermöchten keinen wichtigen Grund für die Auflösungsklage (OR 736 Ziff. 4) zu bilden³²⁶, nur so weit gilt, als praktisch eine vernünftige Möglichkeit überhaupt besteht, die Gesellschaft durch Aktienveräußerung in personeller Hinsicht zu sanieren. Hier würde ausnahmsweise kein Schutzbedürfnis mißachtet, wenn die Auslegung des objektiven Aktienrechts nicht so erfolgte, als ob eine typische AG zu beurteilen wäre und persönliche Unverträglichkeiten nicht existierten. Wo dagegen ein solches Schutzbedürfnis besteht, ist mit Festigkeit darauf zu beharren, daß das Aktienrecht typgerecht ausgelegt werden muß. Auslegungshilfe ist die Vorstellung einer unpersönlichen, vielgliedrigen, keine andern Zwecke als Gewinnerzie-

denklich OGer Aargau SJZ 1953 295: In einer Familien-AG sei die Abberufung aus der Verwaltung nur aus wichtigen Gründen zulässig; es sei in casu die frühere Kollektivgesellschaft intern beibehalten worden (vgl. vorne Ziff. 6b ee). Richtig BGE 76 II 71: Es gibt kein Recht auf Stimmengleichheit, auch wenn bei der Gründung so gewollt; 88 II 109: Keine Auslegung des Aktienrechts im Sinne einer Pflicht zu verwandtschaftlichen Freundlichkeiten und zur statutarisch nicht niedergelegten Gleichbeteiligung der Familienstämme.

³²⁶ BGE 67 II 164, Weiss Einl. N. 127, 263, vgl. Botschaft 1928 54.

lung und -ausschüttung verfolgenden Gesellschaft, d. h. einer Publikumsgesellschaft.

7. Unsere Auffassung de lege lata über die Fragen der Anpassungsfähigkeit an besondere Bedürfnisse und der Bindung von Auslegung und Statutengestaltung an einen gesetzlichen Typus zusammenfassend, kommen wir zu folgendem Schema:

a) In Urstatuten dürfen alle Anpassungen vorgenommen werden, welche weder Gläubigerinteressen noch die öffentliche Ordnung berühren. Weil dazu aber der gesamte Kapitalschutz im weitesten Sinne samt Publizität sowie die Organisation und einzelne Aktionärrechte – sofern Ausdruck allgemeiner Rechtsgrundsätze – zählen, wird der größte Teil des gesetzlichen Aktienrechts davon erfaßt und ist daher unflexibel und typgerecht auszulegen.

Was davon jedoch nicht erfaßt ist, bleibt Abwandlungen und gesetzlich unerwähnten Ergänzungen zugänglich. Wer sich an einer Gesellschaft beteiligen will, hat deren Statuten einzusehen und kann sich nicht blindlings auf die Typizität berufen. Hingegen muß er nur den objektiven Sinn der Statuten gelten lassen, also weder die in Vertragssachen geltende individuelle Auslegung, noch stillschweigende Vorbehalte, außerstatutarische Abmachungen oder Gepflogenheiten. Zur objektiven Auslegung gehört insbesondere der Gesichtspunkt des Vertrauens in die Typverwirklichung, so lange der auszulegende Text nicht deutlich genug ist und noch erlaubt, im Zweifel eine typische oder möglichst wenig atypische Gestaltung anzunehmen, also in möglichst geringer Abweichung von der durch typgerechte Auslegung des Gesetzes ermittelten gesetzlichen Normallösung.

b) Statutenänderungen sind auf Anfechtung hin nur mit besonders großer Zurückhaltung zuzulassen, wenn es sich um die Einführung atypischer Figuren handelt, denn damit muß nicht rechnen, wer sich an einer AG beteiligt, selbst wenn diese bereits in einem gewissen Maße atypisch

ist. Praktisch wird man sich anlässlich der Gründung überlegen, welcher Typabweichungen es bedarf.

c) Das dritte, den soeben genannten speziellen Fall zwar mitumfassende, doch viel weitere Anwendungsgebiet der Typizität ist die Maßstabbildung im Hinblick auf die Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen wegen Verletzung gesetzlicher und statutarischer Rechte. Das sei nun noch erläutert.

8. Die herrschende Doktrin zum Minderheitenschutz unterscheidet zwischen 1. unverzichtbaren Rechten, welche strukturwesentlich und darum zwingend sind, und 2. unentziehbaren, sog. wohlerworbenen Rechten (OR 646) und 3. entziehbaren Rechten, welche beseitigt werden können durch qualifiziertes Mehr (OR 648) oder durch absolutes Mehr mit (OR 649, 658, 655) oder ohne Anforderungen an die Präsenz (OR 703 als Regel). Während ein Beschluß, der unverzichtbare Rechte mißachtet, nichtig ist³²⁷, ist ein Beschluß, der die Kategorien 2 und 3 betrifft, nur anfechtbar (OR 706). Doch unterscheiden sich die beiden im Anfechtungsgrund: Im Falle der Kategorie 2 besteht er in der Wohlerworbenheit, im Falle der Kategorie 3 dagegen in der allgemeinsten, letzten Schranke des Rechtsmißbrauchs³²⁸.

Diese Unterscheidung zwischen den Kategorien 2 und 3 geht davon aus, daß die gesellschaftlichen Verhältnisse grundsätzlich im Belieben der Mehrheit stehen, so lange diese nicht an die gesetzliche Struktur rührt. Doch das Majoritätsprinzip als Regel wird moderiert durch Reservate der Minderheit, «wohlerworbene Rechte» genannt, und der Fortschritt bestand zunächst in deren Aussparung; so besonders deutlich in der englischen Judikatur,³²⁹ deren Darstellung jüngst SCHMITTHOFF mit der Erkenntnis geschlossen hat:

³²⁷ Vgl. Anm.301 und Text dazu. – Die Frage, unter welchen Voraussetzungen ein Beschluß aus formellen Gründen nichtig statt nur anfechtbar sei, interessiert hier nicht.

³²⁸ Diese Dreiteilung wird besonders deutlich bei WEISS, Einl. N.163 ff. und SJZ 1942/43 513 ff., 529 ff.

Je verfeinerter ein Aktienrecht wird, umso mehr umschreibt es Minderheitsrechte³²⁹.

Auch die schweizerische Entwicklung zeigt dieses Bild. Zwar hatte schon aOR 627 I die «wohlerworbenen Rechte» geschützt, doch war die Umschreibung von OR 646 als Sicherung von altrechtlich Ungesichertem und als Erweiterung gedacht³³⁰, die aber noch immer deutlich als Ausnahme zur Majoritätsregel empfunden wurde, wie sich sehr schön in der Äußerung AUGUST EGGERS zeigt, es bedeute ein «Abbiegen einer schnurgeraden Linie», wenn der Majoritätswille durch Minoritätenrechte eingeschränkt werde³³¹.

Was allerdings als «wohlerworben» zu gelten habe, ist unsicher geblieben; nur die echten Gläubiger- und die Sonderrechte, welche früher sogar als Hauptfälle der wohlerworbenen gegolten haben, sind von der Doktrin inzwischen ausgeschieden worden. Und wegen der Anpassungsbedürftigkeit einer Dauerverbindung an wechselnde Verhältnisse mußte notwendigerweise die Vorstellung, ein «wohlerworbenes Recht» verschaffe einen fest umrissenen Anspruch³³², zugunsten der sog. relativen Wohlerworbenheit aufgegeben werden, was übrigens ein gesetzliches Gegenstück darin gefunden hat, daß die unter aOR als absolut wohlerworben betrachteten Prioritätsrechte³³³ und das Recht auf Beibehaltung des Zwecks (aOR 627 III) nun entziehbar geworden sind (OR 648, 655). Wollte man aber an der genannten Vorstellung festhalten, blieben als sog. absolut wohlerwor-

³²⁹ SCHMITTHOFF, *The Rule of the Majority and the Protection of Minority in English Company Law*, Festschrift Sraffa, Padova 1962, 661 ff., Zitat 682.

³³⁰ Vgl. die Kommentierung von aOR 627 I und 629 durch BACHMANN, 1915. Allerdings verbanden sich in der Expertenkommission mit den «wohlerworbenen Rechten» sehr verschiedene Vorstellungen (Prot. 213 ff.).

³³¹ EGGERS SJZ 1924/25 366.

³³² Ursprünglich galt als «wohlerworben» nur, was unter keinen Umständen entziehbar war; deshalb z.B. zählt Botschaft 1928 28 das Bezugsrecht nicht dazu.

³³³ BACHMANN aOR 627 N. 2c, 4. Abs.

bene Rechte nur noch so dürftige und elementare im Sinne einer Art Stammrechte übrig, daß sie oft bereits bei den strukturwesentlichen, unverzichtbaren eingereiht werden müssen (wie sogar mehrere der in OR 646 III als wohlerworbene aufgezählten Rechte), und daß sich von den mitgliederschaftlichen Vermögensrechten einzig der Kern als erosionsresistent erweist: Das Recht auf Gewinnstrebigkeit zugunsten der Aktionäre. – Die relativierten wohlerworbenen Rechte jedoch wurden nun gemäß Gerichtspraxis wieder derart durchlässig für das Majoritätsprinzip, daß ihre angebliche Verletzung nur noch auf Willkür überprüft wird (vorne § 3 Ziff. 4a) und sich ihr Schutz kaum mehr vom Schutz der Rechte der Kategorie 3 vor offenbar(st)em Rechtsmißbrauch³³⁴ unterscheidet. Durch diesen Niveauabfall verliert der Übelstand an Bedeutung, daß von praktisch wichtigsten Rechten nicht feststeht, ob sie zu Kategorie 2 oder 3 zählen³³⁵.

Wenn aber auf die Relativierung nicht ernstlich zurückgekommen werden kann und die Zugehörigkeit zu den «wohlerworbenen» Rechten nicht begrifflich bestimmbar ist, sondern so gut von einer Interessenabwägung abhängt³³⁶ wie der Entscheid über die Relativierung oder den Rechts-

³³⁴ So verlangen etwa WEISS Einl. N.173ff. und SCHLUEP (Anm.33) 317ff., daß sich die Mehrheit ungerechtfertigte Sondervorteile verschafft oder ermöglicht haben müsse oder im Gegensatz zur Minderheit anderswie auf ihre Rechnung kommen könne. – Diese Konsequenz ist unter der herrschenden Auffassung vom Mehrheitsprinzip unvermeidlich, denn dann ist eine Maßnahme, die alle und damit auch die Mehrheit trifft, durch deren Willen gerechtfertigt, und einen allfälligen Zweifel zerstreut das Bundesgericht damit, die «Beteiligten» vermöchten am besten, das Gesellschaftswohl zu erkennen (vorne bei Anm.174a).

³³⁵ Das gilt namentlich vom Recht auf freie Aktienübertragung gegenüber nachträglicher Vinkulierung. Als Exponenten verschiedener Meinungen: A. WIELAND SAG 1952/53 170; SCHUCANY OR 646 N.6 D a; GUHL SAG 1940/41 30; BÜRGI N.13 vor OR 683ff. und das in Anm.115 zitierte Urteil.

³³⁶ Auch SCHLUEP (Anm.33) 353ff. als Essenz seiner Untersuchungen zu Begriff und Kasuistik. Vgl. BGE 51 II 428, 61 II 175. Die

mißbrauch, scheint mir, unser dogmatisches Bezugssystem des Minderheitsschutzes sei zu kompliziert, weil Gleichartiges geschieden werde.

«Wohlerworben» ist, was vor nachträglicher Rechtsänderung Bestand hat³³⁷; «relativ» im Sinne von «antastbar» u. dgl. kann es eigentlich nicht sein. «Relativ wohlerworben» meint nur, das derart gekennzeichnete Recht sei für den einzelnen Aktionär so besonders wichtig, daß ein gegenläufiges Bedürfnis nicht leicht die Oberhand gewinnen dürfe. Nun gibt es aber Rechte, welche für den Aktionär mindestens ebenso wichtig und für sein Mittun sogar entscheidend sein können, wie anerkannte wohlerworbene, doch werden sie dadurch den entziehbaren zugeordnet, daß das Gesetz die Abänderlichkeit ausdrücklich erwähnt; zu denken ist in erster Linie an die Prioritätsrechte. Daß Abänderbarkeit nicht völlige Wehrlosigkeit bedeutet, sondern die Anfechtungsklage möglich bleibt, ist zwar anerkannt³³⁸, doch fehlt auch ein Grund, die Klage nach andern Maßstäben zu beurteilen, als wenn z.B. die Höhe der Tantiemen in einem Gewinnverteilungsbeschluß wegen Verletzung des (relativ) wohlerworbenen Rechts auf Dividende angefochten wird. – Wir schlagen also vor, die Kategorien 2 und 3 zusammenzulegen und der Erwähnung «wohlerworbener» Rechte im Gesetz keine präzisere Bedeutung zuzumessen, als daß der Gesetzgeber den Finger auf die Notwendigkeit eines – je nach Bedeutung und Eigenart des betreffenden Rechts variablen – Minderheitenschutzes gelegt und als Wegleitung einige wichtige Fälle hervorgehoben habe, und ferner schlagen wir vor, aus der ausdrücklichen Erwähnung der Abänderbarkeit bestimmter Rechte nicht zum Überfluß zu schließen, die Mehrheit sei in diesen Fällen bis an die Grenzen des Unanständigen omnipotent, ja dies sei insbesondere

Frage, ob der Begriff nicht fallen gelassen werden könnte, ist von JÄGGI ZSR 1956 103 ff. gestellt worden.

³³⁷ Vgl. SchlT ZGB 1.

³³⁸ Aus OR 706 II wird mit Recht nicht e contrario geschlossen, in andern Fällen gelte ZGB 2 nicht.

sogar dort der Fall, wo der Gesetzgeber durch ein erhöhtes Quorum die erhöhte Tragweite des Beschlußinhalts eigens betont habe; es liege der Schutz des Einzelnen – Willkür vorbehalten – stets nur darin, daß das Quorum (aber eben bloß eine Mehrheit!) überhaupt erreicht worden sei³³⁹. Vielmehr meinen wir, die gesetzlich erwähnte Abänderbarkeit heiße nur, daß die Interessenabwägung nicht zur Unabänderlichkeit führen dürfe (was etwa bei der Zweckänderung nahe läge³⁴⁰) und daß mit dem allfällig qualifizierten Quorum eine zusätzliche Schutzvorkehr präventiv vorgeschaltet sei³⁴¹. Wenn wir sodann annehmen, die weitere Überprüfung im Anfechtungsprozeß habe nach gleichartigen Grundsätzen zu erfolgen, und die Intensität des Schutzes variere nicht gemäß einer Kategorienzugehörigkeit (abgesehen von der Kategorie 1), sondern nur mit Rücksicht auf Bedeutung und Eigenart der beeinträchtigten Rechtsposition³⁴² und auf die konkreten Umstände, glauben wir, dem Gesetzestext keinen Zwang anzutun und ihm – bei recht dunkler Materialienlage – einen einfachen und guten Sinn zu geben.

Doch bleibt die Frage der Maßstababbildung. Dafür nun sollte die Tatsache, daß sich eine Mehrheit für den ange-

³³⁹ So JÄGGI, *Etudes Carry* 1964, 84, 93.

³⁴⁰ Daß der Zweck bloß wegen OR 648 nicht wie ein relativ wohl-erworbenes Recht geschützt ist und eine Abänderung nicht auf über-wiegende Notwendigkeiten geprüft wird, ist m.E. das Musterbei-spiel für die Verfehltheit der Trennung der Kategorien 2 und 3, und BGer SAG 1964 130 ff. bietet die Illustration dazu.

³⁴¹ EUGEN HUBER hat übrigens die einem qualifizierten Quorum unterworfenen Rechte zu den «wohlerworbenen» gezählt: Entwurf I, Marginale zu Art. 707/8; im Bericht S. 107 nahm er sogar noch Art. 709 (qualifizierte Präsenz) dazu.

³⁴² Mit diesem Terminus soll gesagt sein, daß wir uns auf die Frage nicht einlassen wollen, wo überall es sich gemäß (keineswegs ein-deutiger) Doktrin um subjektive Rechte handelte. Wir glauben, in einer Gesellschaft dürfe sich ungeachtet dessen jeder Gesellschafter grundsätzlich zur Wehr setzen, wenn seine Lage verschlechtert wird. Nur hat er je nach dem Grund der Verschlechterung sehr unter-schiedliche Prozeßaussichten.

flichten Beschluß habe finden lassen³⁴³, ohne Bedeutung bleiben. Es sei dafür auf § 3 Ziff. 4a und b verwiesen, wo auch ein Vorbehalt zugunsten des Ermessens im Rahmen des objektiv Richtigen angebracht worden ist³⁴⁴, eines Ermessens aber, das sich nicht nur vor «Unsachlichem» und «Vernunftwidrigem» zu hüten hätte, sondern auch vor allem «etwas Befremdenden»³⁴⁵, wie etwa dem Unterlassen der höchstmöglichen Schonung und Gleichbehandlung.

Zur Maßstababbildung benützt die h.M. mit Vorliebe das «Unternehmensinteresse», sei es als Auswirkung der französischen Theorie der «Institution»³⁴⁶ oder der deutschen Theorie des «Unternehmens an sich», welche letztere nach dem Ersten Weltkrieg unter einer gemäßigt kollektivistischen Ideologie bürgerlich-fortschrittlicher Prägung und einer Neigung zu einem starken, von den lästigen Aktionären

³⁴³ Die in Anm. 177 und 339 zitierten Autoren erkennen der Mehrheit besonders deutlich eine primäre Bedeutung zu. SCHLUEP (Anm. 33) 257 nimmt ein absolut wohlerworbenes Recht auf Beibehaltung des Mehrheitsprinzips vor nachträglicher statutarischer Schwächung an. – Aus der Praxis vor allem BGE 67 II 166, 69 II 256 ff., 71 I 188 («In einem demokratischen Rechtsstaat muß auch für das korporative Leben der Grundsatz des Mehrheitsentscheides gelten...»), 72 II 298. – WÜRDINGER, Aktienrecht, Karlsruhe 1959, 14, 43.

³⁴⁴ Sobald anerkannt wäre, daß eine weitergehende Rechtfertigung des Mehrheitswillens gegen den Sinn einer Gesellschaft verstößt, müßte auch die nicht «offenbare» Schädigung (OR 706 II) auf diesen Ermessensspielraum eingeschränkt werden.

³⁴⁵ Vgl. die Zitate aus Urteilen I. c.

³⁴⁶ DUGUIT, HAURIOU. Übersichten z. B. bei W. v. STEIGER ZbJV 91^{bis} 337 ff. und bei ZUMSTEIN, Du caractère institutionnel de la société anonyme – Etude des droit suisse, Diss. Lausanne 1954, der diese These auch für uns nutzbar machen möchte. Die wichtige Abhandlung von HAURIOU «La théorie de l'institution et de la fondation», 1925, ist kürzlich in deutscher Sprache erschienen (Die Theorie der Institution, Berlin 1965). Ferner BÄRMANN, Die Willensbildung in den europäischen Aktienrechten, Jurist. Studiengesellschaft Karlsruhe Nr. 58/59, 1964, 24 ff. SIGAUT (Anm. 297) sieht in der Großen AG eine Institution mit eigenen Interessen, in der Kleinen AG dagegen nicht (S. 218).

emanzipierten Management entstanden ist³⁴⁷, sei es endlich in Anlehnung an die Wertantinomien in der Rechtsphilosophie GUSTAV RADBRUCHS durch Zuerkennung eines Vorzugs an den «transpersonalen» Werkwert, der von schweizerischen Aktienrechtsautoren allerdings als versöhnendes «Ausgleichsprinzip» adaptiert worden ist³⁴⁸.

³⁴⁷ Dazu in neuerer Zeit mit Nachweisen etwa WIETHÖLTER (Anm. 140) 38 ff., MESTMÄCKER (Anm. 367) 13 ff., ZÖLLNER (Anm. 353) 67 ff. Schweizerische Belege in Anm. 1a a. A. und bei WEISS Einl. N. 149 ff.; BGE 51 II 429: «Entwicklungstendenz ... die im Interesse des Verbandes auf eine Beschränkung ... der wohlerworbenen Rechte geht»; FEHR, Festschrift Wieland 1934, 73: «Wohl der Gesellschaft», statt «kleinlicher» Aktionärinteressen, als Ausdruck «dynamischen Rechts».

³⁴⁸ BÜRGI N. 14 vor OR 660/97, SCHLUEP (Anm. 33) 362 ff., 399 ff. Der Verfasser verweist auf seine Kritik in ZbJV 1959 375 ff. und auf die in Anm. 252 zitierte Replik von SCHLUEP. Dieses Referat ist nicht der Ort für eine Duplik, zumal sie wesentlich Wiederholung wäre, und es sei nur das Nötigste bemerkt: Der Verfasser hat die Transformation in ein «Ausgleichsprinzip» nie übersehen, hält diesen «Ausgleich» aber in seinen praktischen Folgen für einseitig und als «Prinzip» für umso gefährlicher, als das Bewußtsein der Wertantinomie eliminiert ist, sobald ein Wertungsgesichtspunkt zum Ausgleichsprinzip erklärt wird. Also wird der Richter eben doch angeleitet, mindestens im Zweifel dem Unternehmensinteresse den Vorrang zu geben, was als Leitbild zumindest irreführend ist. Da sich solche Leitbilder von ihren Urhebern emanzipieren und das darin enthaltene einprägsame Schlagwort (hier: Unternehmen) verabsolutiert die Oberhand gewinnt, hülfe es nichts, daß man an der Quelle (SCHLUEP l. c. 400–402) liest, daß der Schutz des «Unternehmens» stellvertretend für das Bestreben vernünftiger Aktionäre oder auch für «Gesellschaftszweck» stehe, womit sich theoretisch der Abstand zum Verfasser allerdings beträchtlich mindert, doch dessen Hauptbedenken übrig läßt, daß z. B. im Streit um Ausschüttung oder massivste Reservestellung dem Aktionär keine Hoffnung bleibt, so lange ihm als berechtigtes Ziel die Unternehmenssicherung zugewiesen ist (also: keine Reserve kann zu viel sein), statt nur als ein Mittel zur Erfüllung eines individualistischeren (wenn auch nicht individuellen) Beteiligungszwecks. Auf die Charakterisierung des letzteren muß das Leitbild den Akzent setzen und den dadurch andeutungsweise umschriebenen legitimen Egoismus der Beteiligten positiv hervorheben, wogegen «Unternehmenssicherung» anzudeu-

Diese Maßstababbildung ist zunächst begreiflich, weil die konkreten, oft unter sich divergenten Interessen der Aktionäre dazu nicht taugen. Auch das Wohl der Aktionärgesamtheit kennt man nicht, weil es mangels tatsächlicher Übereinstimmung nur ein wohlverstandenes, also gewertetes sein könnte und der Wertmaßstab eben fehlt. Dann bleibt scheinbar nur das aus dem Zusammenschluß entstandene Werk, das Unternehmen, wo nun endlich ein einheitliches Interesse gefunden ist, das man überdies praktisch einigermaßen ermitteln kann.

Gleichwohl halte ich dies für verfehlt³⁴⁹. Schließen sich Private gesellschaftlich^{349a} zu einer AG zusammen, wollen sie regelmäßig ihre Mittel nicht einer Art Stiftung widmen, welcher sie den Zweck möglichst sicherer Erhaltung eines Unternehmens setzen, um dann in die Stellung von Destinatären zurückzusinken, die abzuwarten haben, ob dieser Zweck auch noch etwas für sie abfallen lasse. Vielmehr bestimmen sie mit dem Zweck im Sinne von OR 648 den Wirt-

ten scheint, Egoismus wäre unanständig; gefordert sei vielmehr entsagungsvolle Hingabe an das geschaffene Werk. – In seinen neusten Arbeiten (Anm. 1a) läßt BÜRGI den transpersonalen Werkwert wieder etwas zurücktreten (vgl. schon SAG 1956/57 86 und N. 79 ff. vor OR 698/731) und verstärkt den individualistischen Gesichtspunkt; er postuliert u. a. eine geringere Relativierung der wohlerworbenen Rechte. Doch sieht er Individuum und Kollektiv als natürlich interdependent nicht in einem gegensätzlichen, sondern «polaren» Verhältnis und möchte sie in ein «möglichst harmonisches Gleichgewicht» bringen (besonders Expo-Festschrift 211 f., Etudes Carry 15 ff.). Da die «dualistisch vereinfachte Interessenabwägung der strukturellen Vielschichtigkeit ... nicht gerecht werden» könne, müßte die Interessenlehre entsprechend der «gesamtheitlichen Denkweise der Gegenwart» überprüft werden (Etudes Carry 21 f., 23 f.).

³⁴⁹ Zum folgenden etwas ausführlicher der Verfasser in ZbJV 1959 376 ff.

^{349a} Im Sinne des folgenden handelt es sich um eine Gesellschaft ungeachtet der dogmatischen Kontroverse um die Natur des Gründungsakts und das Verhältnis Korporation – Gesellschaft. Darüber etwa W. v. STEIGER ZbJV 91^{bis} 334 ff., BÄRMANN (Anm. 346) 7 ff. Vgl. BGE 69 II 248 («im Kern» Gesellschaft; «Zweckgemeinschaft»).

schaftszweig, in welchem sich die Gesellschaft im Zweifel gewinnstrebig (OR 620 III; sog. Endzweck) in ihrem, der Aktionäre, Interesse zu betätigen hat. Das Interesse der Aktionäre konvergiert im Gesellschaftszweck i. w. S., nicht im Unternehmen als Mittel dazu, und mit Recht nimmt OR 706 II Bezug auf den «Gesellschaftszweck», nicht auf das Unternehmensinteresse³⁵⁰. Die Gründer denken sich den Gesellschaftszweck als ihren Zweck, und sie ordnen zwar ihre momentanen individuellen Interessen diesem Zweck unter, doch bedeutet dies nicht, die Korporation entwickle im Innenverhältnis eigene Interessen³⁵¹.

Damit ist der Ansatz zur Maßstababbildung bestimmt, und für die Ausformung scheint mir nun wieder die Typizität fruchtbar zu werden: Typisch ist es für eine AG – ob klein oder groß –, wenn die «anonymen» Gesellschafter von der Gesellschaft nichts anderes erwarten als Anlage und Ertrag, ihr also diesen Zweck i. w. S. setzen. Sofern die Gesellschaft nicht statutarisch anderen Zwecken – vor allem Konzernzwecken – dienstbar gemacht worden ist (was ich auch über den Fall von OR 620 III hinaus für ohne weiteres zulässig hielte, so lange die zwingenden Vorschriften eingehalten bleiben), hat sie sich pflichtgemäß so zu verhalten, daß diese Erwartung optimal gerechtfertigt wird. Derart konkretisiert sich der Zweck mangels deutlicher statutarischer Abweichung.

Diese Typizität kann in ein praktisch brauchbareres, weil noch plastischeres Leitbild des typischen Aktionärs umgeformt werden^{351a}: Der typische Aktionär ist der ge-

³⁵⁰ EGGER ZSR 1926 35 und 41: GV hat ihre Befugnisse als Organ, zur Förderung des Zwecks (was dann EGGER aber mit dem Gedeihen des Unternehmens konkretisiert: Anm. 1a).

³⁵¹ Daß sie juristische Person ist, bedeutet eine Maßnahme juristischer Zweckmäßigkeit hinsichtlich der externen Stellung und der Organisation.

^{351a} Dieses Verfahren ist nicht singulär; vgl. z. B. BGE 76 II 73: Wohlverstandenes Interesse der Aktionäre = wie es ein verständiger Aktionär ansähe.

winnstrebige, nicht der sachleistungs- oder machstrebige, aber auch nicht der nur auf kurzfristigen Spekulationserfolg, sondern überdies auf eine wertbeständige Anlage bedachte. Wessen Ziele anders geartet sind, der mag zwar gleichwohl Aktionär sein, kann jene jedoch nicht durchsetzen.

Damit wird allerdings die herrschende Auffassung verneint, daß der Aktionär seine Stimmkraft grundsätzlich zu jedem persönlichen Ziel einsetzen dürfe³⁵². Daß der Stimmausschluß wegen Interessenkollision auf die Fälle von OR 695 beschränkt und eine etwas weitergehende Bestimmung in Art. 693 III Entwurf III³⁵³ gestrichen worden ist, besitzt seinen guten Sinn nicht in der genannten Auffassung, sondern darin, daß die möglichen Interessenkollisionsfälle nicht enumerativ erfaßbar sind und zudem sehr leicht verdeckt werden können, und daß andererseits aus einer Generalklausel weit größere Übelstände als Vorteile drohten: Querulatorische Minderheiten in Gesellschaften stabiler Mehrheit vermöchten das Gesellschaftsleben mittels Anfechtungen zu einem dauernden Provisorium werden zu lassen, ohne daß die richterliche Prüfung über die Interessenkollision hinaus zum Thema reichen dürfte, ob nicht gleichwohl pflichtgemäß entschieden worden sei.

Unsere Annahme, es bestehe eine Pflicht zur Stimmrechtsausübung im Sinne des typischen Aktionärs, derart, daß ein nicht pflichtgemäßer Mehrheitsentscheid anfechtbar sei, wird mit dem Hinweis bestritten, es fehle in der AG – anders als bei Personengesellschaften – eine «Treuepflicht» des

³⁵² BGE 83 II 64 (Rechtsmißbrauch vorbehalten), SIEGWART Einl. N. 81, SCHLUEP SAG 1960/61 141, WEISS Einl. N. 162, HUECK, Gesellschaftsrecht, München 1959, 157; anders in der «théorie de l'institution» (Anm. 346), z. B. ROSSET (Anm. 1a) 134.

³⁵³ Vgl. dazu die Materialien in BGE 83 II 64, ferner Botschaft 1928 44, EGGER ZSR 1926 25 ff., vgl. aOR 610 IV. – Als weitergehende ausländische Regelungen vgl. deutsch. AktG 136 I und vor allem Codice civile 2373 (Generalklausel). – Zum deutschen Recht sehr ausführlich ZÖLLNER, Die Schranken mitgliedschaftlicher Stimmrechtsmacht, München 1963.

Aktionärs³⁵⁴. – Nun kann man aber in keiner Gesellschaftsform die Annahme einer Verpflichtung der Gesellschafter auf den Gesellschaftszweck i. w. S. entbehren, denn sie liegt im Wesen der Gesellschaft; nur besitzt sie je nach Gesellschaftsform ganz verschiedenen Inhalt. Man kann dies durchaus «Treuepflicht» nennen und sie – wenn man will – auch hinter unserem Vorschlag sehen, doch sollte dieser Begriff bei der AG vermieden werden, da er erfahrungsgemäß sogleich zu Überspannungen verleitet. Bei der AG fehlt eine Pflicht zu Nichtstörung oder positiver Förderung der gesellschaftlichen Geschäfte³⁵⁵; die «Treue» beschränkt sich auf die dürftigen Anforderungen, die man an das Verhalten eines typischen Aktionärs stellen darf und muß.

Damit ist die Begründung unseres Vorschlags aus dem Wesen des gesellschaftlichen Zusammenschlusses abgeschlossen. Der vorgeschlagene Maßstab³⁵⁶ gälte für jede Veränderung der gesellschaftlichen Situation – soweit überhaupt veränderbar – und bedeutet nicht etwa eine Konkreti-

³⁵⁴ Über die verschiedenen Auffassungen über die Treuepflicht vgl. etwa WEISS Einl. N. 162 ff., 177 ff., SCHLUEP (Anm. 33) 329 ff., A. HUECK, Der Treuegedanke im modernen Privatrecht, München 1947.

³⁵⁵ BGE 91 II 304. – Man beruft sich vor allem darauf, wenn für atypische Tatbestände Korrekturen des Aktienrechts gesucht werden (GLATTFELDER ZSR 1959 257a). – Im Sinne einer verstärkten Treuepflicht: W. v. STEIGER, Über die Verantwortungen des Hauptaktionärs, Ius et Lex, Festschrift Gutzwiller 1959, 699 ff.

³⁵⁶ In dessen Rahmen bleiben auch heute beachtete Gesichtspunkte relevant; so die besonders bei Kapitalveränderungen wichtigen Grundsätze der Schonung (in BGE 86 II 85 f. allerdings sehr weitherzig angewandt) und der Gleichbehandlung. Zur letzteren BGE 91 II 301, 69 II 246 ff. (richtigerweise als Folgerung aus der Natur der Gesellschaft), PATRY, L'égalité des actionnaires dans la S.A., Sem. jud. 1963 81 ff., mit Literatur, zu ergänzen WEISS Einl. N. 185 ff. (beide Autoren bezeichnen mit der heute h. M. die Gleichheit nur als Konkretisierung von ZGB 2 II). Als neuere Abhandlungen über den privatrechtlichen Gleichheitssatz G. HUECK (München 1958), BYDLINSKI (Bd. I/1 der Verhandlungen des österr. Juristentags 1961; dort bes. S. 46 ff. über Gesellschaften), MEYER-CORDING (Festschrift Nipperdey 1965 I 537), WIETHÖLTER (Anm. 140) 103 ff.

sierung des Rechtsmißbrauchs, denn dieser wäre ja nur als Mißbrauch eines – hier abgelehnten – Rechts der Mehrheit, ihren Willen durchzusetzen, denkbar. Vielmehr handelt es sich um einen Maßstab der Gesetzes- und Statutenauslegung, der also die gesellschaftlichen Rechte bereits ermitteln hilft³⁵⁷, und er erlaubt in starkem Maße zu wahren, was heute unter dem «Gesellschaftsinteresse» verstanden wird, nämlich die langfristige Bestandssicherung. Wo das «Unternehmensinteresse» als Inbegriff der durch den Zweck rechtlich geschützten Individualinteressen verwendet wird, ist der Sache nach nichts einzuwenden³⁵⁸; gefährlich ist aber, daß beim Gebrauch dieses Begriffs leicht der Zusammenhang mit seinem Ursprung verloren geht und ein Interessenträger erscheint, den es von Rechts wegen nicht geben darf. Dies fälscht dann die richtlinienhafte Entscheidungsmaxime und vermag auch praktisch zu verfehlten Resultaten zu führen.

Ohne dies hier an einzelnen Anfechtungsfällen zeigen zu können³⁵⁹, sei deutlich ausgesprochen, daß unsere These keineswegs zu einem Umsturz der Anfechtungspraxis führte. Auch unter den bekannten Bundesgerichtsentscheiden wären nur wenige anders ausgefallen, und zwar überwiegend solche, die bereits unter geltenden Grundsätzen als «spitz» empfunden werden mußten; denn es stand ja hinter den m. E. diskutablen Formeln der sogenannten Motive als wirksames Motiv das Rechtsgefühl erfahrener Richter. Immerhin bringt der Ersatz der Kriterien des Mehrheitswillens und des Unternehmensschutzes durch dasjenige des typischen Aktionärs eine Verlegung des Blickpunktes und damit der Perspektive mit sich: Statt daß der Urteilende vom Unternehmen (und von der im Zweifel mit ihm identifizierten Mehrheit) her blickt und fast zwangsläufig dazu neigt, es gegen

³⁵⁷ Die Frage, was «offenbarer» Rechtsmißbrauch sei (ZGB 2 II), stellt sich nicht.

³⁵⁸ So sehr deutlich auch WALDER, Unternehmer- und Publikumsaktionäre, Diss. Zürich 1955, 29.

³⁵⁹ Vgl. die Durchführung für das Dividendenrecht: BÄR ZbJV 1959 389 ff.

die Zumutungen des Aktionärs vis-à-vis in Schutz zu nehmen, wird nach unserer These vom Aktionär her geblickt, und obwohl dessen Interessen rechtlich nur geschützt werden, soweit sie sich mit denjenigen eines typischen Aktionärs decken, dürfte eine solche Leitlinie – mag sie so wenig präzise sein wie die geltende – wesentlich dazu beitragen, jene aktionärfreundlichere Atmosphäre zu schaffen, welche zur Förderung des Aktienbesitzes heute als nötig gilt und zudem eine zeitlose Rechtfertigung aus dem Gesellschaftsgedanken erfährt³⁶⁰.

Dieses streng privatrechtskonform gewonnene Ergebnis kann nämlich nicht als unzeitgemäß verworfen werden³⁶¹: Ob der volkswirtschaftlichen Bedeutung vor allem der Großen AG mit aktiengesetzlichen Maßnahmen zugunsten öffentlicher Interessen Rechnung getragen werden sollte, ist jüngst wieder in der deutschen Revisionsdebatte zur Sprache gekommen, doch schließlich verneint worden, weil die gel-

³⁶⁰ Die Zuwendung zu unserer These setzte praktisch weniger ein dogmatisches Umdenken voraus, als daß die Richter die Scheu überwinden, geschäftliche Entscheidungen zu treffen und an die Stelle eines fragwürdigen Beschlusses einen Entscheid zu setzen, dessen objektive Richtigkeit allerdings bestreitbar bleibt. Doch gilt dies ohnehin für die meisten gesellschaftlichen Vorgänge, und das Richtigere ist noch immer besser als das knapp nicht Willkürliche. Der Eingriff in Gesellschaftsangelegenheiten ist dem Richter gesetzlich überbunden, und diesen Auftrag sollte er auch nicht bloß durch Vernichtung des Beschlusses erfüllen, sondern durch eine positive Festsetzung, sobald nicht angenommen werden muß, im Falle erfolgreicher Anfechtung müßte die Gesellschaft die Situation von Grund auf neu überprüfen. Während das Bundesgericht die positive Festsetzung schon weit von sich gewiesen hat (BGE 86 II 163), ist es zuweilen doch dazu geschritten: BGE 84 II 555 (Reduktion des Verwaltungsratshonorars), 86 II 86 (Teilaufhebung eines Herabsetzungsbeschlusses). Sehr zurückhaltend PATRY, *L'action en annulation des décisions de l'assemblée générale*, in Nr. 19 der *Mémoires publiés par la faculté de droit*, Genève 1964; SCHLUEP (Anm. 33) 297 ff.

³⁶¹ Daß das «dauernde Gedeihen des Unternehmens» in OR 663 II und 674 II keinen bedingungslosen Unternehmensschutz meint, hat der Verfasser in ZbJV 1959 389 ff. darzulegen versucht.

tende Wirtschaftsverfassung und Eigentumsordnung, in welche die herkömmliche Struktur der AG eingepaßt ist, Ergebnisse verspricht, welche auch das Gemeininteresse befriedigen³⁶². Löst man das Unternehmen von den Aktionären mit der Begründung, es habe noch auf andere Seiten hin Pflichten zu erfüllen, emanzipiert man in erster Linie die Verwaltung von jeglicher realer Verantwortung – so lange keine Staatsaufsicht in die einladende Leere tritt. Die Theorie des «Unternehmens an sich» ist in Wahrheit eine Theorie der «Verwaltung an sich» und eröffnet den «gesellschaftsrechtlichen Konkurs der AG»³⁶³. Sie erklärt in exaltierter Weise zum Gesollten, was zwar als Sein – teils aus betriebswirtschaftlicher Notwendigkeit, teils als Folge der Kon-

³⁶² Als kleine Auswahl: Die in Anm. 233 zitierten Publikationen des Deutschen Juristentags (besonders 1951 das Referat von RAISER); aus der Festschrift Schmidt, Berlin 1959: STRAUSS, Aktienrecht und Wirtschaftspolitik, REINHARDT, Aktienrecht und Eigentumsordnung; Marburger Aussprache zur Aktienrechtsreform 1959: STRAUSS zur Aktionärstellung, VALLENTHIN zu Aspekten des Kapitalmarkts; HUECK, Gedanken zur Reform des Aktienrechts und des GmbH-Rechts, Berlin 1963; STRAUSS, Grundlagen und Aufgaben der Aktienrechtsreform, Tübingen 1960, FISCHER, Die Reform des Aktiengesetzes, AcP 1955 181 ff.; aus den Materialien vor allem die Einleitung der Begründung zum Regierungsentwurf und die Beratungen im Bundestag. Überblick in größerem zeitlichem Rahmen und über weitere Literatur auch bei MESTMÄCKER (Anm. 367) 20 ff., bes. 34 ff., WIETHÖLTER (Anm. 140) 25 ff., 35 ff., ZÖLLNER (Anm. 353) 17 ff., bes. 52 ff. Vgl. ferner die Literatur zur Arbeitnehmerbeteiligung in § 4 Ziff. 5. – Über die Frage, wie sich eine starke Einschränkung der Aktionärrechte mit der Eigentumsgarantie vertrüge, vgl. Begründung zu Regierungsentwurf 200 (betr. Arbeiter-Gratisaktie) und die Kontroverse zum «Feldmühle-Urteil» (BVerfGE 14 Nr. 30), z. B. die beiden Schriften von FECHNER/SCHNEIDER, Verfassungswidrigkeit und Rechtsmißbrauch im Aktienrecht, Tübingen 1960 und 1962 (betr. staatl. Förderung konzernistischer Minderheitsbenachteiligungen).

³⁶³ WIETHÖLTER (Anm. 140) 41. – Bewußt so VERDAM-Bericht (Anm. 15) 24: Verwaltung als «Mittelfigur» zwischen Kapital und Arbeit. Repräsentativ auch GOYDER, The Responsible Company, Oxford 1961. Übersicht über weitere, auch amerikanische Literatur darüber: WIETHÖLTER l.c. 19 ff., 25 ff., 38 ff., 131 ff.

struktionsschwäche der AG – unbestreitbar ist³⁶⁴, doch rechtlich möglichst in Grenzen gehalten werden müßte.

Anders nur, wenn man es auf eine profunde Systemänderung abgesehen hat. Das kann sich in menschlich sehr ansprechenden Sätzen niederschlagen, wie: Die Aktionäre, welche nur «totes Kapital repräsentieren», haben zurückzutreten vor dem Menschen, «der durch seine Leistung dem Kapital die Kräfte abringt»³⁶⁵. Doch muß man sich nüchtern fragen, wohin solche diffuse menschenfreundliche Ideen führen, und ob man die Konsequenzen wolle. Ähnliche Bedenken waren schon zur Arbeitnehmerbeteiligung anzubringen (§ 4 Ziff. 5); diese findet natürlich in der Theorie vom «Unternehmen an sich» einen entscheidenden Ansatzpunkt.

Jedenfalls aber höhlt eine Lösung von der oben entwickelten Art das Unternehmen keineswegs aus und gefährdet keine wettbewerbswirtschaftlich gerechtfertigten Arbeitsplätze. Zureichende Löhne und Sozialleistungen sind notwendige Kosten, und selbst weitere Aufwendungen zur Erzielung einer zufriedenen Arbeiterschaft und das zeitweilige Durchhalten der eingearbeiteten Arbeitskräfte werden durch das typische Aktionärinteresse an einer langfristigen Anlage gedeckt³⁶⁶. Hingegen zieht eine solche Lösung die Grenze klar zum Tatbestand, daß ein Unternehmen endgültig seine Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt hat und ent-

³⁶⁴ Zu den faktischen Beteiligungs- und Herrschaftsverhältnissen und soziologischen sowie wirtschaftlichen Aspekten mit weiteren Angaben siehe neben der in Anm. 362 f. und 136 zitierten Literatur noch etwa: HOFMANN, Wandlungen und Tendenzen in der Machtstellung und Zusammensetzung der Verwaltung privater Aktiengesellschaften, Diss. St. Gallen 1954; MÄHLER, Die Entwicklung der Willensbildung in deutschen Aktiengesellschaften in den letzten Jahrzehnten, Diss. Köln 1957; KUTZENBERGER, Mitbestimmung der Aktionäre, Berlin 1964; DÜLFER, Die Aktienunternehmung, Göttingen 1963.

³⁶⁵ HANS PLANITZ, Die Stimmrechtsaktie, Leipzig 1922, 46 f., 50 ff.

³⁶⁶ Zu Wohlfahrtszuwendungen u. dgl.: BGE 52 II 360, 41 II 616, 72 II 303, WOLF SAG 1933/34 45 ff., E. St. SAG 1932/33 170 ff.

weder verlegt oder rechtzeitig liquidiert werden sollte. Müßte es alsdann sozialpolitisch gleichwohl durchgehalten werden, ist der Moment für eine spezifisch gestaltete Staatsintervention gekommen. Bevor man daran geht, diese Trennung der Aufgabensphären zu verwischen und durch entsprechende, den typischen Aktionär enttäuschende Beurteilungskriterien den Staatseingriff sozusagen auf Vorrat vorwegzunehmen, müßte man sich jedenfalls Rechenschaft geben, daß die privatrechtliche Grundlage unserer Wirtschaft zusammenschmilzt, wenn Investitionsanreize schwinden. Auch ließe eine solche Lösung die Proportionalität vermissen. Die Möglichkeiten eines ernsthaften Zusammenpralls zwischen Gesellschaftszweck und öffentlichen Bedürfnissen bleiben nämlich derart spärlich (und werden gewiß unter keinem Dogma richterlich gefördert), daß sich nicht lohnt, nebelhafte modernistische Ideen gegen ein an herkömmlichen Privatrechtsgedanken orientiertes Konzept auszuspielen.

Nicht zu übersehen ist freilich, daß die Verwirklichung des hier postulierten Aktionärschutzes viel mehr noch als von der Überwindung der oben abgelehnten theoretischen Positionen von der Überwindung zweier Hemmungen praktischer Art abhängt: Stellt der Richter auf die Majorität ab, welche den Unternehmensnutzen am besten zu erkennen vermöge, verdeckt er seine Hemmung, in kommerzielle Verhältnisse sog. «einzugreifen» und seine Beurteilung frank als die bessere hinzustellen; darüber Anm. 360. Und die Hemmung des Aktionärs, einen kostspieligen, in den Aussichten zweifelhaften Prozeß zu wagen, verhindert meist schon, daß sich der Richter mit der Sache überhaupt befassen muß. Die Begrenzung des Kostenrisikos wäre eine *de lege ferenda* zu prüfende Maßnahme^{366a}.

^{366a} Deutsch. AktG 247 sieht (ohne ein Armenrecht zu erwähnen) die Anpassung an die Tragfähigkeit der Parteien vor. – RASCH hat vorgeschlagen, nach positiv ausgefallener Vorprüfung durch das Gericht den Prozeß stets auf Gesellschaftskosten austragen zu lassen

9. Mit den vorstehenden Ausführungen über den Minderheitenschutz ist das Wesentlichste auch gesagt über die rechtliche Behandlung des Tatbestands «abhängige AG», sogar über die aktienrechtlichen Probleme des «Konzerns»³⁶⁷, d.h. soweit es sich nicht um den ganz andern Aspekt der Wettbewerbsbeschränkung durch Konzentrationen handelt. Der Minderheitenschutz wird regelmäßig erst akut, wenn in einer Gesellschaft eine stabile Mehrheit besteht, von welcher die AG «abhängig» ist, und der Tatbestand der «Abhängigkeit» ist sehr häufig zugleich ein Kon-

(Deutsch. Juristentag 1957, Diskussion nach WÜRDINGER, Anm. 367, S.36).

³⁶⁷ Als Literaturauswahl: W. v. STEIGER, Die Rechtsverhältnisse der Holdinggesellschaften in der Schweiz, ZSR 1943 195aff., CAPITAINE, Le statut des sociétés holdings en Suisse, ZSR 1943 1aff., CAFLISCH, Die Bedeutung und die Grenzen der rechtlichen Selbstständigkeit der abhängigen Gesellschaft im Recht der Aktiengesellschaft, Diss. Zürich 1961, MAURER, Das Persönlichkeitsrecht der juristischen Person bei Konzern und Kartell, Diss. Zürich 1953, TOBLER, Die Haftungsverhältnisse in verbundenen Unternehmen, Diss. Bern 1948, Joss, Konzernrechtsfragen, Diss. Zürich 1936, SCHLUEP (Anm.33) 231 ff., WEISS Einl. N.312ff., SIEGWART Einl. N.152ff. Für Deutschland außer den Materialien zum AktG 1965 (Anm.377) als ganz kleine, weitere Angaben vermittelnde Auswahl: Ausschlußbericht I des Deutschen Juristentags (Anm.233) 49 ff., Verhandlungen des 42. Deutschen Juristentags 1957 (über die Frage der Wünschbarkeit neuer konzerngesellschaftsrechtlicher Normen), Bd. I Gutachten (RASCH), Bd. II Sitzungsberichte (Referat WÜRDINGER), je 3. Abteilung, Tübingen 1957/59, MESTMÄCKER, Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre, Karlsruhe 1958 (vergleichend mit USA), HARTMANN in der Marburger Aussprache (Anm.362), Zöllner (Anm.353) 79 ff. (insbesondere über das sog. Konzerninteresse), WÜRDINGER und GESSLER in der Festschrift Schmidt (Anm.362), RASCH, Deutsches Konzernrecht, 2. A., Köln 1955, FRIEDLÄNDER, Konzernrecht, 2. A., Berlin 1954 (beide zum frühern Recht; ferner als Überblick über Situationen und Probleme), Die Konzentration in der Wirtschaft, 3 Bde., Berlin 1960 (Bd. I Bestandesaufnahme, Bde. II/III rechtliche und wirtschaftliche Probleme, etwa BALLERSTEDT II 907 ff. über Aktienrechtsreform und Konzentration, LIPFERT III 1661 ff. über Konzentration und Streubesitz).

zerntatbestand, wenn nämlich die Mehrheit ihre Stellung nicht nur zum Nutzen ihres Privatvermögens gebraucht (was unter Hintansetzung der Minderheit meist nur bei der Kleinen AG vorkommt), sondern sie zugunsten eines oder mehrerer anderer Unternehmen ausnützt. Die Gesamtorganisation wird dann daraufhin angelegt sein, daß der Gewinn der Gruppe vorwiegend oder ausschließlich bei einer Gesellschaft herauspringt, an welcher nur die Leiter beteiligt sind.

Daraus ergibt sich zweierlei: Erstens bietet der «Konzern» ein mehr als nur technisches Aktienrechtsproblem – Gläubigerschutz vorbehalten – einzig, wenn beherrschte Gesellschaften überhaupt Konzernaußenseiter-Aktionäre aufweisen, und zweitens entstehen Sanktionsprobleme aus der Mißachtung des Gesellschaftszwecks (im Sinne von Ziff. 8 vorstehend) und damit einer Minderheit ganz ungeachtet dessen, wie stark ziffernmäßig die Beteiligung ist, wie weit Personalunionen gehen, oder ob rein aktienrechtliche oder auch vertragliche Mittel (Gewinnabführungs-, Betriebsüberlassungsverträge u. dgl.) eingesetzt werden. Das «Konzernaktienrecht» scheitert also an der Wirrnis von Konzerndefinitionen³⁶⁸ nicht, sondern es ist der nicht exakt umschreibungsbedürftige «Ort» aller Aktienrechtsregeln, welche – teilweise in differenzierender Weiterentwicklung allgemein verwendbarer Aktienrechtssätze – besagen, wie weit ein (regelmäßig stabiler) Einfluß ausgenützt werden dürfe, der durch das Bestreben spezialisiert ist, für weitere Unternehmen Nutzen zu ziehen. Daß die selben Regeln zugleich auch für Tatbestände gelten können, welche nicht unter die jeweils bevorzugte Konzerndefinition oder sogar eindeutig unter keine je schon vertretene fallen, schadet der Zusammenfassung der in Konzernverhältnissen besonders häufigen Sachverhalte und ihrer Lösungen unter dem besonderen

³⁶⁸ Es gehört auch dazu, was bei uns «Trust» heißen, ferner was «Holding», unter welchem Titel die Referate des Schweiz. Juristentags 1943 (Anm. 367) im wesentlichen abgehandelt haben, was der Verfasser «Konzern»-Aktienrecht nennt. Vgl. W. v. STEIGER l.c. 247af.

Titel «Konzernaktienrecht» nicht³⁶⁹. Definitionsanstrengungen zur Einleitung lohnen sich also nicht.

Erst wenn man für bestimmte Tatbestände besondere Normen aufstellt, muß man jene umschreiben. Deshalb war das neue deutsche AktG genötigt, eine ganze Reihe von Definitionen einzuführen (§§ 15–19, 291 f.), welche mehrfach im Über- und Unterordnungsverhältnis stehen und mit Vermutungen ergänzt sind, weil die Sanktionen teils für umfassendere, teils für speziellere Tatbestände gelten («verbundene», «abhängige», «wechselseitig beteiligte» Unternehmen, «Konzern», «Unternehmensvertrag»).

a) Da das schweizerische Konzernaktienrecht keine speziellen Normen kennt³⁷⁰, beruht es auf allgemeinen Grundsätzen:

Auszugehen ist vom Gesellschaftszweck im Sinne von vorne Ziff. 8, der zunächst einen Maßstab für die Beurteilung der Gesellschaftsbeschlüsse, aber auch von Verantwortlichkeitsklagen³⁷¹ und Auflösungsklagen abgibt und regel-

³⁶⁹ So kann das Doppelvertretungsverbot ausnahmsweise auch im Verhältnis zu einem Großaktionär als Privatmann eingreifen, doch durchaus kennzeichnend ist diese Problematik im Verkehr mit einem Unternehmen-Großaktionär. Aber auch die allgemeinen Grundsätze des Minderheitenschutzes erhalten im letztgenannten Verkehr besondere Aspekte, ohne daß man genötigt wäre, sich zu entscheiden, ob man die Grundsätze unter dem Titel «Konzernrecht» abhandeln dürfe.

³⁷⁰ Mit Ausnahme von OR 671 IV, 711 II, die in unserem Zusammenhang nicht ins Gewicht fallen.

³⁷¹ Daß auch der fiduziarische «abhängige Verwaltungsrat» das Interesse der Gesellschaft demjenigen seines Mandanten vorgehen zu lassen habe, ist in der Kontroverse um diese Figur nicht mehr strittig geworden (PICENONI SJZ 1955 321 ff., F. v. STEIGER SAG 1954/55 33 ff., 113 ff., SCHUCANY SAG 1954/55 109 ff., GAUTSCHI SJZ 1949 301 ff., WOLF SAG 1938/39 1 ff., 33 ff., 58 ff., BÜRGI OR 707 N. 25 ff., JÄGGI SJZ 1960 1 ff., BIZR 1959 Nr. 70; 1955 Nr. 88, vgl. BGE 66 II 51). – Über die Versuche, eine besondere Verantwortlichkeit von Großaktionären zu begründen, siehe W. v. STEIGER (Anm. 355), MESTMÄCKER (Anm. 367) 195 ff., 348 ff., kurz auch BÄR ZbJV 1959 405 f. mit weiteren Zitaten.

mäßig verbietet, die Gesellschaft statutarisch oder mittels des Geschäftsgebarens nachträglich in Konzerndienste zu stellen, sofern dadurch der Gesellschaft (und derart mittelbar einer noch so kleinen Minderheit) die Chance zu vorteilhafterer Tätigkeit auf Rechnung sämtlicher, auch im Ergebnis gleichbehandelter Aktionäre entgeht. Das gilt so gut, wenn die Verwaltung zugunsten eines Großaktionär-Unternehmens nicht optimal wirtschaftet oder in diesem Sinne generelle Verträge z.B. auf Lieferung zu Selbstkosten, auf Betriebsüberlassung abschließt, wie wenn die Generalversammlungsmehrheit mit einer Änderung des Zwecks im Sinne von OR 626 Ziff. 2 und 648 die Gesellschaft zur bloßen Immobilienholding oder Betriebsverpächterin macht³⁷², oder wenn sie Betriebsüberlassungsverträge genehmigt oder den Jahresabschluß in einer Weise festsetzt, welche nicht der autonomen Zweckverfolgung dient; vorbehalten immer der Fall, die AG wäre bereits zu Konzernzwecken gegründet worden.

Als extern wirkende Behelfe kommen in Frage die Folgen der Überschreitung des statutarischen Gesellschaftszwecks, dann die Praxis zum Selbstkontrahieren in Form der Doppelvertretung³⁷³, besonders aber der Persönlichkeits-

³⁷² Äußerst diskutabel BGer SAG 1964 130 ff. (vgl. SCHUCANY SAG 1965 9 ff.). Vgl. noch SAG 1956/57 159 ff.

³⁷³ BGE 39 II 566 ff., 50 II 183 f., 63 II 174 f., 82 II 392 ff., 89 II 321 ff. Doch bliebe zu prüfen, wie weit diese Gedanken auch tragen, wenn nicht eine Person als Organ beider Vertragsparteien mit sich selbst abschließt, doch der Vertreter der abhängigen AG gleichzeitig den Interessen der Gegenpartei «nahe steht» (vgl. auch OR 707 III), ferner, ob sich daraus bereits eine Beschränkung für die Teilnahme an der Beschlußfassung im Verwaltungsrat ergebe, worauf das Geschäft der GV zum (anfechtbaren!) Beschluß zu unterbreiten wäre, entsprechend der zitierten Praxis, wenn im VR keine Person ohne Interessenkollision beim Vertragsschluß übrig bleibt (zur Interessenkollision in der GV Anm. 353). Gegen die Erweiterung auf die Beschlußfassung könnte die Streichung von Art. 645 Entwurf I sprechen, wo allerdings das Verhältnis zwischen Beschluß und Vertretung in der Schwebe blieb, weshalb unklar ist, ob die Streichung nur wegen der Selbstverständlichkeit des Doppelvertretungsverbots

schutz (ZGB 27). Dabei muß man sich von anthropomorphen Konkretisierungen frei machen und statt dessen wiederum den Zweck des Zusammenschlusses benützen, welcher die der juristischen «Person» fehlende «Seele» ersetzt: Ist die AG ausdrücklich statutarisch umschriebenen Konzernzwecken dienstbar oder zu 100% konzernistisch beherrscht, bedarf sie keines Schutzes (vgl. BGE 70 II 67). Andernfalls aber liegt ihre einzige Existenzberechtigung in der Möglichkeit, ihren Zweck optimal zu verfolgen. Obwohl sie nicht zu leiden und – entgegen BGE 84 II 111³⁷⁴ – nicht einmal gleichnishaft «Nöte des kleinen Mannes» zu empfinden imstande ist, darf bei ihr der Maßstab für ZGB 27 wider die h.M. nicht larger gewählt werden als bei der physischen Person, sondern anders. Werden ihre Chancen z.B. durch einen Betriebsüberlassungsvertrag – in Würdigung der gebotenen Gegenleistung und verglichen mit den möglichen Ergebnissen autonomer Betriebsführung – längerfristig wesentlich eingeschränkt, so büßt sie ihre Existenzberechtigung als Zweckgemeinschaft ein und ist «geknebelt»; in der Vergleichsformel ist das Kriterium der Beträchtlichkeit der Gegenleistung, welches gemäß Gerichtspraxis die Existenzgefährdung natürlicher Personen und damit die Rechtswidrigkeit ausschließt, mit enthalten, soweit eine Analogie überhaupt gefunden werden kann³⁷⁵. Jedenfalls wird die juristische Persönlichkeit nicht erst verletzt, wenn ihre Existenz als konkursrechtlich gefährdet erscheint, und eine Selbstbindung ist nicht deswegen erlaubt, weil der Vertrag ein Gleichgewicht von Aktiven und Passiven gewährleistet.

erfolgte. Vgl. EGGER ZSR 1926 22, BÜRGI OR 707 N.36, SIEGWART Einl. N.212ff. – Vgl. die Vorschriften von franz.Entwurf 96ff., 112–22ff., Wetboek van Koophandel 51, 52a, Codice civile 2391, wovon letztere schlechthin den Ausstand bei der Beschlußfassung anordnet.

³⁷⁴ Am andern Extrem BGE 88 II 386 betr. Armenrecht; vgl. KUMMER ZbJV 1963 466.

³⁷⁵ Etwas ausführlicher mit Belegen BÄR ZbJV 1959 403f.; vgl. namentlich die in Anm.367 zitierte Monographie von MAURER.

Sodann ist an die Durchgriffspraxis (Anm. 260) zu denken, von welcher zwar nicht gesichert ist, ob sie über den Tatbestand der Einmann-AG hinaus auf Tatbestände nicht hundertprozentiger wirtschaftlicher Identität und auf den Tatbestand der Verantwortlichkeit für sog. abhängige Verwaltungsratsmitglieder anwendbar sein könnte. Ohne Aussicht wäre eine solche Ausdehnung jedenfalls nicht, denn die Durchgriffspraxis läßt bei der Konkretisierung des «Mißbrauchs» den Gedanken der Verbindung von Herrschaft und Verantwortung durch eine Gesellschaftsform hindurch stoßen, in welcher nur darum bloß eine Sorgfaltshaftung der ausführenden Organe besteht, weil in der typischen Erscheinungsform dieser Gesellschaft den Gesellschaftern die Schuldenhaftung unter den Gesichtspunkten der wirtschaftlichen Tragbarkeit und des Einflusses nicht zugemutet werden konnte. Daß aber bloß die allerkrasseste Nichtübereinstimmung von gesetzgeberischem Leitbild und konkretem Fall die Korrektur mittels des «Durchgriffs» zuließe, ist mindestens nicht selbstverständlich, mag auch eine Erweiterung schwierige Abgrenzungsaufgaben stellen.

Der Durchgriff wäre vorab den Gläubigern einer z.B. konzernistisch ausgehöhlten AG dienlich, ferner neben ihnen auch den Aktionären bei Verantwortlichkeitsklagen. Im übrigen böte unser Aktienrecht den Gläubigern keine weitere Sicherung gegen die Schwächung der Schuldnerin, so lange die Vorschriften über den Schutz des Grundkapitals eingehalten sind und der Status der Gesellschaftsmittel jährlich korrekt dargestellt wird.

Endlich sind *de lege lata* als Konzernrechtsprobleme erkannt, daß der Erwerb von Aktien durch Tochtergesellschaften den Kapitalschutzgedanken von OR 659 ebenso schwächen kann, wie der Erwerb eigener Aktien, und daß dann auch der Stimmrechtsausschluß von OR 659 V erwogen werden müßte³⁷⁶.

³⁷⁶ BGE 72 II 283 ff., z. B. WEISS Einl. N. 347 f., BÜRGI OR 691 N. 81, 703 N. 36 ff., SIEGWART Einl. N. 178, 181 ff., SCHLUEP (Anm.

Wir haben uns mit dieser Skizze der Behelfsmöglichkeiten ohne nähere Abklärung ihrer Tragfähigkeit begnügt in der Überzeugung, daß nur eine umfängliche Abhandlung unter einigermaßen kasuistischer Überprüfung der rechtlichen Ergebnisse an den Konzernbildungstatbeständen der Geschäftspraxis die Frage des Genügens unseres Aktienrechts in dieser Hinsicht beantworten könnte. Auch die sich hier aufdrängende Rechtsvergleichung wäre nur in einiger Ausführlichkeit sinnvoll, und es genügte nicht, bloß die ausdrücklich konzernbezogenen Normen heranzuziehen; diese können erst beurteilt werden, wenn man das ganze Gefüge des betreffenden Aktienrechts – insbesondere die allgemeinen Behelfe des einzelnen Aktionärs – überblickt. Nachfolgend sollen nur gerade die wichtigsten Stellen aufgewiesen werden, an welchen man im Ausland die Probleme sieht.

b) In ausländischen Aktienrechten finden sich nicht allzu selten fixierte Schranken wechselseitiger Beteiligung (Anm.188), ferner Vorschriften über die Offenlegung von Beteiligungen, über die Konzernbilanz und über Inkompatibilitäten, besonders für die Besetzung des Kontrollorgans³⁷⁷.

Wesentlich intensiver befaßt sich – so viel ich sehe – nur das neue deutsche AktG mit den Konzerntatbeständen³⁷⁸.

33) 243 ff., CAFLISCH (Anm.367) 264 ff., W. v. STEIGER (Anm.367) 316a ff., CAPITAINÉ (Anm.367) 58a ff., weitere in Anm.188 a. E.

³⁷⁷ Vgl. etwa ital. Entwurf 4, 5, 10, 30 II Ziff.7, 61 ff., Codice civile 2359/61; französ. Entwurf 261 IV, 307 ff. (vgl. Gesetz vom 4.3.43, rev. 1949/51/53, Art.8); entsprechend anscheinend im belgischen Vorentwurf 1966, dessen Text dem Verfasser nicht vorliegt (Anm.15); Engl. Companies Act 1948 sec. 27, 54, 150/54, 161, 166, 172, 190, 195/97, Schedule 8, Part II, woran die Companies Act 1966 nur die Publizitätserfordernisse verschärft hat: hauptsächlich sec. 3–5 und par. 18–23 der Schedule 1.

³⁷⁸ §§ 15–22, 56, 71 I/IV/V/VI, 100 II, 117, 134 I, 136 II/III, 143, 158 III, 160 III, 164, 165 IV, 243 II, 291–338, 400, 405, 407, EG 6, 7, 22, 23, 28, um nur diejenigen Vorschriften zusammenzustellen, die ausdrücklich auf die in § 15 aufgeführten Tatbestände Bezug nehmen. Vgl. noch in EG 39 die Änderung des Umwandlungsgesetzes 1956

Es beruht auf dem Gedanken, daß das Konzerninteresse in der abhängigen AG nur befriedigt werden dürfe, sofern dies entweder in einem entsprechenden, von der Hauptversammlung genehmigten und publizierten Vertrag niedergelegt ist, der überdies eine Dividendengarantie (oder Abfindungspflicht) und eine Verlustdeckungspflicht der herrschenden AG gegenüber der abhängigen AG und ihren Aktionären sowie mittelbar auch ihren Gläubigern enthalten muß, oder sofern die abhängige AG sog. «eingegliedert» ist, d.h. nun zu 100% beherrscht wird, nachdem sie es vordem zu mindestens 95% schon war und die kleine Minderheit in bestimmter Weise abgefunden worden ist; den Gläubigern haftet neben der eingegliederten auch die eingliedernde Gesellschaft. Liegen diese beiden Fälle nicht vor, werden für Maßnahmen im Konzerninteresse, welche die gewissenhafte Verwaltung einer autonomen AG nicht treffen dürfte, nicht nur die Organe der beherrschten, sondern auch diejenigen der herrschenden Gesellschaft und diese selber den Aktionären und Gläubigern haftbar. Es werden «Leitungsmacht und Verantwortlichkeit in Einklang gebracht»³⁷⁹. Die Konzernbeziehungen müssen in einem besonderen jährlichen Bericht dargelegt und von den Abschlußprüfern kontrolliert werden.

Das deutsche Recht weist also die Wege zur einwandfreien Konzernierung und ermuntert sie im Falle einer geringfügigen Minderheit sogar durch den eher stoßenden (und in der Revisionsgeschichte umstrittenen) Zwangsausschluß anläßlich der «Eingliederung», sorgt aber auch für bestimmt umschriebene Sicherungen der Minderheitsaktionäre und der Gläubiger, welche letztere man nicht behandelt, als ob der klassische Kapitalschutz genüge und ein dadurch nicht ver-

mit der auf letzteres bezüglichen Kontroverse um das «Feldmühle-Urteil» (Anm. 362). – Vgl. die Materialien zu diesen Bestimmungen und in der Begründung des Regierungsentwurfs die Ziff. IV der allgemeinen Einleitung sowie die Vorbemerkungen zum Dritten Buch.

³⁷⁹ Begründung zum Regierungsentwurf, Vorbemerkungen zum Dritten Buch, 6. Absatz.

hütetes Risiko genau gleich als Schicksal hingenommen werden müßte, ob es sich nun wegen schlechter Konjunktur oder wegen eines konzernistischen Aderlasses verwirkliche. – Benützt man dagegen die in lit. a skizzierten Ansätze zu einer wirksamen Behandlung der Konzerntatbestände gemäß den Möglichkeiten schweizerischen Rechts, bleibt jede Ermutigung aus, vorausgesetzt, die Minderheit wage überhaupt den Rechtsstreit auf Grund sehr allgemeiner, in der Konkretisierung unsicherer Grundsätze. Was besser sei, darüber läßt sich streiten. Die auch in den Einzelheiten außerordentlich interessante deutsche Ordnung stellt – just wegen ihrer kasuistischen Ausführlichkeit – die unbehagliche Frage, ob sie keine Lücken lasse, welche bei dieser Gesetzestechnik besonders schwer als auszufüllende oder aber als gewollte erkannt werden können. – Trotz aller solcher und anderer Bedenken gegen die eine oder andere Lösung nicht in Frage kommen darf aber die Haltung «weder–noch»: die praktisch schrankenlose Majoritätsherrschaft.

10. In Ziff. 8 haben wir es abgelehnt, die AG aufzufassen, als ob sie eine Stiftung wäre. Nun bleibt abschließend auf die in der Schweiz immer stärker werdende Neigung hinzuweisen, Unternehmen förmlich in die Verfügung einer Stiftung zu geben, sei es, daß eine Stiftung selber als Einzelkaufmann Unternehmer wird (Unternehmensstiftung i. e. S., als Stiftungsunternehmen), sei es, daß die Aktien einer AG in eine Stiftung eingebracht werden (Unternehmensstiftung i. w. S., etwa «Holding-Stiftung» zu nennen)³⁸⁰, und zwar oft mit dem Zweck der Unternehmenserhaltung schlechthin. Doch auch, wo damit weitere, kulturelle u. ä. Widmungen verbunden werden, zeigt die statutarische Verpflichtung der Stiftung auf Unveräußerlichkeit der Aktien, daß die Unternehmenserhaltung mit ein wesentlicher Zweck bleibt.

³⁸⁰ Alle oder die Mehrzahl der Aktien oder eine Minderheitsbeteiligung mit Stimmenmehrheit oder eine Stimmenminderheit als

Da ZGB 80 die möglichen Stiftungszwecke nicht einschränkt^{380a} (außer man wolle aus dem Passus «besonderer Zweck» etwas herauslesen), und unausgesprochen wohl auch, weil ZGB 59 II nur «Personenverbindungen» nennt, hat das Eidg. Handelsregisteramt unter Hinweis auf die beschränkte registerbehördliche Kognition entschieden, ein Gewerbebetrieb in Stiftungsform müßte «leider» eingetragen werden³⁸¹. Das Bundesgericht jedoch hat eine Stiftung mit dem eindeutig festgestellten Hauptzweck der Erhaltung einer GmbH und dotiert mit deren Stammanteilen offenbar als unproblematisch angesehen. Es hat die GmbH als «formell einzige» Destinatärin bezeichnet; nur mittelbar sei begünstigt, wen die Unternehmensprosperität berühre (BGE 75 II 81 ff.).

Während diese Erscheinung in der Schweiz dogmatisch unbearbeitet geblieben ist³⁸², hat sie in Deutschland eine heftige Kontroverse ausgelöst³⁸³. Dabei fällt die dort u. a. herausgestrichene Unbeweglichkeit der Stiftung nicht so sehr ins Gewicht. Was gewisse Änderungen des Unternehmensgegenstands und die geringern Fremdfinanzierungs-

Schiedsrichter zwischen Familiengruppen. Ob diese Fälle verschiedenen problematisch seien, wird nicht untersucht.

^{380a} Vgl. EGGER ZGB 80 N. 9.

³⁸¹ Verwaltungsentscheide der Bundesbehörden 29 (1959/60) Nr. 43.

³⁸² WOLF SAG 1965 225 ff. als m. W. einzige Äußerung einer erst geahnten Problematik.

³⁸³ Als Auswahl: Befürworter: STRICKRODT, Stiftungsrecht, Baden-Baden 1962 ff., II 38 ff., ders., Probleme zur rechtlichen Struktur von Stiftungsunternehmen, Baden-Baden 1960, GOERDELER, Die Stiftung als Rechtsform für wirtschaftliche Unternehmungen, ZHR 1950 145 ff. (auch GOERDELER/ULMER, Die AG 1963 292 ff., 328 ff.), KERSTEN, Stiftung und Handelsgesellschaft, Festschrift 45. Deutsch. Juristentag, Karlsruhe 1964, 123 ff. – Gegner: BALLERSTEDT/SALZWEDEL, Soll das Stiftungsrecht bundesrechtlich vereinheitlicht und reformiert werden? Verhandlungen des 44. Deutschen Juristentags 1962, Bd. I/5 (Gutachten), Tübingen 1962, bes. 33 ff., MESTMÄCKER, gleicher Titel, gleiche Verhandlungen, Bd. II/G (Referat und Diskussion), Tübingen 1964, bes. 10 ff. 17 ff.; dort auch die ausgiebige Diskussion.

möglichkeiten sowie die nötige Organisation angeht, ließen sich die Schwierigkeiten durch ein umsichtiges Statut und bei Mitwirkung einer verständigen, nicht allzu ängstlichen Aufsichtsbehörde zur Hauptsache beheben³⁸⁴, obwohl der Extremfall kaum zu bewältigen ist: Bei völliger Unrentabilität ist der Zweck noch nicht «unerreichbar geworden» (ZGB 88), obwohl volkswirtschaftlich die weitere Kapitalbindung an den alten Zweck zweifelhaft geworden ist. Der Fall von ZGB 88 wird erst durch den Konkurs erwahrt. – Das Bedenken aus dem Mangel an Publizität, der sich nur bei kulturellen u. dgl. Zwecken rechtfertigt, besitzt wiederum weniger Gewicht; de lege ferenda ließe es sich beseitigen, und einstweilen mag sich die Aufsichtsbehörde der Gläubigerinteressen annehmen³⁸⁵. Schwierige Probleme ergeben sich hingegen bei der mit andern Zwecken gemischten Unternehmensstiftung: Wie soll sich dieser Stiftungsrat im Zwiespalt zwischen seiner starren satzungsmäßigen Aufgabe z.B. der Kunstförderung einerseits und betrieblichem Sozialwesen andererseits pflichtgemäß verhalten, wenn die Gewinne nachlassen? Worauf soll die Aufsichtsbehörde z.B. bei der Neubesetzung des Stiftungsrats dringen (auf Künstler oder Betriebswirtschaftler?), oder gar worauf bei der Ertragsverwendung und -anlage? (Selbstfinanzierung des Unternehmens oder Ausschüttung an Museen oder Anlage in mündelsicheren Papieren?). – Doch bleibe im einzelnen dahingestellt, wie weit die Rechtsform der Stiftung unternehmerische Situationen zu meistern erlaubt.

Die eigentliche Problematik, welche allerdings durch einige dieser konkreten Schwierigkeiten vorgezeichnet ist, liegt nämlich in der Zulässigkeit selber³⁸⁶. Wenn man sich

³⁸⁴ Betr. Anpassungen etwa SCHÖNENBERGER ZSR 1947 41 ff., HAEFELIN Diss. Zürich 1946, BGE 76 I 78.

³⁸⁵ Eine Kombination von Unternehmenszwecken mit solchen von ZGB 335 I entginge der staatlichen Aufsicht schwerlich (ZGB 87 und EGGER N. 1 dazu, BGE 40 I 460), sofern es nicht gelingt, die ersteren als bloße Mittel glaubhaft zu machen.

³⁸⁶ Vgl. dazu die ähnlichen Zweifelsgründe von BALLERSTEDT und MESTMÄCKER (Anm. 383).

den Kampf des Gesetzgebers gegen Immobilisierungen von Vermögen (Verbote der Familienunterhaltstiftung, der sukzessiven Nacherbeneinsetzung und der Neuerrichtung von Fideikommissen) vergegenwärtigt, stellt sich die Frage, ob das kaum anzweifelhafte Leitbild³⁸⁷ des Stiftungsgesetzgebers einer «idealen» Stiftung³⁸⁸ mit «gutem Zweck» nicht gleich auch eine unausgesprochene Schranke darstellen müßte; unausgesprochen nur, weil eine Abweichung als undenkbar erschien. Hat der Gesetzgeber die Immobilisierung von Vermögen als Ausnahme nicht nur zugelassen, wenn der besondere Charakter des Zwecks diese Ausnahme rechtfertigte? Kann aber die wirtschaftliche Betätigung ein derart «besonderer» Zweck sein? D.h. kann ein Zweck, der ein allgemeinstes des Vermögensrechts ist, dadurch zum «besonderen» werden, daß ihn der Stifter im Statut ausdrücklich nennt? – oder dadurch, daß der Stifter diesen Zweck mit dem Affektionsinteresse an der Dauer seines Lebenswerks verbindet? Ist es keine Grundlage unserer Sozial- und Wirtschaftsordnung mehr, daß Vermögen entstehen und vergehen, daß der Tüchtige erwirbt und der Untüchtige vertut und dies nicht einfach als Negativum zu werten ist, sondern die Substanz im Umlauf hält? Schafft nicht deren bloß labile Zuordnung zu Personen den nötigen Anreiz, den Motor des vitalen persönlichen Interesses als Antrieb der ganzen wirtschaftlichen Efficiency in Gang zu halten³⁸⁹, wo-

³⁸⁷ Vgl. das Zitat aus den Materialien zum BGB bei GOERDELER/ULMER (Anm. 383) 295.

³⁸⁸ England läßt die dauernde Vermögensbindung nur im «Charitable Trust» zu, wobei die Gemeinnützigkeit materiell (wenn auch nicht auf Wünschbarkeit der oft skurrilen Ziele) geprüft wird: MESTMÄCKER (Anm. 383) 5, 15, der S. 19 auch bemerkt, die Stiftung sei für Aufgaben gedacht, «deren Erfüllung von einer risikobehafteten gewerblichen Nutzung des Vermögens nicht erwartet werden kann».

³⁸⁹ In der deutschen Diskussion ist das nur scheinbar bloß wettbewerbsrechtliche Bedenken des kalkulatorischen Wettbewerbsvorteils geltend gemacht worden, daß die reine Unternehmensstiftung keinen Ausschüttungsbegehren ausgesetzt sei.

gegen die Stiftung nur formell Trägerin von Vermögen und Interessen ist und ihre Ausnahmestellung speziell legitimieren muß? – Ohne voreilig vom Passus «besonderer Zweck» in ZGB 52 und 80 behaupten zu wollen, er möchte mehr als eine (irgendwie) selektive Zwecksetzung durch den Stifter fordern³⁹⁰ («Zweckvermögen») und sei bewußt formulierter Ausdruck einer inhaltlichen Schranke (aber vielleicht unwillkürlicher Ausdruck des unterschwellig gebliebenen Vorbehalts einer Selbstverständlichkeit?), darf man diese Worte als Formel des Zweifels benützen, der sich auch auf eine weitere Gesetzesbestimmung beziehen läßt, welche den genannten Passus nicht enthält: Soll es nicht der gute Sinn von ZGB 59 II sein, daß ein wirtschaftlicher Zweck (außer vielleicht, er wäre einem idealen völlig untergeordnet oder nur sein Mittel) entweder von einer physischen Einzelperson oder in den Formen des Gesellschaftsrechts verfolgt werden müsse?³⁹¹

Auf die Beantwortung dieser Fragen, welche außerhalb des Themas dieses Referats liegen, sei verzichtet, doch auf die Problematik hingewiesen. Während sie im normalen und menschlich begreiflichen Konservierungsmotiv des Stifters nicht sichtbar wird, kommt sie bei den Befürwortern in der Lehre deutlich zum Ausdruck, welche in einer «selbsttragenden Gesellschaftsordnung» «überpersönliche Ordnungsbilde» schaffen wollen, deren Substanz einerseits aus dem «Verfügungseigentum» der Privaten ausgeschieden werden

³⁹⁰ Darauf beschränkt offenbar EGGER ZGB 80 N.10, vgl. 52 N.12. Dafür spräche auch der Wortlaut von Art. 70 und 97 des Vorentwurfs 1900, Art. 70 (vgl. 97) des Vorentwurfs 1903, Art. 61 (vgl. 90) des Entwurfs 1904 («eigener Zweck»), Botschaft 1904 21 (beliebiger Zweck). Doch ist der Verfasser den Materialien nicht weiter nachgegangen um zu ergründen, wie die spätere Umformulierung zustande gekommen ist. Vgl. ASCHWANDEN, Diss. Freiburg 1950, 13 ff. (besonderer = bestimmter Zweck) gegen HAEFELIN, Diss. Zürich 1946. BGE 79 II 119: «...besondere (altruistische) Zwecke...», nicht zugunsten des Stifters.

³⁹¹ Auf Argumente aus der neusten Praxis zum Kartell-Verein wollen wir nicht eingehen: BGE 90 II 333 ff., 88 II 209 ff.

soll, die aber andererseits auch der «Unterwanderungstendenz» des Staates entzogen wären. Auf die Stiftungsidee hin bewegen sich «diejenigen gesellschaftspolitischen Gestaltungstendenzen, die der Machtbildung in Staat und Wirtschaft mit der Einrichtung unabhängiger Verantwortungsträgerschaften entgegen zu wirken versuchen», die eine «stiftungsartige Neutralisierung personifizierter Funktionen sowohl in den betrieblichen Lenkungen, als auch in den bestimmenden und berechtigenden Eigentumsverhältnissen» erstreben. «An Stelle von Machtwirkungen spezieller Rechte tritt das Recht geordneter Lebens- und Wirkungszusammenhänge»³⁹², tritt die «von eigentumsmäßigen Interessen unabhängige unternehmerische Verantwortung»³⁹³, ein «Unternehmensamt auf Satzungsrecht»³⁹⁴.

Die Frage ist nur, ob daran nicht sowohl die Lösung des Machtproblems als auch die Fernhaltung der staatlichen Intervention illusionär sei, ja ob nicht beide Gefahren verschärft werden. Da private, rechenschaftsberechtigte Interessenten eben ausgeschaltet sind, muß es bei der staatlichen Aufsicht bleiben. Diese aber kann sich wegen der nur summarischen Richtlinien in Gesetz und Statut unmöglich auf eine bloße Legalitätskontrolle ohne Ermessenskontrolle beschränken. Sollten nun aber die Unternehmensstiftungen überhand nehmen, wird dann die Aufsichtsbehörde, bei welcher die Rechenschaftsberichte zusammenlaufen, der Versuchung widerstehen können, zu koordinieren, anscheinend unnötigen Wettbewerb unter ihren Schützlingen zu verhindern, zu «planen»? Ganz zu schweigen von der latenten Einladung, de lege ferenda die Aufsicht über Gebilde, welche den egoistischen Privatinteressen ja gerade entzogen sein wollen, entsprechend auszudehnen und die Wahl der

³⁹² Zitate aus der für die Ideologie aufschlußreichsten Schrift des deutschen Hauptverfechters STRICKRODT, Probleme (Anm. 383) 12, 13, 47, 48f., 51.

³⁹³ NIPPERDEY, Handwörterbuch der Sozialwissenschaften 10 (1959) 204.

³⁹⁴ STRICKRODT, Handwörterbuch (Anm. 393) 208.

sozialbewußten unternehmerischen Ziele keineswegs den privaten Stiftungsmanagern zu überlassen.

Es ist nicht Aufgabe dieses Berichts, zu den gesellschaftspolitischen Zielsetzungen abschließend Stellung zu nehmen, wohl aber, auf die Konsequenzen einer Entwicklung aufmerksam zu machen, die in ihren Anfängen als durchaus harmlos und im Einzelfall zuweilen als vernünftig erscheinen mag, und auf die wir im Verlaufe dieser Arbeit bei den verschiedensten Einzelthemen gestoßen sind.

Daß die AG als «Kapitalverein» und «Kapitaldemokratie» nicht funktioniert und sich die Verwaltung der Ausbalancierung durch das Aktionärkollektiv entzieht, ist eine Gegebenheit, die hingenommen werden muß³⁹⁵. Nur zwei Möglichkeiten bieten sich m.E. an: Entweder wird die Kontrolle effektiv gestaltet und die Waffe des einzelnen Aktionärs geschärft, was der Verwaltung nichts von ihrer attraktiven Tätigkeit entzieht, sie aber präventiv von zuviel Eigengesetzlichkeit abhält und ihr übrigens den Vorteil einer eindeutigen Aufgabe verschafft. Oder man läßt der Verstiftung der AG den Lauf (sei es institutionell, sei es in der Auslegung des Aktienrechts) und will, daß die nicht wirklich verantwortliche Verwaltung einer gegenüber allen und niemand «responsible company» zuletzt vom Staat die Ziele zugewiesen erhält. Ein früheres Buch von George Goyder, auf den soeben angespielt worden ist (Anm.363) und der nicht zuletzt unter Hinweis auf Unternehmensstiftungen sein gemeinschaftsbetontes Konzept der Großen AG mit dem Unterton der Unvermeidlichkeit entwickelt hat, trägt den Titel «The Future of Private Enterprise». Ob dies aber wirklich die sozial und wirtschaftlich anzustrebende Zukunft sein sollte, und ob ein solches Konzept gar bereits dem geltenden Aktienrecht unterlegt werden dürfe, ist die

³⁹⁵ Daraus wird zu Unrecht immer wieder die Rechtfertigung einer institutionalisierten Verewigung in Stiftungsform gezogen: z. B. GOERDELER/ULMER (Anm.383) 330, KERSTEN (Anm.383) 129. Mangelhaftes Sein darf nicht ohne Not in Sollen umgemünzt werden.

Frage, welche den meisten bedeutenderen unter den aktuellen Problemen des Aktienrechts zugrunde liegt.

Literatur und Zitierweise

Die Kommentare und schweizerischen Zeitschriften werden als bekannt vorausgesetzt und nirgends voll zitiert. Von der übrigen Literatur findet sich in einer Anmerkung das Vollzitat, auf welche jeweils verwiesen wird. Auf ein Literaturverzeichnis durfte verzichtet werden, da die Weite des Themas ohnehin nur eine Auswahl ermöglicht hat.

Deutsche Zeitschriften: AcP = Archiv für die civilistische Praxis; AWD BB = Außenwirtschaftsdienst des Betriebsberaters; Die AG = Die Aktiengesellschaft; ZHR = Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Konkursrecht (seit 1962: – Handelsrecht und Wirtschaftsrecht). Andere ausländische Zeitschriften sind voll zitiert.

Zitierweise der Materialien zum revidierten OR: Entwurf I und Bericht I (1919), Entwurf II und Bericht II (1923), Prot. Exp. K = Protokoll der Expertenkommission 1924/25, (bundesrätlicher) Entwurf III und Botschaft (1928), Sten. Bull. St. R bzw. Nat. R = Stenographisches Bulletin der Verhandlungen im Ständerat bzw. Nationalrat.

