

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: 53 (1934)

Artikel: Eigene Aktien der Aktiengesellschaft

Autor: Morell, Raoul

DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-896071>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. 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. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

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. [Voir Informations légales.](#)

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. [See Legal notice.](#)

Download PDF: 17.05.2025

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

Eigene Aktien der Aktiengesellschaft.

Von Dr. Raoul Morell, Bern.

I.

Der mit der Wirtschaftskrise verbundene Massensturz der Wertpapiere liess die umstrittene Frage der eigenen Aktien von Neuem in den Vordergrund des allgemeinen wie des legislatorischen Interesses treten. Lag der Schwerpunkt des Problems namentlich in der ersten Nachkriegszeit mit ihrer Tendenz zur Vertrustung und Konzernbildung hauptsächlich im wachsenden Einfluss des Verwaltungsrates innerhalb der Gesellschaft auf Grund der eigenen Aktien, so lenkten die jüngsten Ereignisse und die in ihrem Gefolge üblich gewordenen Stützungskäufe und Sanierungsmassnahmen erneut die Aufmerksamkeit auf die ursprünglichen Folgen mehr vermögensrechtlicher Natur. Nicht mehr Fragen interner Machtgruppierungen sind es, für die man sich vornehmlich interessiert, sondern wieder die ursprünglichen Fragen des Gläubigerschutzes, die rechtliche, buchmässige und wirtschaftliche Behandlung der eigenen Aktien. Da die Gesetzgebung hierauf vielfach nicht direkt Aufschluss gibt, herrschen in der Praxis Verschiedenheiten, die in Anbetracht der Höhe des Nominales eigener Aktien eine für das öffentliche Vertrauen nicht unbedenkliche Unsicherheit in der Beurteilung der Gesellschaften aufkommen liessen. Es soll nun im folgenden versucht werden, die gesetzliche Regelung dieser Frage im schweiz. OR zu beleuchten im Hinblick auf den neuen Entwurf unter rechtsvergleichender Heranziehung der wichtigsten Bestimmungen des deutschen und österreichischen Rechts.

Die Ankäufe grosser Pakete eigener Aktien in jüngster Zeit wurden vor allem ermöglicht durch den ausserordentlich tiefen Stand der Kurse. Soweit der Rückkauf nicht geschah zur blossen Stützung, mit der Absicht, die Aktien später wieder vorsichtig abzustossen, waren es meist typische Sanierungskäufe. Man zog die Aktien ein und konnte so durch nachfolgende Verringerung der Kapitalbasis noch Buchgewinne ausweisen, wo eine passive Bilanz unumgänglich schien. Welchen Umfang die Rückkäufe eigener Aktien genommen, veranschaulichen deutlich folgende von Schmalenbach¹⁾ für Deutschland gesammelte Beispiele: Die Zahl der von I. G. Farben börsenmässig zurückgekauften Aktien ist zwar unbekannt; doch beträgt die Dividendenersparnis, die benutzt wurde, allein zur Ausschüttung an die noch zirkulierenden Aktien, die Summe von 10 Mill. RM. In den Berlin-Karlsruher Industriewerken A.-G. wurde dem Verwaltungsrat die Ermächtigung erteilt, bis zu 12 Mill. RM. eigene Aktien zu erwerben. Desgleichen kaufte die Deutsche Bank- & Diskontogesellschaft ansehnliche Pakete; doch wurde hier das Dividendenrecht der gekauften Aktien nicht ausgeschlossen. Ebenso sah sich die Th. Goldschmidt A.-G. in Essen zu beträchtlichen Interventionskäufen gezwungen. Als sich eine Verwertung ihrer eigenen Aktien aussichtslos gestaltete, beantragte die Generalversammlung die Einziehung von 11 Mill. RM.²⁾ Auch in der Schweiz wurde, namentlich seitens einiger Grossbanken, zu nicht unbeträchtlichen Stützungskäufen mit nachträglicher Amortisation geschritten. So beträgt das von der Basler Handelsbank aufgekaufte Nominale eigener Aktien 25 Millionen Franken. Die Eidgenössische Bank reduzierte auf diese Weise ihr Grundkapital von 100 Millionen Franken auf

¹⁾ Schmalenbach, Finanzierungen, 1932, Seite 278.

²⁾ In Österreich war im Jahre 1932 von grösserer Bedeutung der Ankauf eigener Aktien durch den Wiener Bankverein, der unter Ausnützung der damaligen Börsenlage eigene Aktien in der Höhe von etwa 11 Millionen nominale aufnahm.

80,25 Millionen. Die Schweizerische Bankgesellschaft erwarb $\frac{1}{5}$ ihres Grundkapitals von ursprünglich 100 Mill. Franken, desgleichen auch Leu & Cie., die damit ihren Kapitalbestand von 50 Mill. auf 40 Mill. herabsetzte.

Der Umstand, dass Sanierungskäufe nicht immer offen zugegeben und dass selbst bei grossen Unternehmen, wie die I. G. Farben, die Aktionäre von den Operationen der Verwaltung nur mangelhaft unterrichtet wurden, rief mit Recht in der Öffentlichkeit die schärfste Kritik hervor. Man beginnt wieder, die Toleranz, die lange Zeit im Verbote des Erwerbs eigener Aktien geherrscht, merkbar einzuschränken. Die jüngste deutsche Aktienrechtsnovelle durch Notverordnung vom 19. September 1931 schritt zu nicht unwesentlichen Erschwerungen. Desgleichen weist der neue Entwurf eines schweizerischen Aktienrechtes trotz mancherlei Erleichterungen in der Durchführung des erlaubten Erwerbes eine Verschärfung des Verbotes auf.

II.

1. Zum ersten Male tauchte der Gedanke eines Erwerbsverbots eigener Aktien nach dem grossen Krach an der Wiener Börse von 1869 auf. Heute kennt man es in fast allen Gesetzgebungen, und nur wenige Länder gestatten den Selbsterwerb, und auch da nur, wenn die Statuten ihn ausdrücklich erlauben³⁾. Der ursprüngliche Zweck war, die ungesunde Spekulation der Aktiengesellschaften mit ihren eigenen Aktien zu erschweren⁴⁾. Der Erwerb grösserer Aktienpakete führt nicht selten zu einer bedenklichen Beeinträchtigung der Liquidität der Gesellschaft. Es liegt darin eine Gefahr für die Gläubiger sowie für die Aktionäre selbst. Den Gläubigern gegenüber bedeutet jeder entgeltliche Erwerb eine Verminderung

³⁾ So Portugal, Mexiko, die Niederlande und Österreich, aber nur hinsichtlich der nicht unter dem Aktienregulativ stehenden Aktiengesellschaften.

⁴⁾ Bericht der ständerätlichen Kommission vom 13. März 1880 zum Entwurf eines schweizerischen OR.

des ihnen haftenden Kapitals, ob nun der Ankauf aus dem Reingewinn oder gar aus dem statutarischen Grundkapital getätigt wird. Für die zurückgebliebenen Aktionäre stellt das Ausscheiden jedes Aktionärs eine Vergrößerung ihres Risikos dar. Es ist eine in den meisten Fällen nur schwer zu rechtfertigende Begünstigung des veräussernden Aktionärs. Doch kann sich auch umgekehrt eine Veräusserung zugunsten der Gesellschaft auswirken, sei es bei Stützungskäufen oder im Falle der sogenannten Nebenleistungsgesellschaft, wo es unter Umständen im Interesse der Gesellschaft gelegen sein kann, eigene Aktien zu erwerben, um sie an leistungsfähigere Käufer zu veräußern. Überdies ist die Verwaltung vermöge ihres Einblicks in die geschäftliche Situation eher in der Lage, eine eventuelle Aufwärtsbewegung des Kurses vorauszusehen und sich vorzeitig mit eigenen Aktien zu niedrigem Kurse einzudecken. Wo Gesetz und Statut nichts Gegenteiliges bestimmen, bedeuten eigene Aktien in der Regel eine von der Höhe der Anzahl abhängige Vormachtstellung der Verwaltung: sei es nun durch Ausübung der Aktionärrechte oder, wo dies nicht angängig, dadurch, dass es der Verwaltungsrat unter Umständen in der Hand hat, missliebige Beschlüsse zu verhindern, indem er das Zustandekommen des erforderlichen Quorums verunmöglicht. Solche Folgerungen, die dem Sinn und Wesen einer Aktiengesellschaft, bei der normalerweise die Generalversammlung im Verhältnis zum Verwaltungsrat das willensbildende Organ sein soll, gerade entgegengesetzt sind, müssen auf die Dauer zu ungesunden Verhältnissen führen.

Als weiterer Grund eines Verbotes des Erwerbs eigener Aktien wird oft, namentlich in der älteren Literatur, angeführt, es widerspreche den Erfordernissen der Logik, die Aktiengesellschaft zugleich auch als ihren eigenen Aktionär auftreten zu lassen. So richtig dieser Einwand auch ist, so scheint er doch nicht den Kern der Streitfrage zu berühren. Denn die nachteiligen, von der Gesetzesratio bekämpften Folgen können schon eintreten durch den

bloßen Besitz eigener Aktien, ohne dass die Gesellschaft in die Rechte und Pflichten eines Aktionärs einzutreten braucht. Wir werden weiter unten noch Gelegenheit haben, auf diese Frage zurückzukommen. Die eigentlich juristische Begründung des Erwerbsverbotes liegt wohl in dem allgemeinen Verbote der Kapitalsrückzahlung begründet. So erlauben denn auch einige Gesetzgebungen, wie die italienische, den Erwerb aus dem Reingewinn.

2. Die älteren Gesetze fassten das Verbot in einem absoluten Sinn, ein Verstoss gegen diese Vorschrift hatte Nichtigkeit zur Folge. So auch der Art. 628 des schweiz. OR, der der deutschen Aktiennovelle von 1870 wörtlich entnommen ist. Mit Rücksicht auf die Bedürfnisse des Verkehrs wurde diese Strenge in Deutschland aber schon in der nächsten Novelle von 1884 in eine Sollvorschrift gemildert. Die Übertretung des Verbotes hatte mithin nicht mehr Nichtigkeit, sondern nur eine Haftung der Verwaltungsorgane zur Folge. In der Schweiz verhielt sich die Praxis des B.Ger. noch lange gegen jeden Erwerb eigener Aktien feindlich, analog der alten Praxis des Reichs-Oberhandelsgerichts. Erst 1917⁵⁾ neigte es der Übung des Geschäftslebens folgend endlich zu einer weitgehenderen Interpretation, zumal der Wortlaut des Gesetzes bloss bestimmt: „Die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien nicht erwerben.“ Da nirgends ein gesetzlicher Hinweis diesen Wortlaut modifiziert, zwingt nichts zur Annahme einer Interpretation im absoluten, strengen Sinn. Um die Wirkung einer *lex perfecta* zu erzeugen, die ein Zuwiderhandeln mit der Sanktion der Nichtigkeit bedroht, braucht es nach unserem Sprachgefühl den stärkeren Ausdruck des „Nicht-Könnens“. Erst ein solches entzieht den handelnden Parteien nicht nur die Erlaubnis, sondern auch die rechtliche Fähigkeit.

Der schweizerische Entwurf, der, wie die Botschaft des Bundesrates vom 21. Februar 1928 ausdrücklich be-

⁵⁾ BGE 43 II 294 erklärt den Aktienerwerb trotz des Verbotes für rechtsgültig.

tont, im Gegensatz zu der neuen Praxis des Bundesgerichts, das absolute Erwerbsverbot wieder aufnimmt, änderte, eingedenk der Interpretationsschwierigkeiten, den Wortlaut des geltenden Gesetzes und bestimmt, die Aktiengesellschaft kann eigene Aktien nicht erwerben. Die deutsche Novelle von 1933 verwendet zwar wieder für gewisse Fälle den alten strittigen Ausdruck des „Nicht-Dürfens“, doch nicht ohne in einem Nachsatz die Unwirksamkeit des Erwerbes ausdrücklich festzusetzen und damit jede Unsicherheit auszuschliessen. Das österreichische Aktienregulativ spricht ein direktes Verbot zunächst nicht aus, sondern zählt positiv lediglich die Fälle auf, in denen ein Erwerb eigener Aktien zulässig sei. Die Praxis folgt auch hier der herrschenden Ansicht und lässt als Folge des Verstosses bloss eine Haftung des Vorstandes eintreten.

3. a) Das Verbot trifft bald den Erwerb durch Kauf, wie in der finnischen Gesetzgebung, bald ausdrücklich nur den entgeltlichen Erwerb nach dem Beispiel des österreichischen Regulativs. In den meisten Fällen, so auch im deutschen und schweizerischen Recht, bezieht sich der Wortlaut des Gesetzes auf den Erwerb schlechthin.

Unter Erwerb ist also wohl in den meisten Fällen der entgeltliche Eigentumsübergang zu verstehen, soweit ihn das Gesetz nicht ausdrücklich gestattet; mag er nun stattfinden in Form von Kauf, Tausch, aussergerichtlichem Vergleich, durch irregulären Verwahrungsvertrag und Annahme an Zahlungsstatt. In allen diesen Fällen ist der Erwerb nach schweiz. OR verboten; und zwar erstreckt sich das Verbot sowohl auf das kausale Verpflichtungsgeschäft wie auch auf den dinglichen Erwerbsakt. In Deutschland galt bis zur Notverordnung laut Gesetz der Erwerb nur im „regelmässigen Geschäftsverkehr“ als verboten, wobei es in vielen Fällen Sache der Auslegung blieb, zu bestimmen, was unter dem Ausdruck „regelmässig“ zu verstehen war. Im allgemeinen deckte sich die deutsche Praxis mit den Ausnahmefällen, die das schweiz. Recht ausdrücklich in Art. 628 Abs. 2 vorsieht.

b) Nicht voll einbezahlte Aktien und Interimsscheine erfahren durch Art. 226 HGB eine zum Teil besondere Behandlung. Der alte Gesetzeswortlaut erklärte den Erwerb für schlechthin ungültig, sofern er nicht ausserhalb des regelmässigen Geschäftsverkehrs erfolgte. Die Novelle behielt die allgemeine Nichtigkeit des Erwerbes bei, schränkte aber den früher erlaubten Erwerb ein auf die Fälle, wo er „zur Abwendung eines schweren Schadens von der Gesellschaft notwendig ist“. Über die Gründe einer besonderen Behandlung der Interimsscheine finden wir Aufschluss in den Motiven zur deutschen Novelle vom Jahre 1884. Man wollte vor allem der Gefahr vorbeugen, dass sich die Gründer und ersten Zeichner ihres Einflusses auf die Gesellschaftsorgane bedienen könnten, um durch Übertragung ihrer Promessen an die Gesellschaft von ihren Verpflichtungen gegen diese befreit zu werden⁶⁾.

Das österreichische und schweizerische Recht stellen die Anteilscheine den voll einbezahlten Aktien gleich, das Aktienregulativ, indem es sie ausdrücklich erwähnt, das schweizerische OR, indem es sie gänzlich übergeht⁷⁾. Erst in der Expertenkommission zur Revision des Aktienrechts vom Jahre 1928 wurde der Antrag auf ein absolutes Erwerbsverbot auch für eigene Interimsscheine gestellt. Er wurde jedoch durch den weitergehenden Antrag Dr. A. Wielands auf allgemeine Nichtigkeit des Erwerbs eigener Aktien wieder gegenstandslos.

4. Mit wenigen Ausnahmen, wie das geltende schweizerische OR und das österreichische Regulativ, dehnen die meisten Aktienrechte das Erwerbsverbot auch auf die Pfandnahme aus; so auch das deutsche HGB und der schweizerische Entwurf.

⁶⁾ Bei Lewin, Die Rechtsbeziehungen der A.-G. zu ihren eigenen Aktien. Göttingen 1911, Seite 42.

⁷⁾ Der zweite Entwurf zum geltenden OR aus dem Jahre 1872 führt die Interimsscheine noch an, doch wurde der betreffende Passus in späteren Redaktionen unterdrückt.

Der Grund liegt in der Gefahr, die eine durch Spekulationssucht gesteigerte Lombardierung eigener Aktien in sich birgt. Es kann auf diese Weise leicht zur relativ einfachen Umgehung des Erwerbsverbotes kommen. Tatsächlich war auch die schrankenlose Lombardierung eigener Aktien und die damit verbundene künstliche Kurssteigerung zum Teil wenigstens die Ursache jener eingangs erwähnten, von der Wiener Börse ausgehenden Krise.

Nach dem schweizerischen Entwurf kann die Aktiengesellschaft eigene Aktien weder erwerben noch „zum Pfande nehmen“, soweit dies nicht in den Ausnahmen gestattet ist. Da das „Nehmen“ ein Geben voraussetzt und wir somit die Elemente eines Vertrages vor uns haben, darf man füglich auf den vertraglichen Charakter des in Frage stehenden Pfandes schliessen. Es fallen somit lediglich nach deutschem Beispiel die Fälle des Vertragspfandes unter das Verbot. In erster Linie wohl das Lombardgeschäft und das Verpfänden eigener Aktien als Sicherheit im Kontokorrentverkehr. Ein gesetzliches Pfandrecht auszuüben, ist der Gesellschaft wohl auch bei eigenen Aktien nicht verboten, da es nicht durch Vertrag, sondern durch Gesetz entsteht. Desgleichen fällt auch ein Retentionsrecht, bei seiner juristisch ganz anders gearteten Struktur, nicht unter das Verbot der Pfandnahme.

Als Ausnahme vom Verbot hat der Art. 706 ff. des Entwurfes zu gelten, der gleich wie im geltenden Rechte im Gegensatz zur letzten deutschen Novelle für die Mitglieder der Verwaltung ausdrücklich die Hinterlegung von Aktien der Gesellschaft festsetzt, als Sicherungspfand während der Dauer der Amtsführung.

Im deutschen HGB ist die Pfandnahme eigener Aktien ebenfalls dem Erwerbe gleichgestellt. Es gelten für sie demnach die gleichen Erleichterungen und gleichen Erschwerungen.

Für das geltende schweizerische Recht sind die Ansichten über die Erlaubtheit der Pfandnahme eigener

Aktien geteilt. Curti⁸⁾ scheint bei aller Wünschbarkeit eines Verbotes die Pfandnahme unter dem geltenden Recht für erlaubt zu halten, während Guhl⁹⁾ sie neuerdings gleich wie den Erwerb behandeln will.

Die Zulässigkeit der Pfandnahme für das OR wird in der Literatur¹⁰⁾ vornehmlich aus der Tatsache hergeleitet, dass der Wortlaut ausdrücklich nur den „Erwerb“ unter das Verbot stellt. Die Frage der Pfandnahme blieb bei der Gesetzesredaktion wohl absichtlich offen. Die Erlaubtheit der Pfandnahme eigener Aktien, wie dies mitunter geschieht, aus der Bestimmung des Art. 628 Abs. 3 abzuleiten, die den Erwerb zur Befriedigung eigener Forderungen im Exekutionswege erlaubt, ist m. E. völlig überflüssig und stellt zudem eine unzulässige Beweisführung *a minore ad maius* dar.

5. Ein kurzer Überblick hat gezeigt, wie verschieden die Frage des Erwerbsverbotes für eigene Aktien von den Gesetzgebungen behandelt wird, wie aber überall die Tendenz klar zutage tritt nach möglichst weitgehender Verhinderung und Erschwerung des Erwerbes. Dass diese Massnahmen zum Schutze des Ansehens der Gesellschaft selbst, zum Schutze der Gläubiger und der Minoritäten unter den Aktionären bis zu einem gewissen Ausmasse notwendig sind, steht wohl ausser allem Zweifel.

Sieht man von einer Erörterung grundsätzlicher Natur ab und betrachtet man die Fragen nur unter dem Gesichtspunkt wirtschaftlicher Zweckmässigkeit, so kommt man nicht um die Tatsache herum, dass ein absolutes Verbot sicherlich zu schweren Schädigungen führen kann. Es ist viel zu starr und unbiegsam, um den mannigfaltigen Notwendigkeiten des konkreten Geschäftslebens gerecht zu werden; da helfen auch die Gestattung von gewissen Abweichungen von der Norm nicht darüber hinweg. Und

⁸⁾ Vgl. A. Curti, Aktienges. u. Holdingges. in der Schweiz, 1930.

⁹⁾ Guhl, Das Schweizerische Obligationenrecht, S. 290.

¹⁰⁾ Vgl. Arnold, Der Erwerb eigener Aktien durch die A.-G. Leipzig 1913.

sucht man die Fälle eines notwendigen Erwerbs möglichst vollständig in ein wohldurchdachtes System von Ausnahmen zu bringen oder unter irgendeine Allgemeinregel zu subsumieren, so fragt es sich, ob ein rigoroses Verbot, das eingangs scheinbar jeden Erwerb mit Nichtigkeit bedroht, überhaupt noch einen Sinn hat. Vollends verfehlt ist der Zweck eines solchen Verbotes, wenn nicht zugleich auch die gebräuchlichen Umgehungsformen, wie sie im Institut der Vorrats- und Verwaltungsaktien, im kommissionsweisen Kauf, im Kauf durch Tochtergesellschaften enthalten sind, durch gesetzliche Vorschrift eingeschränkt oder verhindert werden. Es mag dies wohl auch die Ansicht eines grossen Teils der Expertenkommission gewesen sein, denn die absolute Fassung des Art. 660 Abs. 1 des Entwurfes korrespondierend dem geltenden Art. 628 Abs. 1 wurde nur in knapper Mehrheit mit Stichwahl des Vorsitzenden angenommen.

In Erwägung der Mängel eines allgemeinen Verbotes, das den tatsächlichen Zuwiderhandlungen nur allzuoft freies Spiel lässt, ging die jüngste deutsche Aktiennovelle vom entgegengesetzten Gedanken aus. Sie suchte den schrankenlosen Erwerb eigener Aktien ebenfalls soweit als möglich einzudämmen, und trachtete, eingedenk der bisherigen Übung des Geschäftsverkehrs, sogar die Umgehungsmethoden weitgehendst zu verunmöglichen. Dafür machte sie den Versuch, den Erwerb, wenn auch unter Einschränkungen, so doch generell zu erlauben, im Hinblick auf die durch die Wirtschaftskrise oft unumgänglich gewordenen Stützungskäufe und das Bedürfnis nach Erleichterungen für etwaige Kapitalsreduktionen. Der novellierte Art. 226 Abs. 1 bestimmt jetzt: „Die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien oder Interimsscheine erwerben, wenn es zur Abwendung eines schweren Schadens von der Gesellschaft notwendig ist.“ Doch wird diese generelle Erlaubnis zugleich auch eingeschränkt: „... der Gesamtnennbetrag der zu erwerbenden Aktien darf zehn vom Hundert oder einen von der Reichsregierung festgesetzten

niedrigeren Hundertsatz des Grundkapitals nicht überschreiten.“

Was unter dem zur Bedingung des Erwerbs gemachten „schweren Schaden“ zu verstehen sei, darüber gibt das Gesetz selbst keinen Aufschluss. Anlässlich eines Presseempfanges nach Erlass der Notverordnung erklärte die Regierung, sie verstehe darunter Abwehr unberechtigter Baisseangriffe¹¹⁾. Es mag dieser Mißstand damals im Vordergrund des Tagesinteresses gestanden haben, doch lässt sich der Gesetzestext wohl kaum darauf beschränken. Und mit Recht weist daher Staub-Pinner darauf hin, dass sich die Novelle anwenden lasse unter Umständen auch auf die normale Kurspflege, namentlich in den stark schwankenden Krisenzeiten. Dass eine Gesellschaft unter Berufung auf die Novelle auch in Fällen innerer Gefahr zum Erwerb eigener Aktienpakete schreiten kann, namentlich wenn die Gefahr eines Erwerbes durch die Konkurrenz droht, scheint ebenfalls durchaus zulässig¹²⁾.

III.

Wenn auch über Fragen der Gestaltung und Wirkung eines Verbotes die Gesetzgebungen der verschiedenen Länder voneinander abweichen, so gehen doch alle dahin einig, dass im Interesse des Verkehrs Ausnahmen vom Verbot gemacht werden müssten. Sei es nun, dass man diese

¹¹⁾ Staub-Pinner, Kommentar des Handelsgesetzbuches, Nachtrag zur 12. und 13. Auflage, Art. 226.

¹²⁾ Nicht uninteressant mag in diesem Zusammenhang sein, dass nach Antrag der ständerätlichen Kommission vom 13. März 1880 es der Aktiengesellschaft sollte erlaubt sein, ähnlich wie heute in der deutschen Novelle, eigene Aktien zu erwerben „zur Verhütung eigenen Schadens“. Analog den heutigen deutschen Bestimmungen sah auch der damalige Antrag, um das Verbot durch die weitgehende Ausnahme nicht illusorisch zu machen, eine gewisse Proportion der eigenen Aktien zum Grundkapital vor. Da aber der Antrag keine weiteren Sicherungen enthielt gegen missbräuchliche Anwendung dieser Erlaubnis, empfand man ihn damals, sicher nicht zu Unrecht, als zu weitgehend.

Fälle durch taxative oder demonstrative Aufzählung zu regeln sucht, oder aber trachtet, durch Aufstellung einer Norm, unter die sich die verschiedenen konkreten Fälle subsumieren lassen, den Erfordernissen des Verkehrs gerecht zu werden. So nahm namentlich das deutsche HGB bis zur Notverordnung alle Erwerbsfälle, die ausserhalb des „regelmässigen Geschäftsbetriebes“ erfolgten, vom allgemeinen Verbote aus; eine Bestimmung, die oft genug zu Auslegungsschwierigkeiten führte. Wir folgen in unserer Darstellung der Einteilung des schweiz. OR, dessen Aufzählung der Ausnahmefälle wohl nur demonstrativ gelten kann.

1. Nicht unter das allgemeine Erwerbsverbot eigener Aktien fällt in erster Linie der Erwerb anlässlich von Amortisationen. Zum Unterschied von der Kaduzierung, wo nur ein Verlust der Mitgliedschaftsstelle eintritt, werden bei der Amortisation sämtliche Rechte aus der Aktie vernichtet; die Aktie wird getilgt, und somit eine Herabsetzung des Aktienkapitals vollzogen. Anderer Auffassung sind Schneider und Fick¹³⁾ in ihrem Kommentar zum OR, wo sie eine Einteilung der Amortisationen vornehmen in solche mit und in solche ohne Herabsetzung des Grundkapitals. Man findet diese Ansicht in älteren Gesetzen nicht selten vertreten; zumindest liess das alte HGB und das geltende OR die Frage offen. Der Art. 670 OR setzt allerdings die Rückzahlung aus dem Grundkapital in einen scheinbaren Gegensatz zur Herabsetzung dadurch, dass er die beiden Begriffe durch ein „oder“ miteinander verbindet, während nach unserer heutigen Terminologie Rückzahlung und bloss nominelle Herabsetzung des Grundkapitals lediglich Abarten desselben Oberbegriffs, der Herabsetzung des Grundkapitals, im weiteren Sinne sind. Jede andere Auffassung setzt sich mit dem Wesen unserer Aktie als ein ziffernmässig bestimmter Teil des Grundkapitals in Widerspruch. Da

¹³⁾ Schneider und Fick, Das schweiz. Obligationenrecht, Bd. II, 1915, S. 143.

man ferner glaubte, namentlich infolge Art. 626, *argumento e contrario* eine statutarische Amortisation im Handelsregister nicht anmelden zu müssen, sah man mit Rücksicht auf den nominell unveränderten Betrag des Aktienkapitals auch in einer eventuellen Tilgung von Aktien keine Herabsetzung desselben¹⁴). Demgegenüber ist festzuhalten, dass die Aktie eine „Teilsomme“ (Art. 612) des gesamten Gesellschaftskapitals darstellt. Jede Vernichtung eines Kapitalanteils hat deshalb eine Verminderung und Herabsetzung des Gesamtkapitals um den Nennbetrag der eingezogenen Aktien zur Folge. Dabei spielt es keine Rolle, ob die Rückzahlung aus dem jährlichen Gewinn und den Reserven erfolgt oder aus dem vorhandenen Grundkapital. Dies auch *de lege lata* klar zum Ausdruck gebracht zu haben, ist das Verdienst der deutschen Novelle¹⁵).

Es hat daher die Verwaltung die Verpflichtung auch in Fällen der sogenannten statutarischen Amortisation, obgleich es hiebei nach geltendem Recht eines Beschlusses der Generalversammlung nicht bedarf, die erfolgte Herabsetzung zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden. Aus Art. 626, der eine Anmeldefrist für statutenändernde Beschlüsse begründet, geht nicht hervor, dass eine im Statut selbst vorgesehene, erst später vorzunehmende Änderung nicht eingetragen werden müsse. Die Systematik des schweizerischen Aktienrechts spricht im Gegenteil für eine Eintragung, schon im Interesse der Publizität. Mit der Eintragung im Handelsregister fällt aber der Grund zur Annahme einer Amortisation ohne Herabsetzung dahin.

Das Gesetz unterscheidet in Art. 628 in Verbindung mit Art. 670 zwei Arten der Amortisation und unterwirft sie dementsprechend verschiedenen Vorschriften, je nach-

¹⁴) Arnold, a. a. O. S. 36, tritt der damals herrschenden Ansicht folgend für diese abwegige Schlussfolgerung ein.

¹⁵) Die Praxis der einzelnen Registerämter und namentlich auch des Eidg. Handelsregisteramtes scheint diesbezüglich neuerdings ebenfalls strenger geworden zu sein.

dem sie schon in den Statuten vorgesehen ist oder erst nachträglich durch Beschluss der Generalversammlung zustande kommt.

a) Die statutarische Tilgung oder freie Amortisation¹⁶⁾ bildet eine in den meisten modernen Aktienrechten privilegierte Form der Kapitalsherabsetzung. Die sonst vorgeschriebenen Gläubigerschutzmassnahmen, wie Sperrjahr und Gläubigeraufruf, sowie der Generalversammlungsbeschluss zur Wahrung der Rechte der Aktionäre, gelten hier nur in gemilderter Form oder sind überhaupt nicht notwendig. Das schweizerische OR Art. 670 Abs. 4 hat für den Fall der „Amortisation von Aktien, welche in den Statuten selbst vorbehalten ist“, diese Ausnahme besonders statuiert.

Das österreichische Aktienrecht sieht in § 33 des Regulativs für die statutarische Amortisation die Bildung eines speziellen Reservefonds vor, aus dem die Aktien nach einem bestimmten Plane sukzessiv getilgt werden können. Doch darf eine statutarische Rückzahlung nur aus dem bilanzmässigen Gewinn erfolgen.

Nach geltendem OR kann die Einziehung erfolgen sowohl unentgeltlich in den Fällen einer blossen Abschreibung, als auch gegen Entgelt aus dem Reingewinn oder aus dem Grundkapital. Sowie sie im Gesellschaftsvertrag vorbehalten ist, treten in beiden Fällen die privilegierten Formen der Kapitalsherabsetzung ein.

Der schweizerische Entwurf hebt als grundlegende Neuerung die verschiedene Behandlung der statutarischen und beschlussmässigen Amortisation auf. Er unterscheidet

¹⁶⁾ Die schon im Statut vorgesehene freie Amortisation ist üblich vor allem bei Gesellschaften, deren Vermögen aus zeitlich beschränkten Rechten besteht, meistens sogenannten Heimfallunternehmungen, wie Patentverwertungsgesellschaften und gewissen gemeinnützigen, konzessionierten Unternehmungen (Eisenbahnen, Tramways, Elektrizitätswerken u. a.). Ein anderer Anwendungsfall sind Gesellschaften, deren Anlagekapital durch den Geschäftsbetrieb ganz oder grösstenteils aufgezehrt wird. Als bekanntes Beispiel dienen die Bergbauunternehmungen.

nur noch bezüglich der Art der Rückzahlung. Geschieht diese aus dem bilanzmässigen Reingewinn oder aus Rücklagen, so brauchen die sonst geltenden „Bestimmungen über die Verteilung des Gesellschaftsvermögens im Falle der Auflösung nicht eingehalten werden“. Doch schreibt der Entwurf vor, analog dem deutschen Recht, einen der Rückzahlung entsprechenden Betrag in die Passiven der Bilanz aufzunehmen. So sehr man einerseits bei Abschreibungen, also bei unentgeltlichen Amortisationen, auf die Bedürfnisse des Geschäftslebens Rücksicht nahm, so glaubte der Entwurf doch, im Interesse der Gläubiger bei Rückzahlungen aus dem Grundkapital, auch wenn sie im Statut vorbehalten sein sollten, auf die vorgesehenen Schutzvorschriften nicht verzichten zu können. Eine Ausnahme greift nur Platz, wenn im Umfange der Kapitalsverminderung durch Neuemission wieder neues Aktienkapital geschaffen wird.

Die deutsche Novelle führte eine vollständige Neuregelung der Durchführung erleichterter Kapitalsrückzahlung ein. Statt der in den meisten Aktienrechten üblichen Zweiteilung unterscheidet sie drei Arten der Einziehung: die unter erschwerten Bedingungen erfolgende Einziehung, die in den drei Fällen des Art. 227 Abs. 2 HGB erleichterten Formen und endlich die gleiche wie im geltenden OR an keine besonderen Vorschriften gebundene Rückzahlung in den Fällen der zwangsmässigen Rückzahlung. Nur in diesem einzigen Falle hat nach der Novelle die statutarisch vorgesehene Amortisation bezüglich ihrer Durchführung noch Bedeutung.

Eine Amortisation kann vorgenommen werden im Vertragswege durch freihändigen Kauf von eigenen Aktien und durch Zwangsmassnahmen im Wege der Kündigung und Auslosung. Letztere Form ist jedoch nach dem Entwurf nur zulässig, wenn sie im ursprünglichen Statut oder im Falle einer Neuemission durch vorherige Statutenänderung vorgesehen ist. Das geltende schweizerische Recht trifft in dieser Frage keine spezielle Regelung.

Es ist eine alte Streitfrage, ob bei Zwangsamortisationen, die im Statut zwar „vorbehalten“, aber nicht konkret angeordnet sind, trotz der Ausnahmebestimmung des Art. 670 OR zur Bewirkung der tatsächlichen Amortisation und zur Genehmigung des Tilgungsplanes ein Beschluss der Generalversammlung notwendig ist. Da ein blosses Vorbehalten im Statut wohl in den wenigsten Fällen die tatsächliche Amortisation der Willkür des Vorstandes anheimstellen, sondern bloss eine für später in Betracht kommende Statutenänderung erübrigen will, dürfte wohl ein Generalversammlungsbeschluss dem Grundsatz der Wahrung wohlerworbener Rechte der Aktionäre am ehesten entsprechen. Anders verhält es sich bei der statutarischen Amortisation durch freihändigen Rückkauf. Da hier von einer Beeinträchtigung der Aktionärrechte nicht die Rede sein kann, kommt Art. 670 Abs. 4 OR zu seiner vollen Auswirkung.

Die Notverordnung, in ihrer Ausdrucksweise weit klarer als unser Gesetz, bestimmt in Art. 227 HGB, dass dort, wo eine zwangsweise Amortisation im Gesellschaftsvertrag angeordnet ist, es keines besonderen Beschlusses bedarf; die Einziehung bildet lediglich eine Verwaltungsmassnahme. Wo die Amortisation bloss gestattet ist, fordert das Gesetz, wie bei jeder Herabsetzung des Grundkapitals, ähnlich dem schweizerischen Entwurf, den Beschluss der Generalversammlung. Allerdings sind auch hier wesentliche Erleichterungen vorgesehen.

b) Ein Erwerb eigener Aktien kann auch erfolgen bei Amortisationen durch nachträgliche und beschlussmässige Kapitalherabsetzung. Eine solche ist geboten, wenn sich eine Überkapitalisierung des Unternehmens herausstellt und das investierte Kapital nicht mehr voll ausgenützt werden kann. Der häufigste Fall ist jedoch die Herabsetzung zur Ausgleichung einer Unterbilanz in Sanierungsabsicht.

Zur Durchführung ist ein Beschluss der Generalversammlung erforderlich, der als Satzungsänderung bei

uns der notariellen Beurkundung bedarf und in anderen Aktienrechten nicht selten ein erhöhtes Mehr erfordert. Für das schweiz. OR genügt einfache, das deutsche HGB verlangt drei Viertel Majorität, wobei die verschiedenen Aktionärklassen gesondert abstimmen müssen. Im Interesse der Gläubiger verlangen verschiedene Staaten gerichtliche Genehmigung des Herabsetzungsbeschlusses, als Ersatz für die Sicherungsvorschriften der Durchführung, die oft genug den Erfordernissen des Geschäftsverkehrs nicht entsprechen¹⁷⁾. Der Entwurf beschränkt ferner, nach ausländischem Muster, eine Herabsetzung auf die Höhe des Mindestbetrages des Grundkapitals von 20,000 Franken.

Zur Herstellung der notwendigen Publizität wird die Herabsetzung des Aktienkapitals als Teilliquidation in den meisten Aktienrechten den Liquidationsvorschriften unterstellt. Dies gilt auch für das schweiz. OR. Es haben daher die Vorschriften über Anmeldung, Gläubigeraufruf, die einjährige Sperrfrist und Hinterlegung eingehalten zu werden; und zwar gelten diese Bestimmungen für jede Rückzahlung oder Herabsetzung des Grundkapitals, auch wenn sie aus dem Reingewinn erfolgen sollte. Die Geschäftsübung und Praxis der Handelsregisterämter liess hier allerdings eine teilweise Derogation des Gesetzes eintreten¹⁸⁾. Soweit es sich um eine nominelle Herabsetzung des Grundkapitals handelt, durch einfache Abstempelung oder Abschreibung zur Beseitigung einer durch Verluste entstandenen Unterbilanz, so findet die Vorschrift des Sperrjahres regelmässig keine Anwendung. Dieser gewohnheitsrechtlichen Übung schloss sich auch Art. 744 Abs. 2 des Entwurfes an, allerdings bloss für Herabsetzungen zu Sanierungszwecken. Jede andere Abschreibung, die zum Zwecke der Befreiung der Aktionäre von der noch nicht geleisteten Einzahlung oder zur Übertragung eines

¹⁷⁾ So namentlich England, Ungarn und Schweden.

¹⁸⁾ Dr. Georg Wettstein in der Zeitschr. Die Schweiz. Aktiengesellschaft, IV. Jahrg. Nr. 6, und Guhl, a. a. O. S. 290.

Teiles des Grundkapitals auf einen Dispositionsfonds erfolgt, unterliegt, nach Art. 744 Abs. 1, denselben Bestimmungen, die für die Rückzahlung aus dem Grundkapital massgebend sind. So sehr diese Vereinfachung bei der Sanierungsamortisation vom Standpunkt des Schuldners zu begrüßen ist, so liegt doch, wie Guhl richtig bemerkt, eine „gewisse Schädigung“ der Gesellschaftsgläubiger darin. Der Mangel eines Sperrjahres entbindet die Gesellschaft von der Pflicht, das alte Kapital in voller Höhe als Passivposten in der Bilanz aufzuführen und ermöglicht ihr somit eine Ausschüttung von Dividenden auf das reduzierte Kapital, anstatt sie zur Ergänzung des den Gläubigern verlorenen Grundkapitals zu verpflichten.

Eine nicht unwesentliche Erleichterung liess hier der Entwurf eintreten durch seine Aufhebung der unterschiedlichen Behandlung der statutarischen und nichtstatutarischen Amortisation. Es gelten demnach die oben erwähnten Erleichterungen auch für die beschlussmässige Amortisation, falls sie aus Reserven oder dem Reingewinn erfolgt. Als weitere Erleichterung ist die in Art. 743 vorgesehene Präsomption anzusehen, nach der die Gläubiger, die innerhalb des Sperrjahres ihre Forderungen nicht zur Befriedigung oder Sicherstellung angemeldet, so behandelt werden, „als ob sie auf das Recht der vorgängigen Befriedigung oder Sicherstellung verzichtet“¹⁹⁾ hätten.

In Deutschland wurden durch die Novelle, ohne Rücksicht darauf, ob es sich um statutarische oder beschlussmässige Amortisation handelt, ebenfalls grosse Vereinfachungen geschaffen. Diese Erleichterungen gelten nach Art. 227 Abs. 2 HGB in folgenden drei Fällen:

1. Bei Einziehung unentgeltlich zur Verfügung gestellter Aktien,
2. bei Tilgung zu Lasten eines speziellen Reservefonds oder des jährlichen Reingewinnes, und

¹⁹⁾ Botschaft des Bundesrates zum Entwurf, S. 58.

3. anlässlich der Einziehung nach vorhergehendem Erwerb. Doch müssen die Aktien in diesem Falle innerhalb der letzten sechs Monate vor der Einziehung erworben sein und ihr Gesamtbetrag darf 10% oder einen von der Reichsregierung festgesetzten niedrigeren Hundertsatz nicht übersteigen.

Es darf also die Aktiengesellschaft eigene Aktien bis zur vorgeschriebenen Höhe erwerben, doch muss sie dieselben binnen sechs Monaten einziehen, wenn ihr Besitz nicht nachträglich ein unerlaubter werden soll. Trotz der allgemeinen Strenge der Novelle bildet gerade diese Massnahme eine ganz ausserordentliche Erleichterung, die vor allem Sanierungen leichter ermöglichen soll. Bei vorschriftsgemäsem Erwerb der Aktien genügt in allen drei Fällen ein Generalversammlungsbeschluss mit einfacher Mehrheit, falls die Statuten nichts anderes bestimmen. An die Gläubiger, deren Forderungen vor der Bekanntmachung der Eintragung des Beschlusses im Handelsregister begründet wurden, ist zwar ein Aufruf zu erlassen, doch tritt eine Verkürzung der Sperrfrist auf drei Monate ein. Treffen die Voraussetzungen des Art. 227 HGB nicht zu, beträgt die Zeit nach dem Erwerb mehr als sechs Monate oder ist der Prozentsatz ein höherer und wurde die Rückzahlung aus dem Grundkapital vorgenommen, so gelten die alten Bestimmungen des Art. 288 und 289 über die Dreiviertel-Mehrheit, die einjährige Sperrfrist und den Gläubigeraufruf.

Eine radikale Lösung traf, abweichend von allen bisherigen Bestimmungen, das italienische Gesetz. Es erklärte kurzweg alle voll eingezahlten Aktien, die mit Zustimmung der Generalversammlung aus dem Reingewinn von der Gesellschaft erworben werden, für amortisiert²⁰⁾.

²⁰⁾ Besonders verschärfte Schutz- und Haftungsbestimmungen bezüglich Rückkauf eigener Aktien und Herabsetzung des Kapitals sieht der Entwurf des „Gesetzes über die Banken und Sparkassen“ vor. So ist in Zukunft der Rückkauf eigener Aktien zur Herabsetzung des Kapitals nur zulässig, wenn die Generalversammlung

2. Erlaubt ist ferner der Erwerb eigener Aktien im Wege der Zwangsvollstreckung zur Befriedigung eigener Forderungen. Der bundesrätliche Entwurf bringt eine Erweiterung dieser Ausnahme, indem er noch den Erwerb eigener Aktien „infolge Prozessvergleiches und ähnlicher zur Wahrung der Interessen der Gesellschaft notwendigen Massnahmen“ hinzufügt. Der Motivenbericht zum Entwurf führt als erläuterndes Beispiel für jene zur Wahrung der Interessen notwendigen Massnahmen überdies noch den Fall der Kaduzierung an, dem eine Annahme an Zahlungsstatt, wenn eine andere Befriedigung nicht erreicht werden kann, sicherlich gleichzustellen ist. Bei der allgemein gehaltenen Ausdrucksweise bleibt zu hoffen, dass eine den Erfordernissen des Geschäftslebens angepasste Gerichtspraxis hier ein Ventil schafft für die hemmende Strenge des Entwurfs im Falle seiner Gesetzwerdung. Das österr. Regulativ gestattet den Exekutionserwerb wie das geltende schweiz. OR und führt ihn ausdrücklich als Ausnahme vom allgemeinen Erwerbsverbot an.

3. Eine wichtige Ausnahme setzt Ziffer 4 des Art. 628 OR fest, für den Fall, dass der Erwerb eigener Aktien „mit dem Betriebe eines nach den Statuten zum Gegenstande des Unternehmens gehörigen Geschäftszweiges verbunden ist“. Diese Bestimmung kommt vor allem den Aktienbanken entgegen, zu deren statutarischer Bestimmung der An- und Verkauf von Wertschriften und somit gegebenenfalls auch eigener Aktien gehört. Etwelchen Bedenken, die gegen eine solche Freiheit auftauchen, wird in der Literatur mit dem Hinweis auf die Sicherheits-

vorgängig die Herabsetzung beschlossen habe, und wenn durch Expertise festgestellt worden sei, dass durch die geplante Herabsetzung des Kapitals die den Einlegern schuldige Sicherheit nicht gefährdet werde. Es wird ferner ausdrücklich verboten, den aus der Herabsetzung gewonnenen Buchgewinn anders zu verwenden als zu Abschreibung gefährdeter Aktiven und zur Rückstellung für solche Aktiven, oder zur Bildung eines Reservefonds (Antwort des Bundesrats auf Kleine Anfrage im Nationalrat: Neue Zürcher-Zeitung, Jahrg. 1934, Nr. 417).

massregeln begegnet, die der Art. 628 Abs. 4 und 5 vorsieht. Wenn in der Schweiz, mit ihren relativ ruhigen wirtschaftlichen Verhältnissen, diese weitgehende Erlaubnis auch tatsächlich nicht zu offensichtlichen Mißständen geführt hat, so lässt sich, wie das Beispiel der von der Krise schwerer getroffenen Länder zeigt, doch nicht leugnen, dass sie zu schwerem Missbrauch führen kann.

Der neue Entwurf übernahm den alten Gesetzestext nahezu wörtlich und erweiterte ihn bloss in bezug auf die Pfandnahme, die er im Falle der Aktienbanken speziell erlaubt. Man hatte in der Expertenkommission ursprünglich versucht, die Bestimmungen zu verschärfen, indem man verlangte, dass die Erwerbung „notwendig“ zum Gegenstande des Unternehmens gehöre. Doch drang diese Verschärfung bei der Abstimmung nicht durch.

Strenger ist das deutsche HGB, das im Sinne der Bestimmungen des OR den kommissionsweisen Kauf eigener Aktien gestattet; aber nur „wenn auf sie der Nennbetrag oder, falls der Ausgabebetrag höher ist, dieser voll geleistet ist“.

4. Nicht vom allgemeinen Verbot betroffen wird nach dem Entwurf auch der Erwerb anlässlich der Übernahme eines Vermögens oder eines Geschäftes, wenn die Aktien mit Aktiven und Passiven auf die Gesellschaft übergehen, wie dies beispielsweise der Fall ist bei der Fusion. Im geltenden Recht ist diese Ausnahme nicht eigens erwähnt. Bei der weiten Auslegung des Erwerbsverbotes hat sich die Lücke denn auch bis heute praktisch noch nicht fühlbar gemacht.

Für Deutschland wird seit der Novelle diese Ausnahme gegenstandslos, da der Erwerb erlaubt ist, wenn er zur Abwendung schweren Schadens von der Gesellschaft notwendig ist.

IV.

Die gesetzlichen Ausnahmefälle allein schon erweisen zur Genüge, dass sich praktisch ein Erwerb eigener Aktien

nicht vollständig verhindern lässt. Um die Wirkungen des tatsächlichen Eigenbesitzes auf die verschiedenen Aktionärrechte würdigen zu können, ist es wohl unerlässlich, das Rechtsverhältnis der Aktiengesellschaft zu ihren eigenen Aktien zu untersuchen, dies um so mehr, als positive Rechtsnormen nur spärlich vorhanden sind.

Die Aktie ist in einem dreifachen Sinne von rechtlicher Bedeutung, als Urkunde, als Teil des Grundkapitals und als die Vermittlerin von Mitgliedschaftsrechten. Hält man an einer klaren Unterscheidung dieser drei Bedeutungen der Aktie fest, so lässt sich die bekannte Kontroverse bezüglich der Mitgliedschaftsrechte der eigenen Aktien wohl unschwer lösen.

Es dürfte kaum bestritten werden, dass unter dem Erwerb von Aktien im Sinne des Art. 628 der Erwerb von Aktienurkunden gemeint ist. Als solche verkörpern sie einen bestimmten Anteil am Grundkapital und verleihen damit ihrem Inhaber eine Mitgliederstelle innerhalb der Gesellschaft. Dass mit der blossen Übergabe allein schon auch die Mitgliedschaftsrechte auf den jeweiligen Inhaber übergehen müssten, ist damit jedoch noch nicht behauptet. Eine ältere Anschauung sprach aus dieser Folgerung der Gesellschaft, die ihre eigenen Aktien erwarb, konsequenterweise als juristischer Person die Mitgliedschaft zu. Doch braucht wohl kaum besonders hervorgehoben zu werden, dass es ein Widerspruch in sich selbst ist, eine Gesellschaft, die durch eine Vereinigung von Personen zustandekommt, selbst als Person an dieser Vereinigung teilnehmen zu lassen, das Ganze zu seinem eigenen Teil machen zu wollen.

Ausgehend von der Unterscheidung von Rechten an der Aktie und Rechten aus der Aktie, geht denn auch die herrschende Lehre seit Cosack²¹⁾ dahin, während der Dauer des Besitzes eigener Aktien ein Ruhen der

²¹⁾ Cosack, Eigene Aktien als Bestandteil des Vermögens einer A.-G., in der Festschrift für die juristische Fakultät in Giessen, 1907, S. 117.

Mitgliedschaftsrechte anzunehmen. Es fehlt am geeigneten Subjekt, das Träger der Mitgliedschaftsrechte sein könnte. Die Gesellschaft erwirbt mit der Aktie eine bloße Mitgliederstelle und damit alle Rechte nur, soweit sie als vermögensrechtlicher Anspruch aus der Anteilnahme am Grundkapital hervorgehen.

Die juristische Natur der eigenen Aktien ist die gleiche wie die der Aktien im Falle der Kaduzierung, der Ungültigkeit einer Aktienzeichnung oder beim Tod des Inhabers von vinkulierten Namensaktien; in allen diesen Fällen besteht die Aktie als ein Anteil am Grundkapital, als Mitgliederstelle, doch fehlt es an einem Träger des subjektiven Rechtes der Mitgliedschaft, „die Mitgliederstelle wird vakant“²²⁾. Mit dem Erwerb eigener Aktien erwirbt die Gesellschaft lediglich den Anteil an ihrem Vermögen, als frei veräußerliches Rechtsobjekt. Bezüglich der Mitgliedschaftsrechte nimmt die herrschende Auffassung während der Dauer des Eigenbesitzes ein Ruhen der Rechte an. Es scheint sich jedoch in der jüngsten Literatur eine Modifikation der herrschenden Lehre durchsetzen zu wollen, die nicht ein Ruhen, sondern den vollständigen Untergang der Mitgliedschaft, soweit sie nicht Vermögensrecht, sondern Persönlichkeitsrecht ist, annimmt. „Ein Persönlichkeitsrecht ist undenkbar ohne einen Inhaber; es geht unter, wenn es auf eine andere Person übertragen wird, und es kann nur in der Person des Erwerbers neu mit gleichem Inhalt entstehen.“²³⁾ Demnach ist nur die vermögensrechtliche Seite der Aktie Gegenstand der Veräußerung und des Erwerbs. Das Mitgliedschaftsrecht des bisherigen Inhabers erlischt als höchstpersönliches Recht mit dem Verzicht, der durch die Veräußerung ausgedrückt wird, um im neuen Erwerber, wenn aus der Rechtsordnung,

²²⁾ Vgl. Hans E. Feine im Handbuch d. ges. Handelsrechts von Ehrenberg, 3. Bd. III. Abs., 1929, S. 416, der diesen Gedanken auch bei der Ges. m. b. H. zur Anwendung bringt.

²³⁾ Ruth, Eigene Aktien und Verwaltungsaktien, Berlin, 1928, S. 27.

dem Statut oder der Natur der Sache nichts Gegenteiliges hervorgeht, neu zu erstehen.

Mit dieser Problemstellung aufs innigste verknüpft sind die Folgen für die einzelnen Aktionärrechte, die der Besitz eigener Aktien mit sich bringt. Für die Beurteilung kommt es vor allem darauf an, ob man es im einzelnen Fall mit reinen Vermögensrechten zu tun hat oder mit persönlichen Mitgliedschaftsrechten. Soweit man diese Unterscheidung vornehmen kann, erhält man bei der Beurteilung einzelner Rechte ein von der hergebrachten Anschauung abweichendes Resultat.

1. So wird der Aktiengesellschaft von der neuen Literatur in ziemlicher Übereinstimmung das Dividendenrecht an den eigenen Aktien abgesprochen, „denn dieses Recht steht nur wirklichen Aktionären zu“. In Anlehnung an diese Auffassung nimmt die deutsche Aktiennovelle „ein Ruhen“ des Anspruches auf Reingewinn aus eigenen Aktien an, indem sie den Begriff der eigenen Aktie sogar auf solche Aktien ausdehnt, die einem Dritten für Rechnung der Gesellschaft gehören. An und für sich betrachtet erscheint die Dividende ihrem Wesen nach als die Partizipation des Besitzers eines bestimmten Teiles vom Grundkapital am Gesamtreingewinn. Mag nun auch die eigene Aktie der Gesellschaft eine wirkliche Mitgliedschaft nicht übermitteln, so stellt sie doch auch in ihrem Besitze nach wie vor einen Teil des Grundkapitals dar, an dem die Gesellschaft als juristische Person Vermögensrechte erworben hat. Die Aktie als wirtschaftliches Vermögensobjekt besteht. Es ist deshalb nicht recht einzusehen, weshalb gewisse Anteile, nur weil sie sich zufällig im Besitze der eigenen Gesellschaft befinden, am gesamten Reinertrag nicht mehr partizipieren sollten.

Praktisch wirkt sich dieses Dividendenrecht der Aktiengesellschaft aus in der Tatsache, dass die eigenen Aktien bei der Aufteilung des Reingewinnes im Divisor mitgezählt werden. Der eingesparte Betrag kann zur Äufnung eines Spezialfonds benützt werden oder an die

Besitzer von Genussaktien und Genussscheinen verteilt werden. Dort wo dies vom zuständigen Organ bestimmt wird, kann endlich der Gesellschaftsanspruch auch den übrigen Aktionären in einer Erhöhung ihrer Quote direkt zugute kommen.

2. Ganz anders gestaltet sich das Schicksal des Stimmrechts bezüglich eigener Aktien, unbeschadet dessen, dass es für das schweizerische Recht ohnehin durch Art. 628 Abs. 5 ausdrücklich ausgeschaltet ist. Das Stimmrecht ist das augenfälligste Mittel zur Bildung des Verbandswillens nur schon dadurch, dass mittelst seiner Ausübung, abgesehen von Beschlüssen über Bestand oder Auflösung, die Verwaltungsorgane der Gesellschaft bestimmt werden. Es bildet zusammen mit einigen übrigen Mitverwaltungsrechten den Typus des Mitgliedschaftsrechtes, gerade durch seinen rein persönlichkeitsrechtlichen Charakter. Und wenn das Gesetz der Gesellschaft die Vertretung eigener Aktien in den Generalversammlungen abspricht, so drückt es damit juristisch nur eine Selbstverständlichkeit aus. Denn welche Anschauung man auch vertritt, sei es nun ein Ruhen der Mitgliedschaftsrechte oder deren Untergang, solange ein Mitglied nicht existiert, kann es auch keine Rechte ausüben.

3. Mehr umstritten ist das vom OR nicht eigens erwähnte Bezugsrecht an jungen Aktien im Falle einer Erhöhung des Aktienkapitals. Dass die Aktiengesellschaft nicht eigene Aktien zeichnen kann, wird wohl mit Recht allgemein angenommen. Doch wird vielfach die Ansicht vertreten, der Aktiengesellschaft stehe über die jungen Aktien, auf welche sie ein Bezugsrecht hätte, wenn sie eigentlicher Aktionär wäre, ein freies Verfügungsrecht zu. Wenn ein solches Verfügungsrecht in der Praxis der Aktiengesellschaft wohl meistens zustehen wird, so doch sicherlich nicht aus dem Titel des mitgliedschaftlichen Bezugsrechts. Es bildet dieses Bezugsrecht eine Vergünstigung für Besitzer alter Aktien, die aus ihren Entstehungsgründen fast immer mitgliedschaftlichen Charak-

ter aufweist und mangels Mitgliedschaft eben nicht realisiert werden kann.

4. Rein theoretischer Natur ist die Streitfrage, ob der Aktiengesellschaft ein Anspruch auf den Liquidationserlös zusteht. Ungeachtet der Tatsache, dass der Zweck der Liquidation die Versilberung aller Wertbestände ist, worunter auch die eigenen Aktien fallen, so gleicht sich der Verteilungsmodus, falls die Aktie unverkäuflich sein sollte, letztendlich immer wieder aus. Streng rechtlich genommen wäre der Liquidationsanspruch der eigenen Aktien als reiner Auseinandersetzungsanspruch wohl anzuerkennen.

V.

Mit Rücksicht auf den besonderen Charakter der eigenen Aktien regeln die Gesetzgebungen nicht selten auch die rein äusserlichen Besitzesformen abweichend von den üblichen Gepflogenheiten. So bestimmt das OR ausdrücklich, dass die zurückerworbenen Aktien im Falle einer Herabsetzung des Grundkapitals sofort unbrauchbar zu machen seien. Diese Bestimmung wurde von den späteren Aktienrechten nicht übernommen, da sie von der Annahme ausgehen, dass nach gehörig publiziertem Generalversammlungsbeschluss die Aktien im Moment des Übergangs in den Besitz der Aktiengesellschaft ipso jure vernichtet werden. Der schweizerische Entwurf jedoch behält die Bestimmung des geltenden Rechts bei und verlangt sogar in noch eindeutigerer Weise, die eigenen Aktien seien sofort zu „entkräften“.

Wohl aber wurden die folgenden Bestimmungen nicht selten auch vom Ausland²⁴⁾, so namentlich auch vom österr. Aktien-Regulativ, nahezu wörtlich übernommen. Es betrifft vor allem die Vorschrift der „tunlichsten Beschleunigung“, mit der anderweitig erworbene eigene Aktien wieder weiterveräussert werden sollen. Im Zu-

²⁴⁾ Lichtenstein, Schweden, ungar. Entwurf und einige Oststaaten.

sammenhange mit dem Verbot des Erwerbs eigener Aktien bildet diese Pflicht der Weiterveräußerung dessen notwendige Konsequenz. Der Gesetzgeber wollte wohl in den wenigsten Fällen den Erwerbsakt als solchen verunmöglichen, sondern den Besitz mit seinen Unzulänglichkeiten und Mißständen im Gefolge. Wenn nun der Erwerb unter bestimmten Umständen billigerweise doch erlaubt sein muss, so entspricht es nur der ratio des Verbotes, dass dem dadurch heraufbeschworenen, unerwünschten Zustand möglichst bald ein Ende gesetzt werden soll.

Fraglich ist allerdings die praktische Bedeutung dieses Gebotes, das in seiner relativen Fassung der Willkür weitesten Spielraum lässt. Der objektiv günstige Zeitpunkt zum Abstoßen eigener Aktien ist ausserhalb des Vorstandes in den meisten Fällen nur schwer feststellbar. Eine wirksamere Bestimmung traf das Akt.-Reg. § 32 Abs. 3, das dort, wo eine Veräußerung nicht durchführbar, eine entsprechende Reduktion des Aktienkapitals vorschreibt. Das deutsche HGB sieht auch in seiner jüngsten Novelle von einer Regelung dieser Frage ab. Einesteils weil es jetzt den Besitz eigener Aktien unter gewissen Verhältnissen ohnehin ausdrücklich erlaubt und nicht zuletzt aus der Erwägung der Unkontrollierbarkeit eines derartigen Gebotes.

Der Publizität, vor allem dem Gläubigerschutz soll die Vorschrift dienen, dass „die im Laufe des Jahres erfolgten Erwerbungen und Veräußerungen von eigenen Aktien im Jahresberichte ersichtlich gemacht werden“ müssen. So bestimmt es das OR, dem wohl die Priorität dieser Regelung zukommt, ferner das Aktienregulativ und neuerdings auch das deutsche HGB. Die Vorschriften der deutschen Notverordnung sind besonders weitgehend, im berechtigten Bestreben, bei dem durch die Krise bedingten Massenerwerb von eigenen Aktien zu Sanierungs- wie Spekulationszwecken, die für die berechtigten Interessenten notwendige Durchsichtigkeit der Geschäftsgbarung zu bewahren; zumal unter der Herrschaft des

alten HGB dem deutschen Rechte eine solche Bestimmung *expressis verbis* unbekannt war. So begnügt sich die Novelle nicht mehr mit der blossen Angabe von Erwerbungen und Veräusserungen, sondern verlangt die Bekanntgabe des Preises und selbst der Verwendung des Erlöses; ferner die Anführung der von Dritten für Rechnung der Gesellschaft gezeichneten Aktien sowie auch der sogenannten gebundenen Aktien²⁵). Damit der Kontrolle noch nicht genug, verlangt die Verordnung für die Ausweisung der eigenen Aktien als Aktiven in der Bilanz ein Spezialkonto (Art. 261a), wie dies sonst nur noch das dänische und polnische Aktienrecht vorschreibt.

Um ungerechtfertigten Spekulationen einen Riegel vorzuschieben, dürfen, ebenfalls seit der Verordnung, eigene Aktien höchstens zu den Anschaffungskosten angesetzt werden und auch dies nur, „soweit nicht die Grundsätze ordnungsmässiger Buchführung Abschreibungen auf die Anschaffungskosten erforderlich machen“. Das schweiz. OR, in der Fixierung bestimmter Bilanzierungsvorschriften weit grosszügiger, erwähnt hier die eigenen Aktien nicht. Es gilt also für sie der Art. 656 Ziff. 3 gleich wie für alle andern kurshabenden Papiere. Danach dürfen sie „höchstens zu dem Kurswerte angesetzt werden, welchen sie durchschnittlich in dem letzten Monat vor dem Bilanztage gehabt haben“. So bestimmt es auch der schweizerische Entwurf, der den Passus nahezu wörtlich übernimmt.

VI.

Deutlich tritt im Entwurf die Absicht zutage, bei aller Strenge doch nicht durch ein Übermass von Normen und Vorschriften die Notwendigkeiten der Handels- und Ge-

²⁵) Nach der Legaldefinition des neuen Art. 260 HGB sind gebundene Aktien solche, über die eine ausdrückliche oder stillschweigende Vereinbarung besteht zugunsten der Gesellschaft einer abhängigen Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft bezüglich der Ausübung der Aktionärrechte und der Verfügung über die Aktien.

schäftspraxis überflüssig zu behindern. Man glaubte, durch Ungültigerklärung des Erwerbsaktes allein den Missbräuchen schon steuern zu können. Und doch übersah man dabei, die mannigfaltigen Umgehungsformen des Verbotes in den Entwurf miteinzubeziehen, eine Massnahme, die sich um so notwendiger erweisen wird, je strenger der direkte Erwerb eigener Aktien geahndet wird. Wohl nicht zuletzt aus dieser Erwägung heraus stellt die deutsche Notverordnung einen wahren Katalog der Umgehungsformen auf. Ob sie in ihrem Bestreben, möglichst alle Hintertüren zu versperren, nicht hier und dort etwas zu weit gegangen, wird allerdings erst eine längere praktische Auswirkung auf den Geschäftsverkehr zu erweisen haben.

Es steht seit der Novelle dem Erwerb eigener Aktien gleich, „wenn Aktien der Gesellschaft von einem andern für Rechnung der Gesellschaft oder unter Übernahme einer Kursgarantie durch die Gesellschaft erworben werden“. Pfandnahme und Zeichnung von Aktien ist somit Strohmännern, den sog. „Freunden der Gesellschaft“, wohl noch gestattet. Die ganze Schärfe der Gleichstellung trifft jedoch die „abhängigen Gesellschaften“, wie die Legalbezeichnung für Tochtergesellschaften seit der Novelle jetzt lautet. Sie dürfen „Aktien oder Interimsscheine nur nach Massgabe der für den Erwerb eigener Aktien vorgesehenen Bestimmungen . . . erwerben oder zum Pfande nehmen“.

Es soll mit dieser Massnahme vor allem die Einrichtung der Vorrats- und Verwaltungsaktien getroffen werden, deren Wesen in der Beherrschung der Mitgliedschaftsrechte durch die Gesellschaft besteht und durch die das Verbot des Erwerbes eigener Aktien in seinem wirtschaftlichen Effekt nahezu immer umgangen werden kann. Vorrats- oder Verwertungsaktien werden in der modernen Literatur namentlich die Aktien genannt, bei denen die Verfügung auf einen gewissen Zeitpunkt oder während einer bestimmten Dauer der Gesellschaft vorbehalten ist.

Sei es nun zum Zwecke einer Kursstützung, als Finanzierungsmittel oder zum Austausch von Aktien im Falle einer Konzernbildung. Neben dieser Beherrschung von mehr vorübergehender Bedeutung kann jedoch auch die Absicht einer dauernden Anlage bestehen. Es ist dies vor allem der Fall, wenn eine Verwaltung ihren Einfluss in der Generalversammlung zu erweitern bestrebt ist durch Bindung von Aktien, deren Stimmrecht ihr nicht zustehen würde, wenn die Aktien im direkten Besitz der Gesellschaft wären. Verdeutlicht wird diese Tendenz durch die Tatsache, dass solche Verwaltungs- oder Schutzaktien meistens noch mit einem Mehrstimmrecht ausgestattet werden²⁶⁾. Bei aller Gefahr eines Missbrauchs auf Kosten einer vielleicht nicht unberechtigten Opposition, können jedoch die Verwaltungsaktien oft das einzige Mittel sein, um ein Unternehmen vor wachsender Überfremdung zu schützen, um den durch Aktienkäufe erstarkten Einfluss der Konkurrenz, die vielleicht auf eine Stilllegung des Betriebes abzielt, wirksam zu bekämpfen.

Die deutsche Verordnung unterscheidet zwei Formen der Beherrschung: die Bindung durch Überlassung an einen Treuhänder, wobei die vertragliche Bindung nicht selten noch durch den Umstand, dass die betreffenden Aktien Namensaktien sind, verstärkt und gesichert wird. Wesentlich einfacher und weitaus am stärksten erweist sich die Beherrschung jedoch durch Überlassung an eine abhängige Gesellschaft. Als solche wird nach der Legaldefinition eine Handelsgesellschaft oder bergrechtliche Gewerkschaft betrachtet, die „auf Grund von Beteiligungen oder in sonstiger Weise unmittelbar oder mittelbar unter dem beherrschenden Einfluss einer Aktiengesellschaft oder Kommandit-Aktiengesellschaft“ steht. Im

²⁶⁾ Als besonders krasses Beispiel führt Schmalenbach, a. a. O. S. 141, an die Aktiengesellschaft für Schlesische Leinenindustrie; je 50 RM. Stammaktien gewähren 1 Stimme, wogegen auf je 1 RM. Schutzaktien 20 Stimmen entfallen. Es kommt somit einer Schutzaktie ein 1000faches Stimmrecht zu.

Falle des Erwerbs durch eine solche Gesellschaft hat die herrschende Gesellschaft unter Umständen die unbeschränkte Verfügungsgewalt, ohne dass es eines besonderen Vertrages mit seinen Eventualitäten und Risiken bedürfte. Wieweit die Beherrschung im einzelnen Fall geht, ist allerdings eine Tatfrage, die von der Stärke der Beteiligung, den Kompetenzen der Verwaltung im Falle einer Personalunion und einer Fülle von Umständen abhängt, die eben der konkrete Fall mit sich bringt.

Ganz neu war eine solche Regelung nicht, denn schon früher hatte das Reichsgericht einmal in diesem Sinne entschieden²⁷⁾, doch gab es diesen Standpunkt später wieder auf, nachdem er damals allgemeine Missbilligung gefunden hatte. So wünschenswert die Subsumtion der Vorrats- und Verwaltungsaktien unter die Bestimmungen des Art. 226 HGB sein mag im Hinblick auf die Missbräuche und die durch die Krise bedingte Verwilderung der Geschäftssitten, so lässt sich doch auch die aus dieser Beschränkung hervorgehende schwere Einschränkung der Geschäftsfreiheit und als deren Folge unausbleibliche Schädigungen nicht übersehen.

Als weitere Folge dieser Gleichstellung bestimmt die Novelle auch für Aktien, die einem Dritten gehören, aber für Rechnung der Gesellschaft, ein Ruhen des Stimmrechts, wie auch des Anspruches auf Reingewinn. Doch dürfte diese Massnahme für Aktien mit Kursgarantie, Aktien im Besitze einer abhängigen Gesellschaft und gebundenen Aktien nach überwiegender Anschauung der Kommentatoren wohl nicht in Betracht kommen. Zieht man diesen Umstand in Betracht, lässt er die Strenge der Notverordnung allerdings in einem bedeutend milderem Lichte erscheinen.

²⁷⁾ R. G. 108, 41.

VII.

Ihre volle Bedeutung erlangen diese Vorschriften erst im Hinblick auf die Haftungsbestimmungen. In Ergänzung der allgemeinen Haftpflicht von Vorstand und Aufsichtsratsmitgliedern setzt die Novelle ausdrücklich eine Ersatzpflicht fest, wenn entgegen den eben besprochenen Vorschriften „eigene Aktien oder Interimsscheine der Gesellschaft oder einer anderen Gesellschaft erworben, als Pfand genommen oder eingezogen werden“. In analoger Weise hat das geltende schweizerische Recht ebenfalls schon Verschärfungen der allgemeinen dolus-Haftung des Art. 674 statuiert, so namentlich bei Übertreten des Verbotes der Rückzahlung des Grundkapitals an die Aktionäre. Blosses Zuwiderhandeln genügt schon, um den Gesellschaftsgläubigern einen Ersatzanspruch zu begründen. Nicht geschützt sind aber die Aktionäre einer Minorität, falls die Generalversammlung die schädigende Geschäftsführung der Verwaltung genehmigt und somit die Gesellschaft selbst ihren Anspruch aus Art. 673 aufgibt. Ganz abgesehen von der Schwierigkeit des Nachweises eines Kausalzusammenhanges zwischen der Verbotsübertretung und dem behaupteten Schaden, dürfte der dem Aktionär obliegende Beweis einer „absichtlichen Verletzung“ der Verwaltungs- und Aufsichtspflichten wohl in den seltensten Fällen zu erbringen sein.

Vollends ungeschützt, zumindest nach Aktienrecht, sind sowohl Gesellschaftsgläubiger als auch Aktionäre in all den Fällen der Umgehung des Erwerbsverbotes. Keine positive Gesetzesnorm schreibt dem Verwaltungsrat bezüglich Vorrats- und Verwaltungsaktien ein bestimmtes Verhalten vor. Und die Tatsache solcher Umgehungspraktiken als unerlaubte Handlung konstruieren zu wollen, stösst auf nicht geringe Schwierigkeiten. Der Entwurf hat zwar die unhaltbare dolus-Haftung beseitigt und sogar, dem Zuge der Zeit folgend, das Verbot des Erwerbs eigener Aktien verschärft, um allen Schädigungen Dritter vorzubeugen. Doch kann man sich mit Rücksicht auf die

obigen Ausführungen fragen, welchen Sinn es hat, mit rigoroser Strenge gegen einen Übelstand vorzugehen, den Erwerb eigener Aktien sogar mit Nichtigkeit zu bedrohen, wenn andererseits nicht einmal der Versuch gemacht wird, die Umgehungsmöglichkeiten wenigstens zu erschweren. Eine Nichtigkeit des Erwerbs wird im Gegenteil dort, wo durch äussere Verhältnisse zum Erwerb eigener Aktien ein grösserer Anreiz gegeben ist, sich in einer gesteigerten Benützung jener Wege auswirken, die zu gehen das Gesetz selbst nicht verbietet.

Sollen die Vorschriften des Entwurfs bezüglich des Erwerbs eigener Aktien nicht geradezu illusorisch gemacht werden, so bedarf es vor allem einer gesetzlichen Erfassung ihrer üblichen Umgehungsformen. Mag auch der von der Kritik erhobene Vorwurf einer allzu grossen Enge der deutschen Novelle zum Teil zutreffen, so hat sie doch den grossen Vorteil für sich, dem ursprünglichen Zweck des Verbotes durch Festsetzung der weitgehenden Haftung am nächsten gekommen zu sein. Bei all ihrer Strenge lässt sich jedoch nicht übersehen, dass die Notverordnung jedenfalls auf die Erfordernisse des geschäftlichen Verkehrs mehr abgestimmt ist als der Art. 670 des schweizerischen Entwurfs, da sie die Wirksamkeit des Erwerbes eigener Aktien ausdrücklich auch im Falle des Verstosses gegen die bestehenden Vorschriften nicht vernichtet, „es sei denn, dass auf die Aktie der Nennbetrag oder, falls der Ausgabebetrag höher ist, dieser noch nicht voll geleistet ist“. Die ganze Tendenz des Gesetzgebers ging mehr auf eine Steigerung der Verantwortung der Mitglieder des Verwaltungsrates als auf eine absolute Verunmöglichung des Erwerbes als solchen.

Wenn je auch der Bestimmung des Art. 628 unseres Obligationenrechts eine praktische Bedeutung zukommen soll, so sicherlich nicht durch die blosse Beeinträchtigung der Wirksamkeit des Vertragsgeschäftes. Der einzige Weg, das Verbot aus einer Scheinvorschrift zur Beruhigung der öffentlichen Meinung auch tatsächlich zu einem Schutz

gefährdeter Interessen zu gestalten, führt über die Haftbarmachung der verantwortlichen Leitung der Gesellschaft auch für die Folgen jener Handlungen, die offensichtlich nur zur Umgehung der bestehenden Vorschriften gesetzt worden sind.
