

RECHTSVERGLEICHENDE ABHANDLUNGEN
HERAUSGEGEBEN VON HEINRICH TITZE UND MARTIN WOLFF

III

DIE VERWALTUNGSAKTIE

— HERRSCHAFTS- UND VORRATSAKTIE —

IHRE RECHTLICHEN
UND WIRTSCHAFTLICHEN
GRUNDLAGEN

VON

DR. JUR. MAXIMILIAN SCHMULEWITZ



VERLAG VON JULIUS SPRINGER · BERLIN 1927

RECHTSVERGLEICHENDE ABHANDLUNGEN
HERAUSGEGEBEN VON HEINRICH TITZE UND MARTIN WOLFF

III

DIE VERWALTUNGSAKTIE

— HERRSCHAFTS- UND VORRATSAKTIE —

IHRE RECHTLICHEN
UND WIRTSCHAFTLICHEN
GRUNDLAGEN

VON

DR. JUR. MAXIMILIAN SCHMULEWITZ



VERLAG VON JULIUS SPRINGER · BERLIN 1927

ISBN-13: 978-3-642-48485-8 e-ISBN-13: 978-3-642-48552-7
DOI: 10.1007/978-3-642-48552-7

ALLE RECHTE, INSBESONDERE DAS DER ÜBERSETZUNG
IN FREMDE SPRACHEN, VORBEHALTEN.

MEINEN LIEBEN ELTERN

Inhaltsverzeichnis.

	Seite
Einleitung.	
§ 1. Die Verwaltung der AG.	1
Erster Teil.	
Allgemeines.	
Erster Abschnitt.	
Die Herrschaftsaktie.	
I. Stellung und Ziele der Verwaltung innerhalb der Organisation der AG.	
§ 2. Die Aktionärsarten	2
I. Groß- und Kleinaktionäre (S. 2). — II. Die Spekulations- und Anlageaktionäre (S. 3). — III. Die Unternehmensaktionäre (S. 4). — IV. Zusammenfassung (S. 7).	
§ 3. Stellung und Ziele der Verwaltung	7
I. Verwaltung und herrschende Unternehmensaktionäre (S. 7). — II. Der Gegensatz: Verwaltung-Aktionäre (S. 10). — III. Die Ziele der Verwaltung (S. 11). — IV. Die Generalversammlung als Schauplatz der Interessenkämpfe (S. 14).	
II. Die Herrschaftsaktie als Mittel zur Förderung des Unternehmens der AG und zur Aufrechterhaltung der Macht der Verwaltung und der mit ihr eng verbundenen herrschenden Unternehmensaktionäre.	
§ 4. Die Herrschaftsaktie im besonderen	14
I. Wesen und Zweck (S. 14). — II. Die Herrschaftsaktie in der Vergangenheit (S. 20). — III. Die Herrschaftsaktie in der Gegenwart (seit dem 31. Dezember 1918) (S. 26). — IV. Die Mehrstimmvorzugsaktie (S. 34).	
Zweiter Abschnitt.	
Die Vorratsaktie.	
§ 5. Die Erschwerungen der wirtschaftlichen Ausnutzung der Kapitalerhöhung	36
I. Allgemeines (S. 36). — II. Die Erschwerungen bei der Kapitalerhöhung im einzelnen (S. 37). — III. Ergebnis (S. 41).	
§ 6. Die Vorratsaktie als Mittel zur vollen Ausnutzung der Kapitalerhöhung	42
I. Wesen und Zweck (S. 42). — II. Die Vorratsaktie in der Vergangenheit (S. 46). — III. Die Vorratsaktie in der Gegenwart (S. 48). — IV. Arten der Verwertung (S. 52).	

- § 7. Gemeinsames von Herrschafts- und Vorratsaktie 59
 I. Hinsichtlich des Zweckes (S. 59). — II. Hinsichtlich der rechtlichen
 Gestaltung (S. 59).

Zweiter Teil.

Die Bindung.

Erster Abschnitt.

Die dingliche Bindung.

- § 8. Wesen, Verwendung, Voraussetzungen, Arten 60
 I. Wesen (S. 60). — II. Verwendung (S. 61). — III. Voraussetzungen
 (S. 62). — IV. Arten (S. 63).
- § 9. Die Zustimmung der AG, Wirkungen, Versagen 65
 I. Die Zustimmung der AG (S. 65). — II. Wirkungen (S. 66). — III. Ver-
 sagen (S. 68).

Zweiter Abschnitt.

Die Obligatorische Bindung. (Der Bindungsvertrag).

- § 10. Inhalt 71
 I. Bindungsverträge über die Ausübung der Aktienrechte (S. 72). —
 II. Bindungsverträge über die Veräußerung der Verwaltungsaktien
 (S. 74). — III. Bindungsverträge hinsichtlich der sonstigen Verfügung
 über die Verwaltungsaktien (S. 80).
- § 11. Die gebundene Person, Bilanzierung 81
 I. Die gebundene Person (S. 81). — II. Bilanzierung (S. 85).
- § 12. Rechtlicher Charakter 89
 I. Der Bindungsvertrag — ein Auftrag oder Dienstvertrag (S. 89). —
 II. Der Bindungsvertrag — ein aktienrechtlicher Vertrag (S. 91). —
 III. Ergebnis (S. 98).
- § 13. Willensmängel beim Abschluß, Verletzung, Aufhebung 99
 I. Willensmängel beim Abschluß (S. 99). — II. Verletzung (S. 101). —
 III. Aufhebung (S. 103).
- § 14. Beziehungen des Bindungsvertrages zur Begebung der Verwaltungs-
 aktien 107
 I. Allgemeines (S. 107). — II. Beziehungen zum Generalversamm-
 lungsbeschluß über die Kapitalerhöhung (S. 109). — III. Beziehungen
 zum Übernahmevertrag (S. 113). — IV. Beziehungen zur Zeichnung
 (S. 116). — V. Beziehungen zum Konsortialvertrag (S. 117).

Dritter Abschnitt.

Die Bindung auf Grund tatsächlicher Verhältnisse.

- § 15. Der Konsortialvertrag, die persönlichen Beziehungen 123
 I. Der Konsortialvertrag (S. 123). — II. Die persönlichen Beziehungen
 (S. 126).
- § 16. Die unechte Herrschaftsaktie (Deponentenaktie) 127
 I. Die Ermächtigung (S. 127). — II. Die Verwendung (S. 129).

Dritter Teil.

Rechtsgültigkeit.

- § 17. Rechtsgültigkeit der Schaffung von Verwaltungsaktien 132
 I. Die Herrschaftsaktie (S. 133). — II. Die Vorratsaktie (S. 143). —
 III. Gemeinsames für Herrschafts- und Vorratsaktien (S. 144).
- § 18. Rechtsgültigkeit des Bindungsvertrages 147
 I. Bei Herrschaftsaktien (S. 147). — II. Bei Vorratsaktien (S. 149).

Vierter Teil.

Auslandsrecht.

- § 19. Die Herrschaftsaktie und andere Mittel zur Durchsetzung der Ziele
 der Verwaltung und der herrschenden Unternehmensaktionäre . . 152
 I. Die Herrschaftsaktie (S. 152). — II. Andere Mittel (S. 163). —
 III. Ergebnis (S. 166).
- § 20. Die Vorratsaktie und ähnliche Einrichtungen 166
 I. Die Vorratsaktie (S. 166). — II. Ähnliche Einrichtungen (S. 169). —
 III. Ergebnis (S. 173).
- § 21. Reform 173
 I. Notwendigkeit einer Reform? (S. 174). — II. Die bisherigen Re-
 formvorschläge (S. 180). — III. Eigene Reformvorschläge (S. 184).
- Besondere Abkürzungen 187

Einleitung.

§ 1. Die Verwaltung der AG.

Unter der Verwaltung der AG wird im folgenden die Stelle in dem Organismus der AG verstanden, die die tatsächliche Leitung der Gesellschaft inne hat¹⁾.

Dies kann der Vorstand sein. Gemäß § 231 HGB steht ihm die Vertretung der AG zu; auch die ordentliche Geschäftsführung befindet sich in seinen Händen.

Die Leitung kann aber auch bei dem Aufsichtsrat liegen. § 246, Abs. 3 HGB wird oft benutzt, um die Geschäftsführungsmacht des Vorstandes einzuschränken. Es wird nämlich im Gesellschaftsvertrage festgesetzt, der Vorstand sei verpflichtet, den Weisungen des Aufsichtsrates in jeder oder nur in bestimmter Beziehung Folge zu leisten. Dann liegt der Schwerpunkt der Leitung der AG beim Aufsichtsrat. Die Vertretung kann jedoch wegen der zwingenden Vorschrift des § 235, Abs. 2 HGB mit Wirkung gegen Dritte durch Statut niemals dem Vorstande entzogen werden. In der Praxis findet es sich sehr häufig, daß der Aufsichtsrat die AG leitet²⁾. Damit nähert sich die Entwicklung wieder dem Zustande, der für die Verwaltung der AG vor der Einführung des Aufsichtsrates als eines obligatorischen Gesellschaftsorganes durch die Aktiennovelle von 1870 im deutschen Aktienwesen bestanden hat. Damals lag üblicherweise die Leitung der AG bei einem „Verwaltungsrat“³⁾, der zur Erledigung der laufenden Geschäfte und zur Ausführung seiner Beschlüsse einen oder mehrere Direktoren bestellte, sich aber die Beschlußfassung über alle wichtigeren Angelegenheiten der Geschäftsführung, die Befugnis zur Instruktionerteilung an die Direktoren, sowie oft noch weitere bedeutsame Rechte⁴⁾ vorbehielt⁵⁾. Eine ähnliche Aufgabenteilung findet sich zwischen den directors und managers (oder dem managing director) des englischen⁶⁾ und den administrateurs und den administrateurs délégués des französischen⁷⁾ Aktienrechts.

¹⁾ In ähnlichem Sinne spricht BGB § 24 von der „Verwaltung“ des Vereins und bereits THÖL: Bd. I, § 154, S. 479 von den „Verwaltern“ der AG.

²⁾ STAUB: § 246, Anm. 10; FISCHER: S. 238; HOENIGER-LEHMANN: S. 354, Ziff. 2; FLECHTHEIM: S. 56; BERNHARD: im Magazin der Wirtschaft 1925, I. Jg., S. 5.

³⁾ Diese Bezeichnung findet sich im Art. 231, Abs. 2 ADHGB.

⁴⁾ Festsetzung der Dividende, der Höhe des Reservefonds usw.; PASSOW: S. 391. Dies konnte nach dem damaligen Aktienrecht durch die Satzung dem Verwaltungsrat überwiesen werden.

⁵⁾ PASSOW: S. 390f.

⁶⁾ Companies (Cons.) Act von 1908, I. SCHEDULE, Table A. S. 72.

⁷⁾ PASSOW: S. 364; BÖHM: S. 49—50; DECUGIS: S. 349.

Erster Teil.

Allgemeines.

Erster Abschnitt.

Die Herrschaftsaktie.

I. Stellung und Ziele der Verwaltung innerhalb der Organisation der AG.

§ 2. Die Aktionärsarten.

Man teilt die Aktionäre nach den wirtschaftlichen Interessen, die ihre Stellung zur AG bestimmen, gewöhnlich entweder in Groß- oder Kleinaktionäre¹⁾, oder in Spekulations- und Kapital anlegende Aktionäre²⁾.

I. **Groß- und Kleinaktionäre.** Diese Gegenüberstellung stellt es rein äußerlich auf die Zahl der Aktien ab, die der Aktionär besitzt. Damit wird jedoch nichts zum Kennzeichen erhoben, was für die Interessen des Aktionärs an der AG und für seine Stellung ihr gegenüber wesentlich wäre; denn man kann eine größere Zahl von Aktien aus den gleichen Gründen erwerben wie eine kleinere und kann sie zu den gleichen Zwecken verwenden wie diese, etwa zur Spekulation, zur Kapitalsanlage, zur Machtbeeinflussung³⁾.

Auch wenn man unter den Großaktionären die mächtigeren Aktionäre versteht, so empfiehlt sich diese Ausdrucksweise wegen ihrer Unbestimmtheit nicht, denn die Zahl der Aktien, die man besitzen muß, um einen maßgebenden Einfluß auf die AG auszuüben, ist nach den be-

¹⁾ PASSOW: S. 325 ff.; PLANITZ: S. 20.

²⁾ RATHENAU: S. 33, S. 16; JUNG: S. 5; MÜLLER-ERZBACH: S. 306; HARTMANN: BA, 24. Jg., S. 489; VON PHILIPPOVICH: Bd. II, S. 207. Die Unterscheidung „Dauer- und Zeitaktionäre“, die man mitunter auch trifft (PASSOW: S. 328, Anm. 4), dürfte sich im wesentlichen mit der im Text genannten von Kapital anlegenden und Spekulationsaktionären decken und wird deshalb nicht besonders berücksichtigt.

³⁾ „Es gibt sehr zahlreiche Kleinaktionäre, die Dauerbesitzer sind, und es wird häufig auch mit großen Aktienmengen spekuliert“ (PASSOW: S. 328, Anm. 4 a. E.). Darüber, daß auch eine geringere Zahl von Aktien zur Einflußnahme auf die Verwaltung verwendbar ist, s. unten S. 6.

sonderen Umständen jeder einzelnen AG sehr verschieden. So kann bei einer AG, deren Aktien sich in kleineren Posten in den Händen zahlreicher Personen befinden und auf den Generalversammlungen regelmäßig unvertreten bleiben, bereits ein Fünftel aller Aktien die Herrschaft über die AG sichern, während der gleiche Aktienbesitz bei einer andern AG nur einen Einfluß von geringer Bedeutung verschafft.

II. Die Spekulations- und Anlageaktionäre. Die Unterscheidung von Spekulations- und Kapital anlegenden Aktionären¹⁾ ist treffend.

1. Der Spekulationsaktionär erwirbt Aktien, nicht, um sie dauernd in seinem Vermögen zu halten, sondern um „aus vorübergehenden Kurschwankungen zu profitieren“²⁾. Er würde kein Interesse an der Aktie nehmen, wenn sie nicht ein Wertpapier wäre und als ein solches einer selbständigen Wertung unterläge, die mit der des Unternehmens, das die AG betreibt, nicht übereinzustimmen braucht³⁾. Das Unternehmen, dessen Vermögen durch die Aktien verkörpert wird, erweckt nur insoweit seine Anteilnahme, als es den Kurswert der Aktien beeinflusst. Das Hervortreten des Spekulationsaktionärs geht auf die „Verbindung des Aktienwesens mit der Börse“⁴⁾ zurück⁵⁾.

2. Der Anlageaktionär erwirbt Aktien, um aus ihnen in Form von Dividenden eine Rente zu ziehen. Er legt Gewicht auf die Höhe der Dividenden; da diese regelmäßig mit dem Ertrag des Unternehmens der AG zusammenhängt, so ist sein Interesse an der Aktie als Anteil an dem Unternehmen der AG stärker als das des Spekulationsaktionärs; auch kommt es ihm im Gegensatz zu diesem auf die Solidität des Unternehmens an, da er sein Vermögen möglichst sicher anlegen will; er betrachtet die Aktie als ein Kapitalanlagepapier, etwa wie die Teilschuld-

¹⁾ RATHENAU: S. 26; ihm folgend JUNG: S. 4; ferner: MÜLLER-ERZBACH: S. 306; PLANITZ: S. 7; BERNHARD: im Magazin der Wirtschaft, I. Jg., S. 6; auch von PHILIPPOVICH: II. Teil, S. 207.

²⁾ LIEFMANN: S. 65.

³⁾ Wenn die Aktien eines Unternehmens einen hohen Kurswert haben, so ist dies noch kein Zeichen dafür, daß das Unternehmen, das die AG betreibt, wirtschaftlich besonders wertvoll ist; LIEFMANN: S. 67; und wenn die Aktien einer AG im Kurse fallen, so braucht dies noch nicht zu bedeuten, daß das Unternehmen der AG an Wert verliert. Dies zeigt folgende Notiz aus dem BT Nr. 522 vom 4. XI. 1925: „Die Aktien der Aschaffenburger Zellstoffabrik sind in der letzten Zeit scharf rückgängig. Das wird an den Börsen darauf zurückgeführt, daß ein Aktienpaket, das seinerzeit ins Ausland gegangen ist, jetzt locker geworden ist. Die inneren Verhältnisse der Gesellschaft haben keine nachteilige Veränderung erfahren und in den ersten neuen Monaten des laufenden Geschäftsjahres sei der Geschäftsgang normal gewesen.“

⁴⁾ LIEFMANN: S. 65.

⁵⁾ Auf die Bedeutung und den Umfang der Aktienspekulation braucht nicht eingegangen zu werden, s. LIEFMANN: S. 65 ff.; PISKO: S. 377; die Ausführungen v. PETRAZYCKIS, die die Spekulation von der psychologischen Seite erklären wollen (S. 56), sind teilweise unverständlich.

verschreibung eines öffentlichen Verbandes¹⁾. Während der Spekulationsaktionär die Aktie nach Ausnutzung einiger Kursgewinne sofort wieder veräußert, will der Anlageaktionär sie regelmäßig längere Zeit behalten. Die Aktienspekulation ist vom volkswirtschaftlichen Standpunkt nicht günstig zu beurteilen; der Aktienerwerb zum Zwecke der Vermögensanlage führt zu einer vorteilhaften Verstärkung der Betriebsmittel der Aktienunternehmen²⁾ und hat die erwünschte Verteilung der Gewinne der großen Unternehmen an zahlreiche Personen zur Folge³⁾.

3. Dem Spekulations- und Anlageaktionär ist gemeinsam, daß sie an dem Unternehmen, dessen Gesellschafter sie durch den Erwerb der Aktie werden, nur insoweit Anteil nehmen, als es den Wert der Aktie als Spekulations- oder Anlageobjekts beeinflußt⁴⁾. Sie haben also an dem wirtschaftlichen Unternehmen, das die AG betreibt, nur ein mittelbares Interesse. Für die Gattung des Spekulationsaktionärs dürfte dies nach den bisherigen Ausführungen ohne weiteres klar sein; doch auch für die Anlageaktionäre trifft es zu. Der Anlageaktionär interessiert sich lediglich deshalb für das Unternehmen der AG, weil die Höhe der Dividenden in erster Linie von dem Ertrag des Unternehmens abhängt. Auf die Rente, die er aus seinem Kapital zieht, kommt es ihm an; daß sie ihm bei der Vermögensanlage in Aktien günstiger erschienen ist als bei der in anderen Werten⁵⁾, hat ihn veranlaßt, gerade Aktien zu erwerben; was die AG, deren Gesellschafter er durch den Aktienerwerb geworden ist, für ein Unternehmen betreibt, ist ihm gleichgültig⁶⁾; häufig kennt er den Gegenstand des Unternehmens kaum und weiß nicht, in welchen wirtschaftlichen Beziehungen es zu anderen Wirtschaftssubjekten steht⁷⁾.

III. Die Unternehmensaktionäre. Im Gegensatz zu den beiden behandelten Aktionärstypen steht eine Aktionärgattung, die ein primäres Interesse an dem Gedeihen oder auch an dem Nichtgedeihen des wirtschaftlichen Unternehmens hat, das die AG betreibt⁸⁾. Diese

¹⁾ Für die Inflationszeit hatte KIPP gefordert, daß gemäß § 1807, Ziff. 4 BGB der Reichsrat solide Aktien als zur Anlegung von Mündelgeld geeignet erklären solle. In dieser Zeit wurden überhaupt Aktien von Kreisen, die dem Aktien-erwerb vorher fremd gegenüberstanden, als Kapitalsanlage zum Schutz vor der Geldentwertung benutzt.

²⁾ LIEFMANN: S. 58. ³⁾ LIEFMANN: S. 53, auch S. 68.

⁴⁾ FISCHER: S. 281. ⁵⁾ Z. B. Hypotheken, Staatsobligationen, Pfandbriefen.

⁶⁾ Er wird, wenn die Aktien ertragreich und solide sind, ebensogern Teilhaber eines Bergbauunternehmens wie der einer Reederei, einer Maschinen- oder Schokoladenfabrik.

⁷⁾ EHRENBERG, RICHARD: im THÜNEN-Archiv, I. Bd., 1906, S. 80/81.

⁸⁾ Die hier vertretene Ansicht stimmt im Kern mit den Bemerkungen PASSOWS über „das Nebeneinander von Groß- und Kleinaktionären“ überein: „Meines Erachtens gehört gerade das Nebeneinander von Groß- und Kleinaktionären, die bei den Großaktionären stattfindende Personalunion des Unternehmers und

Unternehmensaktionäre sind physische oder juristische Personen, die einen Einfluß auf das Unternehmen als solches nehmen und in seinen Betrieb eingreifen wollen. Ihr Verlangen kann den verschiedensten Beweggründen entspringen, beispielsweise dem Interesse, an die AG Rohstoffe zu liefern oder ihre Erzeugnisse abzunehmen, der Absicht, als Leiter des Unternehmens sich ein gewinnbringendes Betätigungsfeld zu eröffnen, dem Wunsche eines Gläubigers der Gesellschaft, die Verwendung eines größeren Darlehens zu überwachen, das er der AG für bestimmte Zwecke (etwa Betriebserweiterungen) eingeräumt hat. Die Unternehmensaktionäre haben die Aktien erworben, weil der Aktienbesitz das sicherste und oft das einzige Mittel¹⁾ ist, einen Einfluß auf die AG zu gewinnen; daß sie mit diesen Aktien spekulieren oder Kapital darin anlegen können, tritt hinter dieses Motiv zurück. Gewöhnlich ist ihnen der Umstand, daß sie Kapital auf oft unabsehbare Zeit festlegen müssen, sogar sehr unwillkommen, so daß sie danach streben, das Mitbestimmungsrecht an der AG, das ihre Aktien gewähren, in einem Maße zu verstärken, das den ihnen nach ihrer Kapitalbeteiligung an der AG zukommenden Anteil übersteigt, — ein Streben, das zur Schaffung der Herrschaftsaktie geführt hat²⁾. Von großer Bedeutung sind juristische Personen, insbesondere Aktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung als Unternehmensaktionäre. Die Verflechtung der verschiedenen Gesellschaften innerhalb eines Konzerns geschieht häufig dadurch, daß eine solche juristische Person, die Muttergesellschaft, andere Gesellschaften, die Tochtergesellschaften, durch ihren Besitz von Mitgliedschaftsanteilen dieser Gesellschaften kontrolliert oder, wenn ihre Beteiligung dazu nicht ausreicht, sie doch beeinflußt³⁾.

Die Unternehmensaktionäre streben danach, so viele Aktien zu erwerben, wie es für den Einfluß; den sie auf die AG ausüben wollen, notwendig ist.

1. Wollen sie die AG völlig nach ihrem Willen lenken, so suchen sie

des Kapitalisten und der Gegensatz zwischen diesen Hauptbeteiligten und den Kleinaktionären, den Nur-Kapitalisten, zu dem typischen wirtschaftlichen Charakter der Aktiengesellschaft“ (PASSOW: S. 331 ff.). Auch SCHMOLLER (I. Teil, S. 524), FISCHER (S. 58; s. auch S. 281), JULIUS LEHMANN (Reform, S. 312—313), FRITZ LEHMANN (S. 62) und SOLMSEN (B. A. 26. Jg., S. 36—38) gruppieren die Aktionäre ähnlich; treffend auch bereits die Allgemeine Begründung zum Entwurf eines Gesetzes, betr. die Kommges. a. A. und AGen von 1884, Stenographische Berichte über die Verhandlungen des Reichstages 5. Leg.-Periode, IV. Session, 1884, 3. Band (Anlagen) S. 241. Für Frankreich vgl. MAZEAUD: S. 232 ff.; er entnimmt aus dem Aufkommen der Mehrstimmvorzugsaktien und anderen Kennzeichen das Vordringen des „intuitus personae“ in den Kapitalgesellschaften, in denen bisher der „intuitus pecuniae“ vorherrschte; m. E. ist der Gegensatz so nicht glücklich formuliert.

¹⁾ S. unten S. 14.

²⁾ S. unten S. 15.

³⁾ GEILER: S. 21 ff.; HAUSSMANN: S. 23; HUECK: S. 10.

die Zahl der Aktien in ihren Händen zu vereinigen, die die Mehrheit in der Generalversammlung darstellt. Da gewöhnlich nicht sehr viele Aktionäre in der Generalversammlung vertreten sind¹⁾, so genügt hierzu oft schon eine verhältnismäßig geringe Anzahl von Aktien; in der Regel stehen den herrschenden Unternehmensaktionären nicht die mehr als 50% der Stimmen zur Verfügung, die zur Fassung eines einfachen Generalversammlungsbeschlusses notwendig wären, wenn alle Aktionäre an der Generalversammlung teilnähmen. Bei jeder AG gibt es eine Gruppe der herrschenden Unternehmensaktionäre. Ihre Absichten bezüglich des Unternehmens stimmen nicht immer mit denen der übrigen Unternehmens-, sowie der Spekulations- und Anlageaktionäre überein. Dieser Interessengegensatz führt manchmal zu Reibungen, die infolge des Übergewichts der herrschenden Unternehmensaktionäre in der Generalversammlung gewöhnlich zu ihren Gunsten entschieden werden. Nur in Ausnahmefällen, wenn nämlich die übrigen Aktionäre unter der Führung eines andern Unternehmensaktionärs oder einer Bank als Leiterin der Anlageaktionäre sich in größerer Zahl zusammenfinden, kommen die herrschenden Unternehmensaktionäre in der Generalversammlung in die Minderheit. Anlaß hierzu sind gewöhnlich Interessengegensätze bei der Gewinnverteilung, bei der Beteiligung von anderen Unternehmensaktionären an der Verwaltung, oder Unzufriedenheit mit der Geschäftsleitung der gegenwärtigen, den herrschenden Unternehmensaktionären nahe stehenden Verwaltung²⁾. Die herrschenden Unternehmensaktionäre nehmen also unter den Aktionärsgruppen eine besondere Stellung ein; zwischen ihnen und der Verwaltung der AG bestehen enge Beziehungen³⁾.

2. Eine weitere Gruppe von Unternehmensaktionären begnügt sich mit dem Besitz einer Anzahl Aktien, die sie zu einer mehr oder weniger starken Minderheit macht. Dies sind häufig Konkurrenzunternehmen, die die AG in ihrer wirtschaftlichen Entwicklung hemmen wollen. Ihr Ziel erreichen sie besonders dann leicht, wenn ein Generalversammlungsbeschuß notwendig wird, für den das Gesetz⁴⁾ oder das Statut⁵⁾ eine Dreiviertelmehrheit erfordert. Auch durch die Geltendmachung von Minoritätsrechten, etwa durch das Verlangen, die zur Bilanzgenehmi-

¹⁾ PASSOW: S. 480/481; nach HORRWITZ (Voss.Z. Nr. 66 vom 9. II. 1926) sind erfahrungsgemäß nicht mehr als 30% der Aktionäre in den Generalversammlungen vertreten.

²⁾ PASSOW: S. 489; s. unten S. 12f.

³⁾ Diese werden im nächsten Paragraphen untersucht werden; s. unten S. 7 ff.

⁴⁾ Etwa bei Satzungsänderungen, §§ 274, 275 HGB; besonders bei Kapitalerhöhungen § 278 HGB.

⁵⁾ § 251, Abs. 1 HGB. Wenn das Statut eine qualifizierte Mehrheit vorschreibt, so kann diese naturgemäß anders festgesetzt werden (STAUB: § 251, Anm. 5).

gung einberufene Generalversammlung zu vertagen¹⁾, oder durch Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen im Falle des § 271, Abs. 3, Satz 2 HGB kann eine solche Aktionärgruppe in einer für das Unternehmen der AG bedeutsamen Weise tätig werden. Diese Sperrminoritäten können dem wirtschaftlichen Fortgang einer AG sehr schädlich werden²⁾; auch für sie ist es kennzeichnend, daß sie sich in erster Linie für das Unternehmen interessieren, das die AG betreibt.

IV. Zusammenfassung. Die einzelnen Gruppen der Aktionäre finden sich regelmäßig bei jeder AG. Nach den besonderen Umständen einer jeden AG wird die eine oder andere Gruppe mehr in den Hintergrund treten, ja mitunter ganz fehlen. In der Praxis finden sich niemals die Abgrenzungen so schroff und die Regeln so ausnahmslos, wie sie eine systematische Untersuchung darlegen muß. So werden die Aktien mancher Aktiengesellschaften von den Anlageaktionären bevorzugt, während für die anderer Aktiengesellschaften die Spekulation ein besonderes Interesse zeigt; bei manchen Aktiengesellschaften finden sich harte Machtkämpfe der Unternehmensaktionäre, gegen die Leitung anderer Aktiengesellschaften endlich macht sich infolge der starken Stellung der herrschenden Unternehmensaktionäre keine nennenswerte Opposition geltend.

§ 3. Stellung und Ziele der Verwaltung.

I. Verwaltung und herrschende Unternehmensaktionäre. Die Gruppe der herrschenden Unternehmensaktionäre steht in engen Beziehungen zur Verwaltung der AG. Der Grund hierfür liegt darin, daß die herrschenden Unternehmensaktionäre erst dann einen nachhaltigen und dauernden Einfluß auf die AG ausüben können, wenn sie die ordentliche Geschäftsführung kontrollieren, die bei der Verwaltung liegt.

Zwei Arten der Beziehungen zwischen herrschenden Unternehmensaktionären und Verwaltung finden sich regelmäßig: Die Personalunion und die Delegation.

1. Die Personalunion. Hier sind die herrschenden Unternehmensaktionäre und die Mitglieder der Verwaltung personengleich. Dies ist die engste Verbindung zwischen herrschenden Unternehmensaktionären und Verwaltung. Sie wird etwa gewählt, wenn der herrschende Unternehmensaktionär durch seine Beteiligung an der AG ein persönliches Betätigungsfeld sich eröffnen oder sein bisheriges Arbeitsgebiet erweitern will³⁾. In der Praxis werden die Verwaltungsmitglieder sehr häufig

¹⁾ § 264, Abs. 1 HGB. ²⁾ Passow: S. 501.

³⁾ Besitzt der herrschende Unternehmensaktionär noch Einfluß auf andere Unternehmen, so ist damit gleichzeitig eine Verflechtung dieser Unternehmen mit der fraglichen AG herbeigeführt.

den Kreisen der herrschenden Unternehmensaktionäre entnommen¹⁾; solche Verwaltungsmitglieder haben naturgemäß ein besonders großes Interesse an der AG. Als ein Beispiel dieser Personalunion sei erwähnt, daß die Direktoren HELLINGHAUSEN und SCHMELTZER der Rheinisch-Nassauischen Bergwerks- und Hütten AG ca. 30% des Aktienkapitals in Besitz hatten, die an Geheimrat WEIDTMANN veräußert wurden, als dieser 1922 an ihrer Stelle in die Verwaltung der AG eintrat²⁾.

2. Die Delegation. Häufig übernehmen die herrschenden Unternehmensaktionäre nicht selbst die Leitung der AG, sondern bestellen Interessenwahrer in die Verwaltung. Diese Form der Verbindung ist notwendig, wenn der herrschende Unternehmensaktionär eine juristische Person ist; diese vermag nämlich nicht Verwaltungsmitglied der AG zu werden, weil nach der herrschenden Praxis nur physische Personen ein Vorstands- oder Aufsichtsratsamt bekleiden können³⁾. Auch wenn der herrschende Unternehmensaktionär nicht in den Vordergrund treten will, wird diese Form der Verbindung gewählt. Bei der Delegation in die Verwaltung ist zweierlei zu unterscheiden: einmal der außergesellschaftliche Vorgang, demzufolge der Delegierte mit dem herrschenden Unternehmensaktionär verbunden ist (Verwandschaft, ein Vertrag usw.), und dann der gesellschaftsrechtliche Akt, durch den der Delegat zum Verwaltungsmitglied der AG wird. Entsendet etwa die Deutsche Bank ihr Direktionsmitglied X in den Aufsichtsrat der Y-Maschinenfabrik AG, deren Majorität sie besitzt, so ist X infolge seines Dienstvertrages mit der Deutschen Bank ihr Interessenwahrer, Verwaltungsmitglied der Y-AG wird er aber erst, wenn er von der Generalversammlung der Y-AG, in der die Deutsche Bank die Mehrheit besitzt, in den Aufsichtsrat gewählt wird⁴⁾. Die außergesellschaftliche Abhängigkeit des delegierten Verwaltungsmitgliedes führt zu rechtlichen Schwierigkeiten, wenn ihre rechtliche Grundlage, in dem vorigen Beispiel der Dienstvertrag X-Deutsche Bank, während der Tätigkeit des Delegierten als Verwaltungsorgans endet⁵⁾, oder wenn die Erfüllung einer

¹⁾ PASSOW: S. 331; auch an anderen Orten betont PASSOW die engen Verbindungen zwischen herrschenden Unternehmensaktionären und Verwaltung; s. S. 371, 381, 417 Ziff. 1, 437.

²⁾ BT. vom 5. V. 1925, Nr. 211. Ferner befindet sich „die überragende Mehrheit“ der Aktien der A. Batschari Zigarettenfabrik in Baden-Baden in den Händen des Generaldirektors R. BATSCHARI (BT. Nr. 368 vom 6. VIII. 1925).

³⁾ Herrschende Lehre, FISCHER: S. 213/214, S. 239 II, 2; STAUB: § 231, Anm. 10, § 243, Anm. 4; a. A. für den Aufsichtsrat SIMON in LZ. 1908, S. 1 ff., insbesondere S. 15 u. 23.

⁴⁾ Und auch mit dieser einen Auftragsvertrag oder einen auf Geschäftsbesorgung gerichteten Dienstvertrag abschließt (STAUB: § 243, Anm. 9).

⁵⁾ Der Delegierte kann, wenn er nicht von selbst zurücktritt, nur durch das zuständige Organ der AG, nicht etwa von seinem Delegaten auf Grund des mit ihm geschlossenen Vertrages von seinem Amte abberufen werden.

Verpflichtung aus der Stellung als Verwaltungsmitglied die Verletzung einer Verpflichtung aus dem außergesellschaftlichen Abhängigkeitsvertrage darstellt oder umgekehrt^{1) 2)}. Wenn Aktiengesellschaften aneinander als Unternehmensaktionäre beteiligt sind, so findet mitunter ein „Direktorenaustausch“³⁾ in Form von Delegationen statt.

Im Verhältnis von Banken und Industrieunternehmungen ist es sehr gebräuchlich, daß die Banken durch Entsendung ihrer Direktoren in die Verwaltungen der Aktiengesellschaften ihren oft sehr großen Einfluß als Unternehmensaktionäre geltend machen⁴⁾. So ist die Dresdner Bank, der herrschende Unternehmensaktionär der Sarotti-AG, in deren Aufsichtsrat durch drei Direktoren vertreten, von denen einer Aufsichtsratsvorsitzender ist⁵⁾. Ferner hat für die Commerz- und Privatbank AG ihr Direktor C. SOBERNHEIM 67 Aufsichtsratssitze inne, in dieser Zahl sind die 10 Gesellschaften inbegriffen, bei denen er die Stelle eines Vorsitzenden des Aufsichtsrats bekleidet⁶⁾. Die Deutsche Bank wird durch ihren Direktor Dr. E. G. VON STAUSS im Aufsichtsrat von 35 inländischen und im Verwaltungsrat zweier ausländischen Gesellschaften vertreten⁷⁾. Auch machen die Berliner Großbanken häufig den Einfluß, den sie auf Grund ihres Aktienbesitzes auf die Provinzialbanken haben, durch Delegation von Direktoren und Aufsichtsratsmitgliedern geltend⁸⁾.

3. Liegt eine Personalunion zwischen Verwaltung der AG und den herrschenden Unternehmensaktionären vor, so ist eine Trennung der Interessen der herrschenden Unternehmensaktionäre von denen der Verwaltung überhaupt nicht möglich; im Fall der Delegation oder anderer Verbindungen ist die Verwaltung von den herrschenden Unternehmens-

1) Z. B. der Delegierte ist dem herrschenden Unternehmensaktionär gegenüber verpflichtet, bei Aufhebung des Dienstvertrages zwischen ihnen den Aufsichtsratsposten niederzulegen; der Dienstvertrag wird aufgehoben, der Delegierte, der einen Auftragsvertrag mit der AG geschlossen hat, würde aber, wenn er jetzt der AG kündigte, zur Unzeit kündigen. Die Aufhebung des Dienstvertrages dürfte kein wichtiger Grund zur Kündigung des Auftragsvertrages mit der AG sein. Erfüllt der Delegierte seine Verpflichtung aus dem Auftrage mit der AG, so macht er sich dem herrschenden Aktionäre, erfüllt er die aus dem Dienstvertrag, so macht er sich der AG gegenüber schadensersatzpflichtig. Die Pflichten, die sich aus der Organstellung als Aufsichtsrat ergeben, dürften aber derart vorgehen, daß eine Schadensersatzverpflichtung aus dem Dienstvertrage nicht besteht, da der herrschende Unternehmensaktionär bei der Delegierung mit solcher Pflichtkollision rechnen mußte.

2) GOLDSCHMIDT, ERNST (München) in Frankfurter Zeitung vom 6. IV. 1925.

3) SCHMOLLER: I. Teil, S. 545. 4) HARTMANN: BA. 24. Jg., S. 488.

5) Sarotti AG, Bericht über das 22. Geschäftsjahr (1. I. bis 31. XII. 1924).

6) Adreßbuch der Direktoren und Aufsichtsräte 1925/1926, Bd. I, S. 1724 bis 1726.

7) Adreßbuch der Direktoren und Aufsichtsräte 1925/1926, Bd. I, S. 1759. Diese Beispiele ließen sich beliebig vermehren, vgl. das zit. Adreßbuch.

8) LIEFMANN: S. 33.

aktionären in solchem Maße abhängig, daß sie als die Exponentin der herrschenden Unternehmensaktionäre erscheint¹⁾).

II. Der Gegensatz: Verwaltung — Aktionäre. Bevor die Frage nach den Zielen der Verwaltung innerhalb der Organisation der AG beantwortet wird, soll zu einem Gegensatz Stellung genommen werden, der in letzter Zeit häufig hervorgehoben worden ist. Die Verwaltung der AG wurde den Aktionären oder der Generalversammlung gegenübergestellt, und zwar, als ob es sich hier um zwei gleichgeordnete Einrichtungen mit gegensätzlichen Interessen handele. So meint FRANK-FAHLE: „Vorstand und Aufsichtsrat, formal der Generalversammlung unterstellt, treten ihr tatsächlich immer mehr koordiniert, oft beherrschend gegenüber²⁾. Auch PLANITZ, der allerdings die Beziehungen zwischen Verwaltung und herrschenden Unternehmensaktionären erwähnt³⁾, stellt der Gesamtheit der Aktionäre die Verwaltung gegenüber⁴⁾. Für das österreichische Aktienrecht legt GRANICHSTAEDTEN-CZERVA Ähnliches dar⁵⁾).

Die Vertreter dieser Meinung werden den Beziehungen der Verwaltung zu einer wichtigen Gruppe der Aktionäre, nämlich den herrschenden Unternehmensaktionären, nicht gerecht. Die Verwaltung ist nicht lediglich formal von der Generalversammlung abhängig⁶⁾. Weder ihre gesetzliche noch ihre wirtschaftliche Stellung würde es ihr erlauben, als solche in Gegensatz zu der Gesamtheit der Aktionäre zu treten, die in der Generalversammlung organisiert ist. Vielmehr ist die Verwaltung im Gegenteil regelmäßig mit einer starken, gewöhnlich sogar der stärksten Aktionärsgruppe, nämlich den herrschenden Unternehmensaktionären, innig verbunden. Bestehen die Beziehungen in einer Personengleichheit der Verwaltungsmitglieder und der herrschenden Aktionäre, so ist das Bild etwas verwischt; das mag der Anlaß für die nicht treffende Gegenüberstellung gewesen sein. Im Falle der Delegation tritt die Abhängigkeit der Verwaltung von den herrschenden Unternehmensaktionären als der gewöhnlich stärksten Aktionärsgruppe und damit die Unrichtigkeit der Gegenüberstellung der Verwaltung und der Aktionäre als gleichberechtigter Gegner klar zutage.

Ein Interessengegensatz besteht nicht zwischen der Verwaltung und den Aktionären als solchen, sondern zwischen den herrschenden Unternehmensaktionären und den übrigen Aktionären, wobei die Ver-

¹⁾ Ähnlich PINNER in der Besprechung einer Entscheidung des Obergerichts Danzig in JW 1925, S. 1297.

²⁾ FRANK-FAHLE: S. II. ³⁾ PLANITZ: S. 30, auch S. 9.

⁴⁾ PLANITZ: S. 9. „Nicht die Verwaltung wird von der Generalversammlung, sondern die Generalversammlung von der Verwaltung beherrscht.“

⁵⁾ GRANICHSTAEDTEN-CZERVA: S. 7/8.

⁶⁾ Über die Bedeutung der Generalversammlung s. unten S. 14.

waltung infolge ihrer Verbindungen mit den herrschenden Aktionären regelmäßig auf deren Seite steht¹⁾. Dieser Gegensatz hat seinen Grund in der bereits gekennzeichneten Verschiedenheit der Interessen der herrschenden Unternehmensaktionäre und der übrigen Aktionäre, gleich, ob sie etwa Spekulations-, Anlageaktionäre oder die Besitzer von Sperrminoritäten sind. Der Gegensatz der herrschenden Unternehmensaktionäre und der übrigen Aktionäre ist keineswegs eine neue Erscheinung; fast solange es die Rechtsform der AG gibt, läßt er sich feststellen²⁾; er ist auch nicht dauernder Natur, sondern findet sich nur in einzelnen bestimmten Fällen.

III. Die Ziele der Verwaltung. Da die Verwaltung entweder personen- gleich mit den herrschenden Unternehmensaktionären oder aufs innigste mit ihnen verbunden ist, so stimmen die Ziele der Verwaltung mit denen der herrschenden Unternehmensaktionäre regelmäßig überein³⁾. Die herrschenden Aktionäre haben ein besonderes Interesse am Aufbau und an der Stärke des Unternehmens, sowie an der Stetigkeit seiner Entwicklung. Ferner wollen sie sich möglichst lange und unter Anwendung eines möglichst geringen Kapitals im Genuß des Unternehmens halten⁴⁾. Daneben verfolgen sie mitunter auch eigennützige, nicht im Gesellschaftsinteresse liegende Absichten⁵⁾; so veranlassen manchmal diese Aktionäre, wenn sie außer der AG noch andere Unternehmen beherrschen, die AG, wertvolle Vermögensstücke auf die anderen Unternehmen zu übertragen⁶⁾ oder sie versuchen, ungünstige Geschäfte der andern Unternehmen auf die AG abzuwälzen.

Abgesehen von diesen ausnahmsweise auftretenden zu verurteilenden Absichten ist das Streben der herrschenden Unternehmensaktionäre, das auf Unternehmensförderung und auf Aufrechterhaltung ihrer Macht gerichtet ist, volkswirtschaftlich wertvoll, denn es trägt zur Schaffung starker, lediglich nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten geleiteter

¹⁾ PINNER: in JW 1925, S. 1297; ähnlich auch BERNHARD, GEORG: im Magazin der Wirtschaft I. Jhrg., S. 6.

²⁾ S. unten S. 20ff.; bes. S. 26.

³⁾ PASSOW: S. 379/380 spricht bei der sog. Familien-AG von einem „der Stellung des Eigentümers einer Einzelunternehmung in vieler Hinsicht“ ähnelndem Verhältnis der herrschenden Aktionäre (z. B. wenn sie Direktoren sind) zum Aktienunternehmen.

⁴⁾ KAHN: in Steuer und Wirtschaft, I. Jhrg., 1922, S. 15 sieht darin das Auftreten des Grundsatzes der Wirtschaftlichkeit. „Dieser das Wirtschaftsleben beherrschende Grundsatz der Wirtschaftlichkeit besagt: mit dem geringsten Aufwand an Kraft will der höchstmögliche Nutzeffekt erzielt werden.“

⁵⁾ PASSOW: S. 457.

⁶⁾ Ähnliches wurde der AEG, der Muttergesellschaft der Bank Elektrischer Werte (BEW), auf einer Anfang 1925 stattgefundenen Generalversammlung der BEW vorgeworfen (BT. vom 7. III. 1925, Abendausgabe); vgl. auch die Vorgänge bei der Südsee-Phosphat-AG (BT. Nr. 368 vom 6. VIII. 1925).

Unternehmungen bei; allgemein wird es deshalb gebilligt, daß das Schwergewicht in der AG bei den mit Unternehmergeist erfüllten Persönlichkeiten und nicht bei den „Nur-Kapitalisten“¹⁾ liegt²⁾.

Die Verwaltung der AG beabsichtigt, wie es angesichts des engen Zusammenhangs zwischen ihr und den herrschenden Unternehmensaktionären verständlich ist, innerhalb der Organisation der AG ebenfalls die Förderung des Unternehmens der AG und die Aufrechterhaltung der Macht der hinter ihr stehenden herrschenden Aktionäre. Mit diesen Tendenzen stimmen die der übrigen Aktionäre nicht immer überein. Der Stetigkeit der Entwicklung des Aktienunternehmens sind Kursveränderungen der Aktien schädlich, wie sie die Spekulationsaktionäre wünschen und häufig auch künstlich herbeiführen³⁾. Durch Ankauf und Verkauf von Aktien ihrer AG sucht die Verwaltung der Spekulation entgegenzutreten. Die Stärkung der finanziellen Kraft des Unternehmens, die die Verwaltung und die herrschenden Aktionäre anstreben, läßt sich mit dem Interesse der Anlageaktionäre an einer hohen Dividende mitunter schwer vereinbaren; bei Fragen der Gewinnausschüttung, der Größe von Reservefonds, der Höhe von Abschreibungen pflegt es hier zu Zusammenstößen zu kommen. Die Verwaltung vertritt regelmäßig den Standpunkt des Unternehmens, das im Interesse seiner wirtschaftlichen Kraft auf eine Stärkung seiner Reserven sehen muß⁴⁾. Der Schauplatz dieser Kämpfe ist gewöhnlich die ordentliche jährliche⁵⁾ Generalversammlung⁶⁾.

Dem Streben der herrschenden Unternehmensaktionäre, sich möglichst lange in dem Genuß des Unternehmens zu halten, wird von anderen Unternehmensaktionären entgegengetreten, die die gegenwärtig herrschenden Aktionäre ablösen wollen⁷⁾. Der Schauplatz für solche Zusammenstöße ist ebenfalls die Generalversammlung. Die typischsten Beispiele für die Machtkämpfe zweier Unternehmensaktionärsgruppen sind die Vorgänge bei der Bergwerksgesellschaft Hibernia AG zu Herne, und neuerdings bei der Gesellschaft für elektrische Hoch- und Untergrundbahnen in Berlin (Hochbahngesellschaft). Im Hiberniafall wollte seinerzeit der Preußische Staat die Herrschaft über das Unternehmen gewinnen. Nachdem bereits vorher Mächtzkämpfe stattgefunden hatten, kam es in der Generalversammlung vom 4. Dezember 1905 bei der Be-

¹⁾ PASSOW: S. 333.

²⁾ PLANITZ: S. 46; FRANK-FAHLE: S. 10, 11; RATHENAU: S. 29/37; SCHMOLLER: I. Teil, S. 525/526; LEHMANN, JULIUS: Reform S. 314; für Frankreich MAZEAUD: S. 236 ff.; für Italien: Entwurf 1925 des Codice di Commercio „Relatione“, S. 77.

³⁾ LIEFMANN: S. 66. ⁴⁾ BERNHARD: im Magazin der Wirtschaft, I. Jhrg., S. 6.

⁵⁾ STAUB: § 260, Anm. I.

⁶⁾ Solche Kontroversen waren etwa auf den Generalversammlungen der HABERMANN und GUCKES-LIEBOLD-AG vom 23. VI. 1925 (BT. vom 23. VI. 1925, Nr. 293) und der Deutschen Erdöl-AG vom 26. VI. 1925 (VossZ. vom 26. VI. 1925, Nr. 299) vorhanden.

⁷⁾ KAHN: in Steuer und Wirtschaft, I. Jg., S. 14.

schlußfassung über die Schaffung neuer Vorzugsaktien, die die Stellung der herrschenden Unternehmensaktionäre verstärken sollten, zum Zusammenstoß; die herrschenden Unternehmensaktionäre setzten die Annahme der Beschlüsse durch, die dagegen gerichtete Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage des Fiskus blieb erfolglos¹⁾. Im Falle der Hochbahngesellschaft hat die Stadt Berlin versucht, den seinerzeit herrschenden Unternehmensaktionären, hinter denen die Deutsche Bank stand, die Herrschaft zu entreißen. Die Stadt Berlin verfügte über ca. 30% des gesamten Stammkapitals. Der Gang des Kampfes war hier nach einer Rede²⁾ des Aufsichtsratsvorsitzenden Kommerzienrats STEINTHAL auf der Generalversammlung vom 30. IV. 1925 folgender: erst erfolgten Aktienkäufe seitens der Stadt Berlin, daran schloß sich „der Kampf, zunächst in Guerillaform“²⁾. Es kam zu einem scharfen Konkurrenzkrieg zwischen den dem Einflusse der Stadt Berlin unterworfenen Straßenbahn- und Kraftomnibus(ABOAG)-Unternehmen einerseits und der Untergrundbahn andererseits. Die Stadt Berlin hat nach der Ansicht STEINTHALS unter Verletzung bestimmter Abmachungen neue Kraftomnibuslinien begründet und einem Tariferhöhungsantrage der Hochbahn unbegründet widersprochen³⁾. Zum offenen Ausbruch kam der mit sehr großer Heftigkeit geführte Kampf in der Generalversammlung der Hochbahngesellschaft vom 30. IV. 1925 anlässlich der Umstellung bzw. der Beseitigung der durch die Generalversammlung vom 21. II. 1923 geschaffenen Mehrstimmvorzugsaktien, die mit ihrem tausendfachen Stimmrecht der Verwaltung und den hinter ihr stehenden Unternehmensaktionären die Mehrheit sicherten. Die Anträge der herrschenden Aktionäre wurden angenommen, die gegen die fraglichen Beschlüsse erhobene Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage, sowie die auf Feststellung der Nichtigkeit der Schaffung der Mehrstimmvorzugsaktien gerichtete Klage der Opposition war bisher erfolglos⁴⁾. Der Streit wurde durch einen Vertrag beendet, nach dem die Stadt Berlin den Hochbahnaktionären anbot, ihre Aktien gegen fest verzinliche, an der Berliner und Frankfurter Börse notierte Zertifikate umzutauschen, die sie wiederum später u. U. in Stadtoptionen umzutauschen sich verpflichtete. Die 50000 RM Mehrstimmvorzugsaktien sollten eingezogen werden⁵⁾.

¹⁾ Sie wurde in allen drei Instanzen abgewiesen; RGZ Bd. 68, S. 236 ff.; JUNG: S. 28; vgl. über den Hibernia-Fall eingehend JUNG: S. 25 ff.

²⁾ BT. vom 1. V. 1925, Nr. 204.

³⁾ Vgl. auch die Ausführungen von Geheimrat WITTIG auf der Generalversammlung der Hochbahngesellschaft vom 9. VII. 1926 (BT. Nr. 320 vom 9. VII. 1926).

⁴⁾ In erster Instanz: Urteil des Landgerichts I in Berlin, verkündet am 19. X. 1925 (BT. Nr. 495 vom 19. X. 1925); in zweiter Instanz: Urteil des Kammergerichts, verkündet am 11. II. 1926 (VossZ. Nr. 72 vom 12. II. 1926 und BT. Nr. 71 vom 11. II. 1926).

⁵⁾ Vgl. BT. Nr. 260 vom 4. VI. 1926 und Nr. 320 vom 9. VII. 1926 und VossZ. Nr. 418 vom 4. IX. 1926.

IV. Die Generalversammlung als Schauplatz der Interessenkämpfe. Abgesehen von Kursbeeinflussungen und Konkurrenzkämpfen ist in allen Fällen die Generalversammlung das Feld der entscheidenden Zusammenstöße zwischen den herrschenden Aktionären, die eng mit der Verwaltung verbunden sind, und den übrigen Aktionären.

Dies hat seinen Grund darin, daß der Generalversammlung unentziehbar eine Reihe wichtiger Befugnisse übertragen ist, wie die Änderung der Satzung, die Wahl und Abberufung des Aufsichtsrats, die Abberufung des Vorstands, die jährliche Entlastung der Verwaltung, die Feststellung der Jahresbilanz und die Verteilung des Gewinnes; auch kann die Generalversammlung als „das oberste Willensorgan der Gesellschaft“¹⁾ alle anderen Angelegenheiten gemäß § 32, Abs. 1 BGB an sich ziehen, soweit sie nicht durch Gesetz ausschließlich anderen Organen zugewiesen sind²⁾.

Diese außerordentliche Machtfülle, die der Gesetzgeber bei der Generalversammlung vereinigt hat, erklärt es, daß die Verwaltung und die hinter ihr stehende Gruppe der herrschenden Unternehmensaktionäre nach der Mehrheit der Stimmen in der Generalversammlung zu streben pflegen, um ihre Ziele der Unternehmensförderung und der Erhaltung der Macht der herrschenden Aktionäre durchzusetzen.

Nicht immer mußten die Verwaltung und die mit ihr verbundene Aktionärsgruppe die Stimmenmehrheit in der Generalversammlung besitzen, um ihre Absichten zu verwirklichen; die geschichtliche Betrachtung wird zeigen, daß in einer früheren Epoche die Verwaltung und die herrschenden Aktionäre bereits infolge ihrer Stellung in der Organisation der AG den entscheidenden Einfluß auf die AG hatten.

II. Die Herrschaftsaktie als Mittel zur Förderung des Unternehmens der AG und zur Aufrechterhaltung der Macht der Verwaltung und der mit ihr eng verbundenen herrschenden Unternehmensaktionäre.

§ 4. Die Herrschaftsaktie im Besonderen.

I. Wesen und Zweck. 1. Die rechnungsmäßig in dem Nennbetrag der Aktie ihren Ausdruck findende Kapitalbeteiligung³⁾ des Aktionärs

¹⁾ STAUB: § 250, Anm. 7; GIERKE: S. 687, 688; RGZ Bd. 73, S. 236.

²⁾ Wie z. B. die regelmäßige Vertretung der AG dem Vorstand zugewiesen ist; STAUB: § 250, Anm. 4; RGZ Bd. 63, S. 208; RGZ Bd. 43, S. 286.

³⁾ Die Kapitalbeteiligung ist begrifflich von der Kapitaleinlage zu scheiden; jene ist eine bloße Berechnungsgröße, eine fiktive Ziffer, wie es auch das Grundkapital als die Summe der Nennbeträge aller Aktien ist, diese die Summe der wirk-

an dem Grundkapital der AG ist der Maßstab, nach dem sich grundsätzlich der Umfang aller Rechte bestimmt, die sich aus der mitglied-schaftlichen Stellung ergeben. Für das Mitbestimmungsrecht an der AG setzt dies § 252, Abs. 1, Satz 2 HGB fest, wonach das Stimmrecht nach Aktienbeträgen ausgeübt wird¹⁾. Das Mitbestimmungsrecht an der AG entspricht also grundsätzlich der Kapitalbeteiligung an ihr (Grundsatz der Adäquität von Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht); weisen Anteile einer AG die gleiche Kapitalbeteiligung auf, so müssen sie nach diesem Grundsatz auch das gleiche Mitbestimmungsrecht gewähren²⁾.

Da die herrschenden Unternehmensaktionäre ihre Macht über die AG mit möglichst geringen Mitteln aufrechterhalten wollen, geht ihr Streben auf die Schaffung von Aktien, bei denen der Grundsatz der Adäquität zugunsten des Mitbestimmungsrechts durchbrochen ist, und die ihnen dadurch fest zur Verfügung stehen, daß sie sie entweder selbst übernehmen oder anderen ihnen vertrauenswürdigen Personen überlassen, die diese Aktien nur zum Vorteil der AG und damit gleichzeitig im wohlverstandenen Interesse der herrschenden Unternehmensaktionäre verwenden. Angesichts der Bedeutung der herrschenden Unternehmensaktionäre für die Entwicklung des Aktienunternehmens hatte dieses Streben in allen geschichtlichen Zeitabschnitten Erfolg.

In zwei Erscheinungsformen tritt die Abweichung von dem Grundsatz der Adäquität zugunsten des Mitbestimmungsrechts auf³⁾.

A. Einmal kann bei gleicher Kapitalbeteiligung eine Gruppe der Aktien ein größeres Verwaltungsrecht als die übrigen Aktien gewähren.

a) Dies ist der Fall, wenn die Aktien zweier Aktienkategorien den

lich vom Aktionär zu leistenden Vermögensgegenstände. Die Kapitaleinlage ist gleich der Beteiligungsziffer des Aktionärs, wenn die Aktien zu pari ausgegeben werden, sie ist im Falle der Überpariemission größer als deren Betrag (§ 211 HGB); kleiner kann sie nicht sein (§ 184, Abs. 1 HGB); der Nennbetrag der Aktie gibt also stets die Mindestsumme der Kapitaleinlage zu erkennen.

¹⁾ Für die wichtigsten anderen, aus der Mitgliedschaft fließenden Rechte folgt dies aus §§ 214, Abs. 1, 300, Abs. 2 HGB (HOENIGER-LEHMANN: S. 314, 1). Die Goldmarkumstellung erfolgte nach dem „Grundsatz der Herrschaft der Nennbeträge“ (BREIT: S. II, 42).

²⁾ LEHMANN: Bd. II, S. 162; MÜLLER-ERZBACH: S. 303, Kap. 61, 1; HUECK: S. 8; FRANK-FAHLE: S. 61; COSACK: eigene Aktien S. 24; LEHMANN-RING: § 252, Anm. 2; MAKOWER: § 252, Anm. IIIa; STAUB: § 252, Anm. 9. Das GmbH-Ges. sagt im § 47, Abs. 2: „Jede 100 M eines Geschäftsanteiles gewähren eine Stimme“; nach § 43 des österreichischen Aktienregulatives vom 20. IX. 1899 (RGBl 175) muß das Statut jeder AG bestimmen, daß dem gleichen Nennbetrag der Aktien das gleiche Stimmrecht entsprechen muß (s. unten S. 152).

³⁾ Ähnlich teilt FRITZ LEHMANN: S. 69. Es gibt auch eine Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität nach der andern Seite, daß nämlich das Mitverwaltungsrecht nicht in einem der größeren Kapitalbeteiligung entsprechenden Maße wächst: § 252, Abs. 1, Satz 3 HGB.

gleichen Nennwert haben, aber jede Aktie der einen Kategorie eine Stimme, jede der andern keine Stimme gibt. Im geltenden deutschen Aktienrecht ist diese Einrichtung wegen § 252, Abs. 1, Satz 1 HGB nicht möglich, im geltenden ausländischen, insbesondere nordamerikanischen¹⁾ und im englischen²⁾ Recht findet sie sich häufig.

b) Ein weiterer Fall ist in der früher im deutschen Aktienwesen üblichen, seit 1884 unzulässigen Bestimmung der Satzung zu sehen, daß erst die Inhaber einer bestimmten Zahl von Aktien (etwa 8 oder 10, oder 20 Aktien) ein Stimmrecht haben.

Dies ist etwa in Österreich³⁾, wo noch heute das ADHGB in der nicht durch die zweite Aktiennovelle geänderten Form gilt, in Frankreich und in Belgien⁴⁾ üblich.

c) Ferner ist es hierher zu rechnen, wenn Aktien verschiedener Gattungen geschaffen werden, deren Nennbetrag gleich ist, die Aktien einer Gattung gewähren jedoch ein vielfaches Stimmrecht gegenüber dem der Aktien der andern Gattung (Mehrstimmvorzugsaktien). Es sind also keineswegs die mit einem mehrfachen Stimmrecht ausgestatteten Vorzugsaktien stets Herrschaftsaktien; dann etwa nicht, wenn die Vorzugsaktien je 2 Stimmen gewähren und dabei auf 200 M lauten, während die Nennbeträge der einstimmigen Stammaktien 100 M sind⁵⁾. Erst die Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität von Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht zugunsten des letzteren gibt den Mehrstimmvorzugsaktien den Charakter von Herrschaftsaktien. In dieser Eigenschaft sind die Mehrstimmvorzugsaktien in Deutschland, Frankreich und Italien gebräuchlich⁶⁾.

B. Der Grundsatz der Adäquität von Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht ist ferner dann zugunsten des Mitbestimmungsrechts durchbrochen, wenn bei geringerer Kapitalbeteiligung eine Kategorie der Aktien das gleiche oder gar ein höheres Stimmrecht als die anderen Aktien der AG gewährt.

a) Wenn eine AG neben⁷⁾ den gewöhnlichen Aktien, die einen Mindestnennbetrag von 100 GM⁸⁾ und eine Stimme haben, Kleinaktien, insbesondere gebundene Namensaktien⁹⁾ aus gibt, ist der Grundsatz der

¹⁾ BOUVIER: Bd. 3, S. 3143; s. unten S. 156.

²⁾ Insbesondere Inhaberaktien sind nicht selten stimmenlose Aktien; s. unten S. 156.

³⁾ PASSOW: S. 474; s. unten S. 159. ⁴⁾ S. unten S. 158.

⁵⁾ Bei der Mimosa A. G. sollen die alten Stammaktien über je 50 RM eine Stimme, und die neuen Stammaktien über je 100 RM zwei Stimmen gewähren (BT. Nr. 423 vom 8. IX. 1926).

⁶⁾ S. unten S. 32ff., 154ff. ⁷⁾ Dies ist zulässig; STAUB: § 180, Anm. 2.

⁸⁾ §§ 10, Abs. 2, 17, Abs. 2 GBV; § 35 II. DVGBV in der Fassung des Art. I, Nr. 7 der V. DVGBV. Damit ist die grundsätzliche Regelung der Nennbetragsfrage in der GBV berücksichtigt. FEILCHENFELD: S. 38.

⁹⁾ § 180, Abs. 3, Abs. 2 HGB.

Adäquität von Kapitalbeteiligung und Mitverwaltungsrecht in der genannten Weise durchbrochen, denn die Kleinaktien müssen ebenfalls eine Stimme gewähren¹⁾, lauten jedoch auf einen Mindestnennbetrag von 20 GM²⁾. Allerdings werden solche Kleinaktien gewöhnlich nicht zu Herrschaftszwecken geschaffen. Das entsprechende gilt, wenn Aktien verschiedener Nennbeträge geschaffen werden, etwa solche über 200 und über 100 RM, von denen aber die Aktie einer jeden Kategorie eine Stimme gewährt.

b) Ferner kann der Nennbetrag der nach §§ 29, 28, 29a II. DVGBV umgestellten Mehrstimmvorzugsaktie gemäß § 29a II. DVGBV auf 1 GM oder ein Vielfaches davon lauten, also hinter dem Mindestnennbetrag der andern Aktien, nämlich 100 GM²⁾ zurückbleiben, trotzdem die Mehrstimmvorzugsaktie ein mehrfaches Stimmrecht gibt. Die Adäquität zwischen Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht ist hier also in besonders ausgeprägter Weise durchbrochen, zumal die Mehrstimmvorzugsaktien mit einem sehr hohen, etwa tausendfachen³⁾ Stimmrecht ausgestattet sein können.

c) Ferner gibt es auch Stammaktien, die auf einen Nennbetrag von 1 GM oder ein Vielfaches davon lauten, jedoch nicht den Nennwert der übrigen Stammaktien erreichen und ein mehrfaches Stimmrecht gewähren können. Es handelt sich hier um eine „Gruppe“ innerhalb der Stammaktien (§ 32, Abs. 2 II. DVGBV), die gemäß § 31, Abs. 1, 29, Abs. 1, 28, 29a, 32, Abs. 1 II. DVGBV umgestellt worden ist⁴⁾. Diese Aktien waren vor der Umstellung den übrigen Aktien nicht wertgleich eingezahlte Stammaktien [sog. Schutzaktien⁵⁾]; sie haben durch die genannte Art der Umstellung ihre heutige eigentümliche Form erhalten⁶⁾ und werden im folgenden Mehrstimmstammaktien genannt.

Die Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität von Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht zugunsten des Mitbestimmungsrechts ist das eine Wesensmerkmal der Herrschaftsaktie⁷⁾.

2. Für die Verwaltung und die mit ihr verbundenen herrschenden Unternehmensaktionäre ist es von großer Bedeutung, daß ihnen die Aktien, deren Mitbestimmungsrecht größer ist, als es ihrer Kapital-

1) § 252, Abs. 1, Satz 1 HGB; STAUB: § 252, Anm. 2.

2) Siehe Anmerkung 8 auf S. 16.

3) Etwa bei der Hochbahngesellschaft, BT. Nr. 495 vom 19. X. 1925.

4) BREIT: II, S. 135, Anm. 164. 5) S. unten S. 30ff.

6) An sich gilt die genannte Umstellungsart für alle den Voraussetzungen des § 30, Abs. 1 II. DVGBV genügenden Aktien, also auch für Vorratsaktien. Mit Recht betonen jedoch BREIT: II, S. 135, Anm. 164; FÜRNRÖHR: S. 85, II und KOEPEL: BA 24. Jg., S. 52, daß die gemäß § 31, Abs. 1 II. DVGBV umgestellten Aktien lediglich zu Herrschaftszwecken zu verwenden sind.

7) Ähnlich für die Mehrstimmvorzugsaktien HAUSMANN: S. 59 und PLANITZ: S. 28; PINNER: in JW 1925, S. 1297.

beteiligung entspricht, fest zu Verfügung stehen; denn sonst könnten diese Aktien womöglich in unrechte Hände geraten und in der Generalversammlung von der Opposition zur Durchsetzung von Beschlüssen benutzt werden, die der Entwicklung des Unternehmens der AG schädlich sind oder die Leitung der AG der gegenwärtigen Verwaltung entreißen.

Um dies zu vermeiden, sind die Inhaber der fraglichen Aktien in deren Verwendung stets zugunsten der AG gebunden. Erst diese Bindung gestaltet die Aktien zu Machtinstrumenten in den Händen der Verwaltung; denn sie hat als Organ der AG für diese die Art der Verwendung zu bestimmen, und zwar unter dem Gesichtspunkt der Förderung und der stetigen Entwicklung des Aktienunternehmens, die regelmäßig auch die Ziele der Verwaltung und der herrschenden Unternehmensaktionäre bilden. Während die frühere Zeit nur eine Bindung auf Grund tatsächlicher Beziehungen gekannt zu haben scheint, findet sich in der neueren Entwicklung eine Bevorzugung der rechtlichen Bindung; diese kann dinglicher oder obligatorischer Art sein und tritt oft neben der lediglich auf Vertrauensmomenten beruhenden Bindung auf.

Die Bindung der Aktieninhaber zugunsten der AG in der Verwendung der Aktien ist das zweite Kennzeichen der Herrschaftsaktie. Da diese Gebundenheit auch ein wichtiges Merkmal der andern Art der Verwaltungsaktie, der Vorratsaktie, ist, so wird sie für beide Arten der Verwaltungsaktie gemeinsam untersucht werden.

3. Herrschaftsaktien sind also solche Aktien, die ein größeres Mitbestimmungsrecht gewähren, als es ihrer Kapitalbeteiligung entspricht (Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität zugunsten des Mitbestimmungsrechtes), und deren Inhaber zugunsten der AG gebunden sind. Hervorzuheben ist, daß die Herrschaftsaktien nicht notwendig eine besondere Aktiegattung bilden, sondern auch Stammaktien sein können¹⁾.

Die Herrschaftsaktien haben den Zweck, der Verwaltung und der ihr eng verbundenen Gruppe der herrschenden Unternehmensaktionäre durch Verschaffung der Stimmenmehrheit auf der Generalversammlung zur Förderung des Unternehmens der AG und zur Aufrechterhaltung ihrer Stellung in der AG zu dienen.

Das Wesen der Herrschaftsaktie, insbesondere die Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität wird mitunter nicht treffend gewürdigt. So vergleicht die vom Statistischen Reichsamte angefertigte Statistik der Stimmrechts- und Vorzugsaktien²⁾ unrichtig die Zahl der Stimmen, die die Herrschaftsaktien und die übrigen Aktien gewähren, mit der Höhe

¹⁾ Als Beispiel seien die Mehrstimmstammaktien (S. 17, B. c.) genannt.

²⁾ Wirtschaft und Statistik 5. Jg., S. 737, 6. Jg. S. 434 ff.

der Einzahlungen, die auf die Kapitaleinlagen der beiden Aktienkategorien geleistet worden sind¹⁾. Es besteht für die Aktie zwar der Grundsatz der Adäquität zwischen Mitbestimmungsrecht und der im Nennbetrag der Aktie ausgedrückten Kapitalbeteiligung; ein Grundsatz der Adäquität von Mitbestimmungsrecht und Kapitaleinlage oder gar von Mitbestimmungsrecht und Einzahlungen auf die Kapitaleinlage läßt sich jedoch weder unmittelbar noch analog dem Aktienrecht entnehmen; insbesondere der letztgenannte Vergleich ergäbe ein sich leicht willkürlich änderndes Bild, weil die Einforderung weiterer Teile der Einlage auf die verschiedenen Gattungen und Emissionen der Aktien nach Belieben von der AG vorgenommen werden kann oder Aktionäre nach ihrem Belieben vor der Einforderung ihre Einlagen bezahlen können; auch bleiben hier die Forderungen der AG gegen die einzelnen Aktieninhaber auf Restleistung der Einlage außer Ansatz, die doch zweifellos einen Vermögenswert darstellen. Es läßt sich das Wesen der Herrschaftsaktie also nicht anders bestimmen, als es hier geschehen ist.

4. Neben den Herrschaftsaktien, die durch die starke Ausbildung des Mitbestimmungsrechtes besonders zur Erreichung des Zieles der Verwaltung und der ihnen verbundenen herrschenden Aktionäre geeignet sind, werden zu den gleichen Zwecken Aktien verwendet, die ursprünglich nicht hierzu bestimmt waren. Die Banken benutzen nämlich häufig das Stimmrecht der bei ihnen deponierten Aktien ihrer Kunden, die als Anlage- oder Spekulationsaktionäre regelmäßig kein Interesse an der Ausübung des Stimmrechts haben und die Verwahrer auf deren Wunsch hierzu zu ermächtigen pflegen, um mit diesen Deponentenaktien für die Verwaltungen der Aktiengesellschaften zu stimmen²⁾. Die Deponentenaktien, trotzdem sie nicht die Merkmale der Herrschaftsaktien aufweisen, erfüllen angesichts ihrer ständigen Verwendung im Interesse der herrschenden Aktionäre und der Verwaltung dieselben Aufgaben wie die Herrschaftsaktien; sie werden daher im folgenden als unechte Herrschaftsaktien bezeichnet werden³⁾.

Eine wirtschaftlich den unechten Herrschaftsaktien ähnliche, rechtlich von ihnen höchst verschiedene⁴⁾ Einrichtung findet sich in den Voting Trusts des amerikanischen Rechts; hier übertragen die Inhaber der Aktien diese fiduziarisch den trustees, die dann das Stimmrecht der Aktien im eigenen Namen und Interesse geltend machen. Die trustees geben den Fiduzianten certificates, Wertpapiere, in denen sie sich ver-

¹⁾ Wirtschaft und Statistik 5. Jg., S. 739, 6. Jg. S. 434.

²⁾ PASSOW: S. 333/334; PLANITZ: S. 10ff.

³⁾ S. unten § 16: Die unechte Herrschaftsaktie (Deponentenaktie) S. 127 ff.

⁴⁾ Die rechtliche Verschiedenheit beruht darin, daß bei der Deponentenaktie nur eine Ermächtigung zur Ausübung des Stimmrechts vorliegt, der Deponent also Eigentümer der Aktien bleibt, während bei den voting trusts eine Übereignung der Aktien — wenn auch nur fiduziarischer Natur — stattfindet.

pflichten, die Dividenden und alle sonstigen vermögensrechtlichen Vorteile, die sich aus der Mitgliedschaft an der AG ergeben, auf die Fidu- zianten zu übertragen. Diese voting trust certificates ersetzen dann im Verkehr die Aktienurkunden¹⁾).

II. Die Herrschaftsaktie in der Vergangenheit. Die geschichtliche Betrachtung erfolgt für jeden Zeitabschnitt nach zwei Gesichtspunkten:

- a) Waren Herrschaftstendenzen innerhalb der AG vorhanden?
- b) Erscheint als das Mittel zur Durchsetzung dieser Absichten die Herrschaftsaktie?

Hinsichtlich des einen Merkmals der Herrschaftsaktien, der Bindung zugunsten der AG, sei das Ergebnis vorweggenommen: für die Vergangenheit läßt sich das Vorhandensein der Bindung von Herrschaftsaktien nicht als gebräuchlich nachweisen. Dies hat seine Ursache darin, daß erst in der Gegenwart die Bindung in rechtlicher Form hervorgetreten ist²⁾, die ihrer Natur nach deutlicher als die von den Interessenten häufig gern im Dunkeln gelassene Bindung auf Grund tatsächlicher Beziehungen zu erkennen ist, und daß ferner die Erforschung dieser Bindung, die eine genaue Kenntnis der wirtschaftlichen Zusammenhänge zwischen den einzelnen Unternehmen und Persönlichkeiten voraussetzt, für die Vergangenheit nicht möglich ist. Es darf daraus keineswegs der Schluß gezogen werden, daß in früheren Zeitabschnitten die Verwaltung und die herrschenden Unternehmensaktionäre keinen Einfluß auf die Verwendung von etwa vorhandenen Herrschaftsaktien hatten; wenn sich vielmehr für eine Periode das Vorhandensein von Macht Tendenzen einer Aktionärgruppe und außerdem von Aktien feststellen läßt, die ein höheres Mitverwaltungsrecht gewähren, als es ihrer Kapitalbeteiligung entspricht, so spricht eine starke Vermutung dafür, daß die Inhaber dieser Aktien entweder die die Herrschaft erstrebenden Aktionäre selbst waren, oder daß diese mittels tatsächlicher Beziehungen mit jenen verbunden waren. Deshalb sollen in der folgenden geschichtlichen Untersuchung ausnahmsweise solche Aktien, die allein das eine Merkmal der Herrschaftsaktien, nämlich die Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität zugunsten des Mitbestimmungsrechts aufweisen, als Herrschaftsaktien bezeichnet werden.

1. Bis zum Code de commerce (die Zeit der Handelskompanien). Die Wurzel der AG in ihrer gegenwärtigen Gestalt liegt in den großen Kompanien des 17. Jahrhunderts³⁾. Die erste von ihnen war die Niederländisch-Ostindische Compagnie, die ihre Verfassung am 20. III. 1602 als Teil ihres Oktrois erhielt⁴⁾. Sie wurde das Vorbild der übrigen Kompanien dieses Jahrhunderts mit Ausnahme der englischen Gesell-

1) S. unten S. 164. 2) S. unten S. 31.

3) HOENIGER-LEHMANN: S. 308, Nr. 5.

4) LEHMANN: Bd. I, S. 59; LEHMANN: Geschichtliche Entwicklung S. 84.

schaften. Die Leitung der nach dem Muster der Niederländisch-Ostindischen Compagnie organisierten Gesellschaften wurde in ältester Zeit von Vorstehern ausgeübt, die vom Staat eingesetzt wurden und meist sich durch Zuwahl ergänzten¹⁾. Später gelang es „den meistbeteiligten Aktionären, den Hauptpartizipanten“²⁾, eine Kontrolle über die Verwaltung und dann einen stets steigenden Einfluß auf sie zu gewinnen. Eine der Generalversammlung entsprechende Einrichtung war in der ersten Zeit unbekannt³⁾, erst später kommt eine solche auf, wie LEHMANN meint, unter der Einwirkung Frankreichs, wo schon im 17. Jahrhundert die Generalversammlung sich eine bedeutende Stellung in der Organisation der AG gesichert hat⁴⁾. Nur bei den größeren Kompanien, etwa bei der englischen Bank von 1694 fand sich von Anfang an eine Generalversammlung, die neben den Rat und den Präsidenten gesetzt wurde⁵⁾. In den meisten Kompanien spielten die Hauptpartizipanten die führende Rolle und stellten die Verwaltungsräte (Bewindheber) und das Präsidium⁶⁾. Kennzeichnend für die Herrschaftsverhältnisse in den Kompanien ist es, daß 1681 der Englisch-Ostindischen Compagnie vorgeworfen wurde, 12 von den 550 Teilnehmern regierten die Gesellschaft und 40 erhielten den größten Teil des Gewinns⁶⁾. Die Direktoren, die häufig die ersten unter den Hauptpartizipanten waren⁷⁾, wurden beschuldigt, sie seien nicht die Diener, sondern die Tyrannen der Compagnie⁷⁾. Nach alledem erscheint der Schluß SCHMOLLERS richtig, der auch mit LEHMANN'S Untersuchungen übereinstimmt⁸⁾, daß das Kennzeichen der Kompanien die einflußreiche und überragende Stellung der Hauptpartizipanten ist⁹⁾.

In der Epoche der Kompanien hatten die herrschenden Unternehmensaktionäre einen Einfluß auf die Gesellschaft wie niemals später; sie erwarben und bewahrten ihn zuerst auf Grund ihrer Stellung in der Organisation und, falls eine Generalversammlung von Anfang an vorhanden war oder infolge der wachsenden Opposition später geschaffen wurde, mittels der starken Bevorzugung ihrer Anteile hinsichtlich des Mitbestimmungsrechts, die in der Form der Ausschaltung der kleineren Anteilseigner von der Mitverwaltung geschah.

2. Vom Code de commerce bis zur Aktiennovelle von 1884. Das erste Gesetzbuch, in dem die AG erwähnt wird, ist der Code de commerce vom 15. IX. 1807. Nicht ohne Zusammenhang mit der politischen

¹⁾ LEHMANN: Bd. I, S. 62. ²⁾ LEHMANN: Bd. I, S. 62.

³⁾ LEHMANN: Bd. I, S. 62; SCHMOLLER: Jahrbuch 17. Jg., 4. Heft, S. 32/33 (S. 991 des gesamt. Jgs.).

⁴⁾ LEHMANN: Bd. I, S. 62/63.

⁵⁾ SCHMOLLER: Jahrbuch 17. Jg., 4. Heft, S. 32/33 (S. 991 des gesamt. Jgs.).

⁶⁾ SCHMOLLER: Jahrbuch 17. Jg., S. 34.

⁷⁾ SCHMOLLER: Jahrbuch 17. Jg., S. 38.

⁸⁾ LEHMANN: Bd. I, S. 62/63. ⁹⁾ SCHMOLLER: Jahrbuch 17. Jg., S. 36.

Entwicklung¹⁾ findet sich eine „prinzipielle Demokratisierung des Instituts“²⁾ der AG. Mangels gegenteiliger Gesetzesvorschrift besteht bei der société anonyme des Code de commerce die Möglichkeit, das Stimmrecht eines Teiles der Aktionäre ganz auszuschalten, oder es höher oder niedriger als das Stimmrecht der andern Aktionäre zu gestalten.

Das Preußische ALR regelt die Rechtsverhältnisse der AG nicht. Erst am Ende der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts, als die damals aufkommenden großen Eisenbahnunternehmen sich mit Vorliebe der Form der AG bedienten, ergingen in Preußen zwei Gesetze über die AG, nämlich das Gesetz vom 3. XI. 1838³⁾ über die Eisenbahnaktiengesellschaften, und das vom 9. XI. 1843 über die Aktiengesellschaften⁴⁾ überhaupt. Es pflegten bei diesen Gesellschaften, die ein Eisenbahnunternehmen betrieben, die kleineren Aktionäre kein Stimmrecht in der Generalversammlung zu haben⁵⁾. Das gleiche war bei den um die Mitte des 19. Jahrhunderts bestehenden Aktienbanken der Fall. So konnten bei der Berliner Handelsgesellschaft, einer Kommanditgesellschaft auf Aktien, nur diejenigen Aktionäre an der Generalversammlung teilnehmen, die mindestens 20 Anteilscheine besaßen⁶⁾. Bei der Darmstädter Bank für Handel und Industrie, ebenfalls einer Kommanditgesellschaft auf Aktien, waren zur Teilnahme an der Generalversammlung nur die Aktionäre berechtigt, welche am Tage der Generalversammlung mindestens 20 oder mehr Namensaktien innehatten; die Besitzer der Inhaberaktien nahmen an den Generalversammlungen überhaupt nicht teil⁷⁾. Bei der Bayrischen Hypotheken- und Wechsel-Bank waren Generalversammlungen nicht vorgesehen⁸⁾. In dieser Zeit hatten durchschnittlich erst die Aktionäre, die mindestens 5 Aktien besaßen, ein Stimmrecht in der Generalversammlung⁹⁾.

Das ADHGB bestimmte in Art. 224, Abs. 2: „Jede Aktie gewährt dem Inhaber eine Stimme, wenn nicht der Gesellschaftsvertrag ein anderes festsetzt.“ Der dispositive Charakter dieser Vorschrift wurde auch durch die Aktiennovelle vom 11. VI. 1870 nicht geändert. Danach konnte der Gesellschaftsvertrag Aktien, die keine Stimme gewährten, und solche mit verschieden hohen Stimmrechten schaffen¹⁰⁾, sowie auch anordnen, daß erst eine bestimmte Anzahl von Aktien ein Stimmrecht gäbe. Es blieb unter der Herrschaft dieser Gesetze im wesentlichen bei

1) PLANITZ: S. 5. 2) LEHMANN: Bd. I, S. 69.

3) Preußische Gesetzsammlung 1838, S. 505 ff.

4) Preußische Gesetzsammlung 1843, S. 341 ff.

5) So bestimmt § 25, Abs. 1 des Statuts der Magdeburg-Halberstädter Eisenbahngesellschaft (Preuß. Ges.Sammlung 1842, S. 63): „An den Generalversammlungen können nur solche Aktionäre teilnehmen, die 5 oder mehr Aktien besitzen.“

6) HOCKER: S. 35.

7) HOCKER: S. 110.

8) HOCKER: S. 2 ff.

9) PASSOW: S. 474.

10) THÖL: Bd. I, S. 491 II; HUECK: S. 17.

dem früheren Zustand. Die Macht der herrschenden Unternehmensaktionäre muß damals sehr groß gewesen sein; dies geht aus folgender Bemerkung der Allgemeinen Begründung zum Entwurf eines Gesetzes, betr. die Kommanditgesellschaft auf Aktien und Aktiengesellschaften von 1884 hervor: „Im Gesellschaftsvertrage konnten die wichtigsten Rechte, sogar die Änderung der Statuten an Organe oder sonstige Personen übertragen werden. Die Gründer waren dadurch in den Stand gesetzt, sich ihren Einfluß auf die Schicksale der AG für lange Zeit zu sichern, während die Aktionäre ruhig zusehen mußten, wie gegen das Interesse der AG zum Nutzen einzelner Koterien gewirtschaftet wurde“¹⁾. In diesem Zeitabschnitt war besonders die oben (S. 16) unter A b dargestellte Art der Herrschaftsaktie gebräuchlich.

Die Mehrstimmvorzugsaktie (A c, s. oben S. 16) war hingegen nicht bekannt. Die von MEILI als die ersten Prioritätsaktien der Neuzeit²⁾ angesehenen Vorzugsaktien der englischen Great Northern Railway Company, die im Jahre 1849 ausgegeben wurden, gaben nur Vorzugsrechte hinsichtlich des Vermögens. Das Stimmrecht war bei ihnen das gleiche wie bei den Stammaktien³⁾. Ebenso lagen die Verhältnisse für die deutschen Prioritätsaktien. Nur in vereinzelt Fällen, etwa bei der Berlin-Görlitzer Eisenbahngesellschaft⁴⁾, gewährten die Prioritätsaktien ein geringes Mehrstimmrecht. Bei der Lucca-Pistoja Eisenbahn AG haben die Prioritätsaktien gleiches Stimmrecht mit den Stammaktien⁵⁾. Es findet sich damals auch die Einrichtung, daß, wenn Aktiengesellschaften Vorzugs- und Stammaktien ausgegeben hatten, allein die Aktien einer Gattung das Stimmrecht gewährten⁶⁾; diese Art der Herrschaftsaktien entspricht der oben S. 15 unter A a geschilderten.

In dieser Epoche sind ebenfalls Macht Tendenzen der herrschenden Unternehmensaktionäre festzustellen; soweit ihr Einfluß nicht auf Grund statutarischer Bestimmung durch ihre Stellung in der Organisation gesichert ist, erfüllen Herrschaftsaktien⁷⁾, insbesondere der oben S. 16 unter A b behandelten Art diesen Zweck.

3. Von der Aktiennovelle von 1884 bis zum 31. XII. 1918. Durch die Novelle zum HGB vom 18. VII. 1884 wurde der Satz, daß jede Aktie eine Stimme gewährt, zwingendes Recht. Nur wenn mehrere Gattungen von Aktien ausgegeben werden, kann der Gesellschaftsvertrag das

¹⁾ Stenogr. Ber. über die Verhandlungen des Reichstages, 5. Leg.-Per., IV. Sess. 1884, Bd. 3, Anlagen S. 293.

²⁾ MEILI: S. 7; HUECK: S. 16; nach LEHMANN: Bd. 2, S. 407, Anm. 3 gab es bereits 1639 in Holland die ersten Vorzugsaktien.

³⁾ MEILI: S. 8. ⁴⁾ Preuß. Ges. Sammlung 1864, S. 485.

⁵⁾ GOLDSCHMIDT, LEV.: S. 10.

⁶⁾ Bei der Rheinischen Eisenbahngesellschaft (Preuß. Ges. Sammlung 1855, S. 62–63) gewährten nur die Stammaktien ein Stimmrecht.

⁷⁾ In dem oben S. 20 ausgeführten Sinne.

Stimmrecht der Aktien der einen Gattung höher als das der Aktien der andern Gattung gestalten. Diese Bestimmungen wurden als § 252 in das geltende HGB von 1897 übernommen. Die Vorschrift, daß jede Aktie mindestens eine Stimme gewähren müsse, erfolgte im Zusammenhang mit den Bestrebungen, die auf den Schutz der kleinen Aktionäre¹⁾ und die Stärkung der Macht der Generalversammlung²⁾ gerichtet waren. Dem gleichen Ziele dienten die Vorschriften der Novelle von 1884, die der Generalversammlung durch das Statut nicht entziehbar die Beschlußfassung über Wahl und Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern³⁾ und die Bilanzgenehmigung zuwies⁴⁾ und eine Zusicherung von Rechten auf den Bezug von anlässlich einer Kapitalserhöhung geschaffenen neuen Aktien vor dem Erhöhungsbeschluß der Gesellschaft gegenüber für unwirksam erklärten⁵⁾. Von der Belebung der Generalversammlung versprach sich der Gesetzgeber eine Stärkung des demokratischen Prinzips in der AG und eine Eindämmung der Macht der herrschenden Aktionäre⁶⁾ 7).

Die Vorschrift, daß jede Aktie eine Stimme gewähren müsse, machte den Gebrauch der im vorigen Zeitabschnitt geläufigen Formen der Herrschaftsaktie (A b und A a) unmöglich. Dafür kommt in dieser Periode in allerdings noch sehr geringem Umfang bereits die gegenwärtige Art der Herrschaftsaktie, die Mehrstimmvorzugsaktie, auf (A c)⁸⁾. Sie findet Verwendung, um Familien die Herrschaft über das

¹⁾ Allgemeine Begründung, Stenogr. Ber. des Reichstages, 5. Leg.-Per., IV. Sess., 1884, Bd. 3 (Anlagen), S. 294.

²⁾ Allg. Begründung S. 293, 243.

³⁾ Art. 224, 191 des Ges. betr. KommGes. a. Akt. u. AG vom 18. VI. 1884 (RGBl 123).

⁴⁾ Art. 239, 239a zit. Ges. ⁵⁾ Art. 215a, Abs. IV zit. Ges.

⁶⁾ Passow: S. 479, 490.

⁷⁾ Der Anlaß hierfür war der Gründerschwindel, der auf die für die Entwicklung der AG oft ungünstige Verbindung des Aktienwesens mit der Börse zurückgeht. Mit Recht sagt die Allg. Begründung der Novelle von 1884 (S. 241), daß die trügerischen Gründer die Gründungen hauptsächlich vornahmen, um Spekulationspapiere für die aufnahmehungrige Börse zu schaffen. Eine ähnliche Entwicklung ging am Ende der Inflationszeit vor sich.

⁸⁾ Die Annahme von HORRITZ (Schutzaktien, S. 23), die Mehrstimmrechtsaktie sei erst durch das HGB von 1897 in unser Recht eingeführt worden, ist irrig. Allerdings ist der § 252, Abs. 1, Satz 4 HGB erst 1897 in das Gesetz hineingekommen. Dies geschah aber nicht, um eine Neuerung einzuführen, sondern zur Klarstellung bishin geltenden Rechtes. So sagt die Denkschrift zu dem Entwurf eines HGB und eines Einführungsgesetzes (S. 155): „Die §§ 247 und 248 stimmen, abgesehen von geringen, meist die Fassung betreffenden Änderungen, mit den Art. 190 und 236 HGB überein. In § 247, Abs. 1 ist durch die veränderte Fassung klargestellt, daß im Falle der Ausgabe verschiedener Gattungen von Aktien den Aktien der einen Gattung ein höheres Stimmrecht als denen einer andern Gattung eingeräumt werden kann, ohne daß es darauf ankommt, daß die einzelnen Aktionäre sich im Besitz mehrerer Aktien befänden.“ § 247 des II. Entwurfs entspricht

Unternehmen zu sichern, oder um die nach einer Sanierung durch Wiedererhöhung des denominierten Kapitals geschaffenen neuen Aktien mit einem größeren Anreiz zum Erwerb auszustatten. So gab 1911 die Maschinenfabrik AG KIRCHNER & Co. Vorzugsaktien mit auf 6% beschränktem Dividendenrecht und zweifachem Stimmrecht heraus, um die Herrschaft der Familie des Vorbesitzers über die AG aufrecht zu erhalten; die Zulassungsstelle der Berliner Börse machte jedoch 1912 die Zulassung von neuen Stammaktien davon abhängig, daß den Vorzugsaktien nur einfaches Stimmrecht gewährt würde. Die Gesellschaft änderte daraufhin ihre Satzungen entsprechend ab¹⁾. 1905 gewährte die Ölfabrik Groß-Gerau in Bremen auf die Vorzugsaktien doppeltes Stimmrecht²⁾. In der Generalversammlung der Hochbahngesellschaft vom 30. IV. 1925 erklärte der Vorsitzende des Aufsichtsrats, Geheimrat STEINTHAL unter anderem, daß eine erste „Schutzaktienemission“ im Jahre 1906 stattgefunden habe³⁾. Über die Rechtsnatur dieser „Schutzaktien“ ist leider näheres nicht bekannt geworden; wenn auch diese Aktien anscheinend den Tendenzen der Verwaltung und der herrschenden Aktionäre haben dienen sollen, so ist es doch zweifelhaft, ob sie ihrer rechtlichen Gestaltung nach Herrschaftsaktien waren.

Die Einrichtung der unechten Herrschaftsaktie (Deponentenaktie) wurde in großem Umfang benutzt⁴⁾.

Es lassen sich auch bereits einige Fälle der tatsächlichen Bindung erkennen. Bei den Familienaktiengesellschaften ist es natürlich, daß die Herrschaftsaktien Personen überlassen wurden, die den betreffenden Familien angehörten. Auch im Hibernia-Falle, in dem durch die Generalversammlung vom 4. XII. 1905 einstimmige Vorzugsaktien geschaffen wurden, die jedoch nicht die für die Herrschaftsaktien wesentliche Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität zugunsten des Mitbestimmungsrechts aufweisen, wurde die Verwaltung ermächtigt, solche Personen zur Zeichnung nicht zuzulassen, die nach ihrem Ermessen den Besitz der neuen Aktien zum Schaden des Unternehmens der AG benutzen würden⁵⁾.

In dieser Epoche zeigen sich energische Versuche des Gesetzgebers, die Macht der herrschenden Unternehmensaktionäre zu beschränken;

dem heute geltenden § 252 HGB. Bereits STAUB in der 1. Aufl. (1893) kommentiert Art. 190 des ADHGB in der Fassung der II. Aktiennovelle auf S. 439, § 2: „Es können aber auch an eine Aktie mehrere Stimmen geknüpft werden . . .“

¹⁾ 1921 wurden neue Vorzugsaktien mit zweifachem Stimmrecht eingeführt. PASSOW: S. 244, Anm. 2.

²⁾ SCHMALENBACH: S. 232.

³⁾ BT. Nr. 204 vom 1. V. 1925.

⁴⁾ PLANITZ: S. 11; VEIT-SIMON in der Festgabe für WILKE 1900 S. 274 ff., der Ausdruck „Depotaktien“ findet sich bei ihm S. 290; STAUB: 1. Auflage (1893), S. 434, 435.

⁵⁾ RGZ Bd. 68, S. 236.

wenn auch der Einfluß der herrschenden Aktionäre nicht mehr so augenfällig hervortritt wie früher, so erscheint es doch sehr fraglich, ob die Bestrebungen des Gesetzgebers in größerem Maße geglückt sind; PASSOW verneint es bereits 1907¹⁾. Es finden sich geringe Ansätze eines Gebrauchs von Mehrstimmvorzugsaktien, ferner ist das Vorhandensein der tatsächlichen Bindung von Aktien zugunsten der AG erkennbar.

4. Die beiden zu Beginn der geschichtlichen Betrachtung gestellten Fragen²⁾ sind also folgendermaßen zu beantworten:

a) In allen Zeitabschnitten der Vergangenheit bestanden innerhalb der AG erfolgreiche Bestrebungen eines Teiles der Aktionäre, die Leitung der AG unter Ausschaltung der übrigen Aktionäre nach ihren Plänen vorzunehmen und diese Herrschaft zu behaupten. In der Zeit seit der Aktiennovelle von 1884 bis zum Beginn der neueren Entwicklung, also bis zum Anfang des Jahres 1919, erscheint der Einfluß der herrschenden Unternehmensaktionäre etwas gemindert.

b) Die Mittel zur Durchsetzung dieser Herrschaftstendenzen waren verschieden. In den Aktiengesellschaften, in denen es keine Generalversammlungen gab, gewährte die Organisation der AG allein den herrschenden Aktionären ihre Machtstellung. Dort, wo der Generalversammlung größere Bedeutung zukam, bedienten sich die herrschenden Aktionäre der Herrschaftsaktien, und zwar in den oben (S. 15 u. 16) unter Aa und Ab geschilderten Formen; daneben pflegte auch bei diesen Aktiengesellschaften das Statut durch die Zuweisung wichtiger Befugnisse an die Organe, die die Leitung der AG innehatten, ihre Stellung sowie die der hinter ihnen stehenden Aktionärsgruppe zu verstärken. Seit der zweiten Aktiennovelle (1884) traten an die Stelle der alten Arten A a und A b moderne; insbesondere kam jetzt die unechte Herrschaftsaktie und in sehr geringem Umfang bereits die Mehrstimmvorzugsaktie auf.

III. Die Herrschaftsaktie in der Gegenwart [seit dem 31. Dezember 1918³⁾]. In der Gegenwart ist die Mehrstimmvorzugsaktie (s. oben S. 16, A c) als Herrschaftsaktie in sehr großem Maße gebräuchlich geworden.

1. Die Ursache für das neuerliche Hervortreten der Herrschaftsaktie. Als Ursache für die Schaffung der Mehrstimmvorzugsaktien wurde von den Aktiengesellschaften zuerst die Gefahr einer äußeren und später die einer inneren Überfremdung angegeben⁴⁾.

¹⁾ PASSOW: Die wirtschaftliche Bedeutung und Organisation der AG, 1907, S. 217 (1. Auflage der „Aktiengesellschaft“).

²⁾ Oben S. 20.

³⁾ Dieser Zeitpunkt wird von § 29 der II. DVGBV mit Recht als der Termin angesehen, vor dem die Ausgabe von Mehrstimmvorzugsaktien auf Grund der neueren wirtschaftlichen Entwicklung nicht festzustellen ist.

⁴⁾ SCHMALENBACH: S. 240.

a) Bei der fortschreitenden Entwertung der deutschen Währung bestand die Möglichkeit, daß aulandisches Kapital in erheblichem Maße deutsche Aktien erwarb. Darin war angesichts der damals wie heute herrschenden Kapitalarmut der deutschen Wirtschaft nichts den nationalen Interessen Nachteiliges zu sehen¹⁾. Doch ermöglichte die nach dem Grundsatz der Adäquität erforderliche Beteiligung der aulandischen Unternehmer an der Verwaltung der AG einen Übergang von Unternehmensleitungen in aulandische Hände und eine Verwendung der Verwaltungsmacht gegen das Interesse der nationalen Wirtschaft. Bei den Schiffahrtsgesellschaften²⁾, der chemischen und der Kali-Industrie³⁾, sowie bei der Speisefett-, l-, Zündholz- und der Schokoladenindustrie⁴⁾ sind anscheinend ernste Versuche gemacht worden, deutsche Gesellschaften in ein Abhängigkeitsverhältnis von aulandischen Unternehmen zu bringen. Ein Übergang der Unternehmensleitung an Ausländer hat sich etwa bei den Rheinischen Chamotte- und Dinas-Werken⁵⁾ und der Schlesischen Kohle u. Gas-Werke AG in Gottesberg vollzogen⁶⁾. Im übrigen hat das Ausland jedoch sehr häufig Aktienkäufe nur im Interesse der Kapitalanlage und der spekulativen Betätigung vorgenommen⁷⁾. Es hat sich schon zeitig die Erkenntnis eingestellt, daß abgesehen von der Lage bei einigen Aktiengesellschaften in der Mehrzahl der Fälle die Gefahr der äußeren Überfremdung von den Aktiengesellschaften „äußerst übertrieben“⁷⁾ worden ist. Dies zeigt sich auch darin, daß in zahlreichen Fallen⁸⁾, in denen Ausländer in der Tat Einfluß auf die Leitung deutscher Aktiengesellschaften erlangten, dies mit Zustimmung und Willen der herrschenden deutschen Aktionäre geschehen ist⁹⁾. In Frankreich hat die Gefahr, daß Ausländer durch den Erwerb von

¹⁾ SCHMALENBACH: S. 240; PLANITZ: S. 34; HUECK: S. 9/10; dies zeigt auch folgender Absatz in einem Schreiben vom Juli 1924 der Frankfurter Industrie- und Handelskammer an den Reichsjustizminister, in dem eine Einführung der Convertible Bonds auf dem Wege der Gesetzgebung angeregt wird: „Es ist allgemein bekannt, daß die Möglichkeit der Rekonstruktion der deutschen wirtschaftlichen Unternehmungen in erster Linie davon abhängt, ob es gelingt, aulandisches Kapital für die Zwecke der deutschen Wirtschaft nutzbar zu machen.“ Auch die ohne Änderung der Gesetze erfolgte Ausgabe von Wandelanleihen einzelner deutscher Aktiengesellschaften seit 1924 sei hier erwähnt.

²⁾ Während der Kriegszeit war die Übertragung deutscher Schiffahrtsaktien an Ausländer verboten und strafbar (VO. vom 23. XII. 1916 und 20. I. 1918, STAUB: § 222, Anm. 6a).

³⁾ SCHMALENBACH: S. 240. ⁴⁾ BT. Nr. 16 vom 11. I. 1921.

⁵⁾ JUNG: S. 7.

⁶⁾ SONTAG: Die AG im Kampf zwischen Macht und Recht, S. 16.

⁷⁾ BT. Nr. 16 vom 11. I. 1921.

⁸⁾ Etwa beim Eisenwerk Krafft (BT. Nr. 16 vom 11. I. 1921) und bei den lwerken Stern-Sonneborn AG (VossZ. Nr. 426 vom 9. IX. 1925).

⁹⁾ BT. Nr. 16 vom 11. I. 1921; PLANITZ: S. 42 Anm. 44 gibt als Beispiel hierfür den Stummkonzern, die Scheidemantel AG und die Deutsche Erdöl AG an.

Herrschaftsaktien in die Verwaltung der Gesellschaften eindringen können, gerade dazu geführt, daß die *commission de législation civile de la Chambre* die bisher unbeschränkte Zulässigkeit von Mehrstimmaktien etwas einzuschränken vorgeschlagen hat¹⁾; gegen die drohende äußere Überfremdung wurden dort etwa die Herrschaftsaktien der Farbstoff- und Chemischen Gesellschaft KUHLMANN²⁾ ausgegeben und die des *Crédit Lyonnais* zu schaffen beabsichtigt³⁾. Die Furcht vor der äußeren Überfremdung mag in Deutschland mitunter der Anlaß, häufiger wohl nur der Vorwand zur Schaffung von Mehrstimmvorzugsaktien gewesen sein, die ein größeres Verwaltungsrecht gewähren, als es ihrer Kapitalbeteiligung entspricht; die innere Ursache war sie regelmäßig nicht⁴⁾.

b) Diese wird vielmehr durch eine Betrachtung der sogenannten inneren Überfremdung ersichtlich. Unter ihr werden nämlich die Bestrebungen verstanden, die zur Zeit herrschenden Aktionäre und die mit ihnen verbundene Verwaltung zum Nachteil des Aktienunternehmens aus ihrer Machtposition zu verdrängen⁵⁾. Um solchem Streben zu begegnen, hat die Mehrzahl der Aktiengesellschaften die Herrschaftsaktie geschaffen. Im Zusammenhang mit dem nach der Kriegs- und Revolutionszeit in Deutschland sich kräftig wieder regenden Unternehmertegeist, sowie mit der fortschreitenden Entwicklung der großen Konzerne⁶⁾ nahmen die herrschenden Unternehmensaktionäre die Gefahr einer inneren Überfremdung zum Anlaß eines neuen Vorstoßes zum Ausbau ihrer Stellung in der AG und benutzten unter dem Zwang des geltenden Aktienrechts zur Erreichung ihrer Ziele nunmehr die modernen Formen der Herrschaftsaktie.

c) Das neuerliche Hervortreten der Herrschaftsaktie wird von den meisten juristischen Schriftstellern auf die genannten Tendenzen der

¹⁾ BT. Nr. 339 vom 21. VII. 1926. Und zwar sollen, abgesehen von der Einführung einer Höchstgrenze des Mehrstimmrechts, nur französische Staatsangehörige Inhaber der Herrschaftsaktie sein und diese nur an direkte Angehörige vererbt werden.

²⁾ VossZ. Nr. 428 vom 10. IX. 1926. ³⁾ VossZ. Nr. 424 vom 8. IX. 1926.

⁴⁾ Ausländische Staaten suchen einer äußeren Überfremdung vielfach dadurch zu begegnen, daß die Angehörigen der Verwaltung zum größeren Teil Bürger des betr. Staates sein müssen, oder daß das nationale Kapital zum größeren Teile an den Aktiengesellschaften beteiligt sein müsse. (Portugal, s. VossZ. Nr. 278 vom 14. VI. 1925; Spanien für AGen, die staatliche Unterstützung erhalten, Auslandsrecht 1925, 6. Jg., Sp. 16/17; Frankreich für Eisenbahnunternehmen, DECUGIS: S. 347; Schweiz, Bundesratsbeschluß vom 8. VII. 1919, Ziff. XI.) In Deutschland wäre solche Maßregel des Gesetzgebers wegen § 276 d. Versailler Vertrages nicht zulässig (FRANK-FAHLE: S. 112); über Satzungsanordnungen diesen Inhalts vgl. unten S. 63, bes. Anm. 3.

⁵⁾ PLANITZ: S. 34; HOENIGER-LEHMANN: S. 370.

⁶⁾ HUECK: S. 10; s. unten S. 139.

herrschenden Unternehmensaktionäre zurückgeführt¹⁾. Auch in der Handelspresse sind schon früh die wirklichen Ursachen der Schaffung von Herrschaftsaktien gezeigt, und ist insbesondere die Gefahr der äußeren Überfremdung nicht als eine ihrer Ursachen anerkannt worden²⁾.

2. Die Entwicklung zur Zeit der Geldentwertung. Die Mehrstimmvorzugsaktien haben sich in der Inflationsperiode als Herrschaftsaktien sehr schnell und in sehr weitem Umfang durchgesetzt. Die ersten Mehrstimmvorzugsaktien wurden im Herbst 1919 von dem Anilinkonzern ausgegeben, dem der Pulverkonzern und im Dezember 1919 die Schiffahrtsgesellschaften, insbesondere die Hamburg-Amerika-Paketfahrt AG³⁾ folgten⁴⁾. Als Ende 1919, Anfang 1920 die Mehrstimmvorzugsaktien von immer mehr Gesellschaften geschaffen wurden, nahm die Handelspresse in zahlreichen Äußerungen scharf dagegen Stellung und verlangte die staatliche Überwachung der Ausgabe dieser Aktien⁵⁾. Darauf ließ sich, wie die VossZ. Nr. 373 vom 29. VI. 1920 berichtet, der preußische Handelsminister von den Handelskammern berichten, „ob und in welchen Fällen eine mißbräuchliche Ausgabe von Vorzugsaktien beobachtet worden ist. Gegebenenfalls würde einer Prüfung der Frage nähergetreten werden müssen, ob gesetzliche Maßnahmen gegen die Verwendung von Vorzugsaktien zur Entrechtung der übrigen Aktionäre geboten sind“. Infolge der Stellungnahme der Handelspresse und der Befürchtung eines Einschreitens des Gesetzgebers ließ die Verbreitung der Mehrstimmvorzugsaktie als Herrschaftsaktie einige Zeit nach⁶⁾, setzte jedoch erneut wieder ein, als die befürchteten Maßnahmen der Gesetzgebung nicht erfolgten. Ende 1922 gingen auch die Großbanken zur Schaffung von Mehrstimmvorzugsaktien über, im Herbst 1922 erfolgte sie bei der Berliner Handelsgesellschaft⁷⁾, im Dezember 1922 bei der Commerz- und Privatbank, und auch bei der Mitteldeutschen Kreditbank⁸⁾. FRANK-FAHLE zählt von den 906 Aktiengesellschaften, deren Aktien am 2. VII. 1923 an der Berliner Börse notiert wurden, 368 Ge-

¹⁾ PLANITZ: S. 28ff.; FRANK-FAHLE: S. 21ff.; ROSENDORFF: S. 209, Anm. I zu § 8; HOENIGER-LEHMANN: S. 370, Anm. 4; PASSOW: S. 336; GOLDSCHMIDT: S. 81; ferner auch Industrie und Handelskammer Berlin in einem Bericht an den Minister für Handel und Gewerbe (Mitteilungen der Handelskammer zu Berlin 1920, S. 309). Für Frankreich: MAZEAUD: S. 232ff., besonders S. 265.

²⁾ BT. vom 4. II. 1920, Abendausg.; Köln. VolksZ. vom 17. VIII. 1924, FrankfZ. vom 17. X. 1924.

³⁾ Zeitschr. für Aktiengesellschaften (BAUER), Jg. 27, S. 52 (Januar 1920).

⁴⁾ FRANK-FAHLE: S. 20; teilweise auch BT. vom 4. II. 1920 (Abendausgabe).

⁵⁾ BT. vom 4. II. 1920 (Abendausgabe); FrankfZ. Nr. 104 vom 8. II. 1920; BT. vom 22. II. 1920, Nr. 97; FrankfZ. Nr. 122 vom 15. II. 1920.

⁶⁾ HOENIGER-LEHMANN: S. 370, Anm. 4.

⁷⁾ Einer Kommanditgesellschaft auf Aktien.

⁸⁾ FRANK-FAHLE: S. 20; teilweise auch BT. vom 4. II. 1920 (Abendausgabe).

sellschaften, die Mehrstimmvorzugsaktien ausgegeben hatten¹⁾. Diese Aktien wurden nicht nur bei Kapitalserhöhungen, sondern mitunter schon bei Neugründungen geschaffen²⁾. Um die Verwendung der Mehrstimmvorzugsaktien nur auf die für die Geschicke der AG wesentlichen Abstimmungen zu beschränken³⁾, unterlag nach § 15, Abs. 1 des Kapitalverkehrssteuergesetzes vom 8. IV. 1922 (RGBl I, S. 354) die Schaffung von Mehrstimmvorzugsaktien einer besonderen Steuer, wenn das erhöhte Stimmrecht nicht „auf die Fälle der Besetzung des Aufsichtsrates, der Änderung der Satzung oder der Auflösung der Gesellschaft beschränkt“ war⁴⁾. Um diese Steuer zu ersparen, gaben viele Aktiengesellschaften ihren Herrschaftsaktien nur für diese drei Fälle ein erhöhtes Stimmrecht. Die Mehrstimmrechtssteuer wurde durch Art. V, § 1, Ziff. 4 der II. Steuernotverordnung vom 19. XII. 1923 (RGBl S. 1205) aufgehoben.

In der Zeit der Geldentwertung wurde ferner die Benutzung einer Aktienkategorie beliebt, die, ohne Herrschaftsaktien zu sein, den gleichen Zwecken diene; dies waren die sog. Schutzaktien. Ihrer rechtlichen Konstruktion nach handelte es sich bei ihnen um Stammaktien, die sich hinsichtlich des Mitbestimmungsrechtes nicht von den übrigen marktgängigen Aktien der AG unterschieden, die aber die drei Merkmale der Vorratsaktie aufwiesen, nämlich die Begebung unter Ausschluß des grundsätzlichen Bezugsrechts der alten Aktionäre, die Begebung zu einem Ausgabepreis, der erheblich hinter dem Marktpreis der im Verkehr befindlichen Aktien der AG zurückbleibt, und die Gebundenheit zugunsten der AG (s. unten S. 42ff.); falls der Bindungsvertrag den Verwendungszweck der Schutzaktien nicht festlegte, so konnten sie auch zu Kapitalbeschaffungszwecken verwendet werden, wie auch die Vorratsaktien während der Zeit zu Herrschaftszwecken benutzt zu werden pflegen, während der sie im Eigentum der gebundenen Person stehen (s. unten S. 46). Die Geldentwertung begünstigte die Verwendung der Schutzaktien in hohem Maße⁵⁾, da mangels einer Anpassung der Sätze für die Mindestkapitaleinlage an die Geldentwertung außerordentlich geringe, oft fast wertlose Vermögensleistungen als Kapitaleinlagen bei der Neuausgabe von Aktien auf Grund von Kapital-

1) FRANK-FAHLE: S. 20. 2) FRANK-FAHLE: S. 21.

3) KLOSS-SCHWARZ: S. 60, Anm. 1.

4) Und wenn das erhöhte Stimmrecht nicht „dem Reiche, den Ländern oder Gemeinden (Gemeindeverbänden) zusteht“. § 15, Abs. 5 zit. Ges. Die Herrschaftsaktien der Preß-, Stanz- und Ziehwerke RUD. CHILLINGWORTH AG sollten ihr sechsfaches Stimmrecht nur in den genannten drei Fällen gewähren (VossZ. Nr. 360 vom 1. VIII. 1926).

5) Schutzaktien wurden unter anderm bei den Oberschlesischen Kokswerken, bei der Berlin-Anhalter Maschinenfabrik (Bamag), bei den Enzinger Werken und bei der C. A. F. KAHLBAUM AG geschaffen (SAALHEIMER in Zeitschr. für Aktienwesen, 32. Jg. 1922, S. 12).

erhöhungen oder Gründungen der AG zugeführt werden konnten¹⁾. Die Absicht, bei den Schutzaktien den tatsächlichen Vermögenswert, den die AG erhielt, möglichst niedrig zu halten, kam auch darin zum Ausdruck, daß die Einforderungen auf die Kapitaleinlage trotz ihres bereits sehr niedrigen Betrages von der AG oftmals nicht über das notwendige²⁾ Maß gemacht wurden, so daß die Restforderung im weiteren Verlauf der Inflation fast völlig wertlos wurde³⁾. Die Schutzaktien, die in rechtlicher Beziehung anders als die Mehrstimmvorzugsaktien wirkten⁴⁾, konnten gemäß §§ 31, 29, 28, 29a, 32, Abs. 1 II. DVGBV derart umgestellt werden, daß die Mehrstimmstammaktien aus ihnen wurden, die echte Herrschaftsaktien sind (s. oben S. 17, B c).

Auch die Mehrstimmvorzugsaktien wurden oft während der Zeit der Geldentwertung aus ähnlichen Motiven, wie sie für die Schutzaktien vorhanden waren, zu einem hinter dem Marktkurs der übrigen Aktien der AG erheblich zurückbleibenden Kurs emittiert, und es wurde nur ein Teil der Kapitaleinlagen eingefordert.

Die Bindung der Herrschaftsaktien zugunsten der AG, insbesondere die rechtlicher Natur, findet sich in der Gegenwart in weitem Maße. Zum erstenmal geschieht ihrer in dem bereits erwähnten Erlaß des preußischen Handelsministers an die Handelskammern vom Jahre 1920⁵⁾ Erwähnung. Die Schriftsteller, die die Mehrstimmvorzugsaktie als Herrschaftsaktie behandeln, erwähnen durchweg die Gebundenheit dieser Aktie zugunsten der AG⁶⁾.

3. Die heutige Rechtslage (nach der Umstellung). Die Goldbilanzverordnung vom 28. XII. 1923 (RGBl I, S. 1253) mit ihren Durchführungsverordnungen leitete als „das neue Grundgesetz der Wirtschaft“⁷⁾ auch die Herrschaftsaktie in die Zeit der Goldmarkrechnung über. Die heutige Rechtslage beruht im wesentlichen auf den §§ 28 ff der II. DVGBV und zeichnet sich durch eine große Mannigfaltigkeit der Formen aus. Es kann jetzt geben:

a) Mehrstimmvorzugsaktien, deren Nennwert 1 RM oder ein Vielfaches davon ist (§ 29a II. DVGBV). Die Umstellung erfolgte hier gemäß §§ 29, 28, Abs. 1/4, Abs. 6 II. DVGBV nach dem in Goldmark umgerechneten Werte der Kapitaleinlage.

b) Nach der Umstellung geschaffene Mehrstimmvorzugsaktien; ihr Nennbetrag muß auf 100 RM lauten⁸⁾; denn die Vorschrift des § 29a

¹⁾ BREIT: S. II, 117/118, Anm. 132 zu § 8.

²⁾ §§ 195, Abs. 3, Satz 2 und 284, Abs. 3 HGB.

³⁾ In Frankreich findet sich häufig in den Satzungen die zweckmäßige Anordnung, daß nur voll einbezahlte Aktien stimmberechtigt sind, DECUGIS: S. 132.

⁴⁾ S. unten S. 35. ⁵⁾ S. oben S. 29.

⁶⁾ LIEBMANN, F.: in *Hanseatische Rechtszeitschr.*, 3. Jg., Sp. 237; PLANITZ: S. 30, 41, Anm. 24; JUNG: S. 15, 46; FRANK-FAHLE: S. 28. ⁷⁾ SCHLEGELBERGER: S. 7.

⁸⁾ § 43, Abs. 2 II. DVGBV; BREIT: II S. 113.

II. DVGBV gilt nicht für nach der Umstellung neu geschaffene Mehrstimmrechtsaktien. Hier finden vielmehr die allgemeinen Vorschriften des HGB und hinsichtlich des Nennbetrags die des § 43, Abs. 2 II. DVGBV allein Anwendung.

c) Nicht vollinbezahlte, gemäß § 31, Abs. 2 II. DVGBV umgestellte Stammaktien. Diese Art der Umstellung findet sich allerdings häufiger, wenn die fraglichen Aktien Vorratszwecken zu dienen bestimmt sind. Vor der Umstellung sind diese Aktien Vorrats- oder Schutzaktien (s. oben S. 30) gewesen.

d) Stammaktien, die auf einen Nennbetrag von 1 RM oder ein Vielfaches davon lauten, aber nicht den Nennbetrag der übrigen Stammaktien erreichen und mitunter ein Mehrstimmrecht gewähren (Mehrstimmstammaktien; s. oben S. 17). Es sind dies Schutzaktien (s. oben S. 30), die zur Zeit der Umstellung den Voraussetzungen des § 30, Abs. 1 II. DVGBV entsprochen haben. Ihre Umstellung erfolgte gemäß § 31, Abs. 1 II. DVGBV nach dem Goldmarkwert ihrer Einlagen. Diese Aktien bilden gemäß § 32, Abs. 2 II. DVGBV im Verhältnis zu den übrigen Stammaktien auch nach der Umstellung keine besondere Gattung, sondern nur eine Gruppe innerhalb der Stammaktien. Die Mehrstimmstammaktien sind ihrem Wesen nach echte Herrschaftsaktien.

Über die Gebräuchlichkeit der Herrschaftsaktien nach der Umstellung gibt eine auf Veranlassung des Reichswirtschaftsministers erfolgte Statistik der Stimmrechts- und Vorzugsaktien Auskunft, deren vorläufiges Ergebnis am 30. XI. 1925 veröffentlicht¹⁾ und am 1. VII. 1926 ergänzt²⁾ wurde. Leider weist die Statistik eine Verkennung des Wesens der Herrschaftsaktie auf³⁾, die eine eingehende Auswertung ihrer Ergebnisse verbietet; es sei aus ihr deshalb nur das Folgende hier wiedergegeben. Es sind in der Aufstellung vom 30. VI. 1926 1580 Aktiengesellschaften berücksichtigt; ihr Grundkapital beträgt zusammen 59% des Nominalkapitals aller Aktiengesellschaften. Von diesem 1580 Aktiengesellschaften haben 844 (nach Mitteilungen der Handelspresse sogar nur 830) Herrschaftsaktien ausgegeben; das sind der Zahl nach 52,9%, dem Kapital nach 56,4% der untersuchten Aktiengesellschaften. Nach dem Stande vom 1. IX. 1925 fallen bei den Gesellschaften, die Herrschaftsaktien geschaffen haben, auf die Herrschaftsaktien insgesamt 71 032 000 Stimmen, auf die übrigen Aktien insgesamt 114 783 000 Stimmen, so daß die Herrschaftsaktien 38,2% aller Stimmen in den Generalversammlungen dieser Aktiengesellschaften gewähren. Von Interesse ist noch

¹⁾ In Wirtschaft und Statistik, 5. Jg., S. 737 ff.

²⁾ In Wirtschaft und Statistik, 6. Jg., S. 434—435.

³⁾ S. oben S. 18/19.

die folgende, ebenfalls der Statistik vom 1. IX. 1925 entnommene Tabelle:

Aktien mit . . .fach bevorzugtem Stimmrecht	Anzahl der AG mit		Nominalbetrag in Mill. RM der Aktien mit	
	beschr. bevorzugtem Stimmrecht	allgem. Stimmrecht	beschr. bevorzugtem Stimmrecht	allgem. Stimmrecht
über 1—5	9	35	1,8	45,4
„ 5—10	24	37	11,4	15,7
„ 10—20	35	67	10,9	31,4
„ 20—50	73	103	5,4	9,6
„ 50—100	95	103	3,4	9,9
„ 100—250	100	74	1,3	1,7
„ 250—500	52	49	0,9	0,5
„ 500—1000	23	15	0,3	0,2
„ 1000	12	7	0,1	0,0
Insges.	423	490	35,5	114,4

Aus ihr ergibt sich, daß die Herrschaftsaktien mit einem 20- bis 250fachem Stimmrecht sich am häufigsten finden.

Im Jahre 1926 machte sich eine schwache Tendenz zum Abbau der Mehrstimmvorzugsaktien oder wenigstens zur Einschränkung des Mehrstimmrechts bemerkbar. In der Zeit vom 30. XI. 1925 bis zum 1. VII. 1926 sank die Zahl der Gesellschaften mit Herrschaftsaktien um 1%, das Kapital um 0,1% aller untersuchten Aktiengesellschaften; der Anteil der Stimmen der Herrschaftsaktien an allen Stimmen der untersuchten Aktiengesellschaften verringerte sich um 1,3%¹⁾. Eine Abschaffung der Mehrstimmrechtsaktien erfolgte etwa bei der Polyphon AG in Leipzig-Wahren²⁾, eine Herabsetzung des Mehrstimmrechts beispielsweise bei der AG MIX & GENEST Telefon- und Telegrafenerwerke³⁾, den Adlerwerken, vorm. HEINRICH KLEYER AG in Frankfurt a. M.⁴⁾, der Fabrik für Blechemballagen O. F. SCHAEFER Nachf. AG⁵⁾, der Deutschen Werkstätten AG in Rähnitz-Hellerau⁶⁾. Die J. G. Farbenindustrie AG setzte das Stimmrecht ihrer alten Vorzugsaktien im Betrage von 4 Mill. RM vom Hundert- auf das Zehnfache herab, schuf aber gleichzeitig neue Herrschaftsaktien mit zehnfachem Stimmrecht im Nennbetrag von 35,6 Mill. RM⁷⁾.

Über die Gebräuchlichkeit der Herrschaftsaktie in Frankreich geben folgende Zahlen Auskunft⁸⁾. In der Zeit vom 1. I. 1920 bis 30. VI. 1923 haben 115 sociétés anonymes actions à droit de vote privilégié geschaffen, während in dieser Zeit 823 sociétés anonymes entstanden sind;

1) Wirtschaft und Statistik, 6. Jg., S. 434—435.

2) BT. Nr. 297 vom 26. VI. 1926.

3) BT. Nr. 407 vom 29. VIII. 1926.

4) VossZ. Nr. 325 vom 12. VII. 1926.

5) VossZ. Nr. 268 vom 9. VI. 1926.

6) BT. Nr. 423 vom 8. IX. 1926.

7) VossZ. Nr. 413 vom 1. IX. 1926.

8) Die Zahlen und Statistiken sind von MAZEAUD aus dem Bulletin des Annonces légales gewonnen (MAZEAUD: S. 32 ff.).

danach haben sich 11% der entstandenen AG mit actions à droit de vote privilégié versehen¹⁾. Das Nominalkapital der Mehrstimmvorzugsaktien macht durchschnittlich 18% des Grundkapitals aller AG aus, die solche Aktien geschaffen haben²⁾. Bei den Gesellschaften, die Herrschaftsaktien geschaffen haben, stehen 120815300 Stimmen der Herrschaftsaktien 36180885,2 Stimmen der übrigen Aktien³⁾ gegenüber, d. h. die Herrschaftsaktien verfügen über 79% der gesamten Stimmen in den Generalversammlungen der Aktiengesellschaften⁴⁾. Diese außerordentlich starke Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität zugunsten des Mitbestimmungsrechtes zeigt, daß wenigstens der Macht der Herrschaftsaktien in den einzelnen Aktiengesellschaften nach das Wort MAZEAUDS, Deutschland sei „la terre de prédilection du vote inégal“⁵⁾, nicht ganz treffend ist. In Frankreich sind Herrschaftsaktien, die ein zehnfaches Stimmrecht gewähren, am häufigsten, es finden sich jedoch auch solche mit 400fachem Stimmrecht⁶⁾.

IV. Die Mehrstimmvorzugsaktie. Die beiden wichtigsten auf sie bezüglichen Fragen, nämlich ihre Zulässigkeit im allgemeinen und die Möglichkeiten ihrer Ausstattung im einzelnen, sowie die Bindung zugunsten der AG werden unten behandelt⁷⁾.

Hier sei nur das Wirken der Mehrstimmvorzugsaktien in den Generalversammlungen dargelegt. Bei den gewöhnlichen Beschlüssen der Generalversammlung können Mehrstimmvorzugsaktien zur Verhinderung von der Verwaltung unliebsamen und zur Herbeiführung von seitens der Verwaltung geforderten Beschlüssen in gleichem Maße dienen; es kommt hier darauf an, ob sie vermöge der Zahl ihrer Stimmen allein oder mit andern für die Beschlüsse der Verwaltung stimmenden Aktien zusammen die Stimmenmehrheit auf der Generalversammlung bilden oder nicht.

Bei den Angelegenheiten, die nach dem Gesetz oder nach der Satzung einen neben dem Beschluß der Generalversammlung in gesonderter Abstimmung gefaßten Beschluß der einzelnen Gattungen der Aktien erfordern⁸⁾, müssen die Mehrstimmvorzugsaktien, die stets eine besondere Gattung bilden, einen besonderen Beschluß fassen. Damit haben sie die Möglichkeit, in allen Fällen die Annahme von der Ver-

¹⁾ MAZEAUD: S. 40. ²⁾ MAZEAUD: S. 43.

³⁾ Diese Zahl ist derart errechnet, daß auf je 100 Fr. Nennbetrag 1 Stimme kommt. MAZEAUD: S. 45.

⁴⁾ MAZEAUD: S. 46. ⁵⁾ MAZEAUD: S. 69. ⁶⁾ MAZEAUD: S. 16/17.

⁷⁾ S. unten S. 133 ff. und 60 ff.

⁸⁾ Nach dem Gesetz: auf Änderung des bisherigen Verhältnisses mehrerer Gattungen zum Nachteil einer Gattung (§ 275 HGB), bei Kapitalerhöhungen (§ 278, Abs. 2 HGB) und bei Kapitalherabsetzungen (§ 288, Abs. 3 HGB). Die Satzung kann ebenfalls derartige Erschwerungen anordnen. LEHMANN-RING: § 251, Anm. 2; FRANK-FAHLE: S. 55.

waltung unliebsamen Anträgen zu verhindern; man hat in diesem Sinne von einem beschlußhindernden „defensiven“ Wirken der Mehrstimmvorzugsaktien gesprochen¹⁾; hierzu ist es selbst ausreichend, wenn nur eine einzige Mehrstimmvorzugsaktie vorhanden ist, denn bereits sie bildet eine besondere Aktiengattung²⁾. Hingegen sind die Mehrstimmvorzugsaktien nicht in allen Fällen in der Lage, die Annahme der von der Verwaltung gewünschten Anträge herbeizuführen. Denn abgesehen von dem gemeinsamen Beschluß der Generalversammlung ist hier noch ein besonderer Beschluß der Stammaktien notwendig, auf den die Herrschaftsaktien keinen Einfluß haben.

Anders ist das Wirken der Mehrstimmstammaktien und ihrer Vorgänger, der Schutzaktien der Inflationszeit. Sie bilden gegenüber den Stammaktien keine besondere Gattung, sondern nur eine „Gruppe“ und stimmen in den Angelegenheiten, bei denen die Gattungen besondere Beschlüsse zu fassen haben, mit den übrigen Stammaktien. Sie können also nicht in allen Fällen Beschlüsse, die der Verwaltung unliebsam sind, verhindern. Sie werden im Gegenteil häufig in erster Linie gerade geschaffen, um der Verwaltung und den herrschenden Aktionären zur Annahme von Beschlüssen zu verhelfen. Deshalb spricht man auch von der „aggressiven“ Tätigkeit dieser Aktien³⁾. Außerdem können diese Aktien natürlich auch zur Abwehr von der Verwaltung unliebsamen Beschlüssen dienen.

Das Gesetz sieht für die Annahme mancher Generalversammlungsbeschlüsse „eine Mehrheit“ vor, „die mindestens drei Viertel des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals umfaßt“⁴⁾; das Statut kann für weitere Beschlüsse die gleiche Anordnung treffen. Die den Herrschaftsaktien eigentümliche Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität zwischen Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht zugunsten des letzteren kann nun dazu führen, daß zwar drei Viertel der sämtlichen auf einer Generalversammlung vorhandenen Stimmen, unter ihnen die Mehrstimmvorzugs- und Mehrstimmstammaktien, für einen Beschluß stimmen, daß diese Stimmen aber von Aktien abgegeben werden, deren Nennbeträge zusammen nicht drei Viertel des bei der Beschlußfassung vertretenen Nominalkapitals ausmachen. In diesem Falle ist trotz der undeutlichen Fassung des Gesetzes die Zahl der Stimmen und nicht die Höhe der Nennbeträge maßgebend und daher der Beschluß angenommen. Denn einmal ist der Gesetzgeber, wie

¹⁾ FRANK-FAHLE: S. 48; KAHN: S. 190; ROSENDORFF: S. 210; BREIT: S. II, 117/118, Anm. 132 zu § 8; QUASSOWSKI-SUSAT: S. 330, I; GOLDSCHMIT: S. 196; WIETHAUS: im BA 24. Jg., S. 8; HARTMANN: in BA 23. Jg., S. 114.

²⁾ STAUB: Anm. 9 zu § 185.

³⁾ S. die Anm. 1 genannten mit Ausnahme von FRANK-FAHLE.

⁴⁾ §§ 275, Abs. 1, 278, Abs. 2, 288, Abs. 3, 292, Ziff. 2, 303, Abs. 1, 243, Abs. 4, Satz 2 HGB.

FRANK-FAHLE¹⁾ mit Recht annimmt, bei der genannten Formulierung des Erfordernisses der Dreiviertelmehrheit davon ausgegangen, daß sich die gewöhnlichen Aktien an der Abstimmung beteiligen, deren Mitbestimmungsrecht ihrer Kapitalbeteiligung entspricht. Dann aber ist die qualifizierte Abstimmung nur ein Sonderfall der einfachen Abstimmung, für die das Gesetz in § 251, Abs. 1 HGB ausdrücklich die „Mehrheit der abgegebenen Stimmen“ erfordert; für die Dreiviertelmehrheit, die nur „eine größere Mehrheit“ und keine „sonstigen Erfordernisse“ i. S. des § 251, Abs. 1 HGB verlangt, muß also ebenfalls die Zahl der Stimmen maßgebend sein. Es erübrigt sich daher, mit STAUB²⁾ entsprechend höhere Nennbeträge der Herrschaftsaktien zu fingieren.

Zweiter Abschnitt.

Die Vorratsaktie.

§ 5. Die Erschwerungen der wirtschaftlichen Ausnutzung der Kapitalerhöhung.

I. Allgemeines. Der Kapitalbedarf einer AG wird aus drei Quellen gespeist: aus dem Rohgewinn und mitunter dem reservierten früheren Reingewinn, aus den Einlagen auf neue Aktien anlässlich der Erhöhung des Grundkapitals und aus der Aufnahme von Leihkapital³⁾.

Von diesen Arten der Kapitalbeschaffung ist die Ausgabe neuer Aktien auf Grund einer Kapitalerhöhung für die AG besonders vorteilhaft, weil sie dadurch größere Kapitalien hereinbekommt, ohne eine drückende Schuldenlast zu übernehmen, wie dies bei der Inanspruchnahme von Fremdkapital der Fall ist. Deshalb bedienen sich gut- und schlechtgehende Aktiengesellschaften in gleichem Maße mit Vorliebe dieser Art der Kapitalbeschaffung⁴⁾; die schlechtgehenden pflegen indessen vorher eine Herabsetzung ihres bisherigen Grundkapitals vorzunehmen oder die neuen Aktien als Vorzugsaktien auszustatten⁵⁾. Die Kapitalerhöhung unterliegt jedoch einer Reihe von gesetzlichen Vorschriften, die ihre volle wirtschaftliche Ausnutzung in erheblichem Maße erschweren.

¹⁾ FRANK-FAHLE: S. 49. ²⁾ STAUB: Anm. 4 zu § 251.

³⁾ PASSOW: S. 142; STAUB: § 278, Anm. 1; LEHMANN: Bd. 2, S. 444; HOENIGER-LEHMANN: S. 373, Anm. 1; LÜTTKE: S. 7 u. 40; DECUGIS: S. 520, Nr. 350.

⁴⁾ PASSOW: S. 183.

⁵⁾ FISCHER: S. 286/288. Die Möglichkeit der Kapitalerhöhung findet allerdings eine Grenze in der Rentabilität der Gesellschaft, d. h. es ist zu beachten, daß der Ertrag des Aktienunternehmens eine auch bei der erhöhten Zahl der Gesellschafter angemessene Dividendenverteilung zuläßt.

II. Die Erschwerungen bei der Kapitalerhöhung im einzelnen. Der Erhöhungsbeschluß kann nur von der Generalversammlung gefaßt werden, eine Delegation dieser Befugnis an andere Organe ist unzulässig¹⁾. Der Erhöhungsbeschluß erfordert außer den für jeden Generalversammlungsbeschluß notwendigen formalen Voraussetzungen, wie die ordnungsmäßige Ankündigung (§§ 256, 257 HGB) und die gerichtliche oder notarielle Beurkundung (§ 259 HGB), als satzungsändernder Beschluß eine Dreiviertelmehrheit auf der Generalversammlung und einen zustimmenden Beschluß jeder Aktiengattung²⁾. In diesen Vorschriften soll jedoch noch keine der Erschwerungen der vollständigen Ausnutzung der Kapitalerhöhung erblickt werden; denn es ist verständlich, daß die Versammlung der Mitglieder der AG in einer der Bedeutung der Kapitalerhöhung gemäßen Weise ihre Einwilligung hierzu erklärt. Die genannten Erschwerungen liegen vielmehr in gesetzlichen Bestimmungen, die die Kapitalerhöhung in sachlicher und zeitlicher Hinsicht betreffen³⁾.

1. Als Beschwerden in sachlicher Hinsicht kommen die Vorschriften in Betracht, nach denen der Erhöhungsbeschluß so bestimmt wie möglich den Betrag, um den das Grundkapital erhöht werden soll (kurz im folgenden „Erhöhungsbetrag“ genannt), anzugeben hat, und die ferner das Scheitern der Kapitalerhöhung vorsehen, wenn die Summe der Zeichnungen den Erhöhungsbetrag nicht erreicht.

a) Das Gesetz enthält keine Bestimmung, daß der Erhöhungsbetrag im Erhöhungsbeschluß der Generalversammlung genannt werden muß. Es wird jedoch von der herrschenden Lehre als der Tendenz des auf Stärkung der Macht der Generalversammlung bedachten Gesetzes entsprechend angesehen⁴⁾, daß die Generalversammlung den Erhöhungsbetrag so genau, wie ihr möglich ist, festlegen muß. Sie begründet dies damit, daß anderenfalls in Wahrheit eine unstatthafte Delegation der Befugnis zur Satzungsänderung von der Generalversammlung auf andere Organe stattfindet⁵⁾. Danach kann die Generalversammlung nicht lediglich die Kapitalerhöhung beschließen und die Bestimmung des Erhöhungsbetrages der Verwaltung übertragen⁶⁾. Zulässig ist es hin-

¹⁾ §§ 278, 274, Abs. 1 HGB („nur“); STAUB: § 278, Anm. 9, KGJ Bd. 14, S. 9.

²⁾ §§ 278, Abs. 2, 275, Abs. 1, Abs. 3, Satz 2 HGB.

³⁾ In persönlicher Beziehung ordnet § 282, Abs. 1 HGB an, daß als Erwerber der neuen Aktien die alten Aktionäre auf ihr Verlangen zugelassen werden müssen; da aber nach § 282, Abs. 1 diese Vorschrift durch den Kapitalerhöhungsbeschluß selbst beseitigt werden darf, so steht sie der vollen Ausnutzung der Kapitalerhöhung zum Zwecke der Kapitalbeschaffung nicht im Wege.

⁴⁾ FISCHER: S. 321; STAUB: § 278, Anm. 9; LEHMANN-RING: § 278, Anm. 8; KG bei HOLDHEIM: 9. Jg., 1900, S. 210ff.

⁵⁾ STAUB: § 278, Anm. 9; HORRWITZ: S. 433.

⁶⁾ LEHMANN: Bd. 2, S. 457; LEHMANN-RING: § 278, Anm. 8.

gegen, wenn der Generalversammlungsbeschluß die Erhöhung um jeden Betrag „innerhalb der Erhöhungsziffer, der durch die Zeichnung bis zu einem bestimmten Zeitpunkt erreicht wird“¹⁾, vorsieht²⁾, wenn er also etwa bestimmt:

Das Grundkapital wird um 300000 RM erhöht. Die Zeichnung des gesamten Betrages muß bis zum 1. III. erfolgt sein. Sind bis zum 1. I. nicht 100000 RM, und bis zum 1. II. nicht 200000 RM gezeichnet, so ist der Beschluß hinsichtlich der über die genannten Beträge hinausgehenden Summe hinfällig³⁾.

Denn in diesem Falle hat die Generalversammlung selbst in ihrem Beschlusse in bestimmter Weise den Umfang der beabsichtigten Kapitalerhöhung festgelegt, und die Mitglieder der Verwaltung erscheinen nur „als mit fester Anweisung versehene Ausführungsorgane“⁴⁾. Auch erscheint der Erhöhungsbeschluß statthaft, der außer einem Höchstbetrag noch einen Mindestbetrag festsetzt, so daß also die Kapitalerhöhung gescheitert ist, wenn dieser nicht erreicht wird. Hingegen kann es von diesem Standpunkt aus nicht als ausreichend angesehen werden, wenn der Erhöhungsbeschluß nur einen Höchst-⁵⁾ oder einen Mindestbetrag⁶⁾ festsetzt; denn dann ist der Wille der Generalversammlung, in welchem Umfang das Grundkapital erhöht werden soll, nicht festgelegt.

Die Unmöglichkeit, der Verwaltung die nähere Festsetzung des Erhöhungsbetrages zu überlassen, stellt eine Erschwerung der vollen wirtschaftlichen Ausnutzung der Kapitalerhöhung dar; denn es läßt sich sehr häufig zur Zeit der die Kapitalerhöhung beschließenden Generalversammlung der Kapitalbedarf der Gesellschaft nicht übersehen, und ferner kann der in dem Beschluß vorgesehene Erhöhungsbetrag infolge einer späteren Änderung der Lage auf dem Kapitalmarkt der Absatzmöglichkeit auf diesem nicht mehr entsprechen. Allerdings läßt sich eine geringe Labilität des Erhöhungsbetrages im Generalversammlungsbeschluß in der geschilderten Weise bewirken.

¹⁾ STAUB: § 278, Anm. 9.

²⁾ STAUB: § 278, Anm. 9; LEHMANN-RING: § 878, Anm. 8; KGJ Bd. 29, Anm. 102; a. A. MAKOWER: § 278, Anm. III.

³⁾ STAUB: § 278, Anm. 9, Abs. 2; HORRWITZ: S. 433.

⁴⁾ KGJ Bd. 14, S. 26; STAUB: § 278, Anm. 9.

⁵⁾ LEHMANN-RING: § 278, Anm. 8; RGZ Bd. 55, S. 68; KGJ Bd. 14, S. 19ff.; PINNER: § 278, II, 1, S. 253; MAKOWER: § 278, Anm. III; a. A. STAUB: § 278, Anm. 9, Abs. 3; FISCHER: S. 321; LITTHAUER-MOSSE: § 278, Anm. I; KGJ Bd. 29, S. A 102. LEHMANN-RING: § 278, Anm. 8 fordert die Festsetzung bestimmter Raten. Über das Erfordernis der Fristsetzung gilt hier gegenüber den allgemeinen Grundsätzen nichts Besonderes (s. unten S. 39ff.); anders FISCHER: S. 321 u. 321, Anm. 9.

⁶⁾ A. A. FISCHER: S. 321; LITTHAUER-MOSSE: § 278, Anm. I; RGZ Bd. 55, S. 68.

Im englischen¹⁾ und französischen²⁾ Recht wird es als zulässig erachtet, daß der Erhöhungsbeschluß die Bestimmung des Erhöhungsbetrages der Verwaltung überläßt; für das deutsche Aktienrecht hält LEHMANN (1904) dies de lege ferenda für zweckmäßig³⁾.

b) Ist der Erhöhungsbetrag im Generalversammlungsbeschluß fest bestimmt, oder sieht der Generalversammlungsbeschluß einen Mindestbetrag vor, so erfolgt die Zeichnung einer jeden neuen Aktie unter der Rechtsbedingung, daß die ganze Emission gezeichnet werde⁴⁾. Die Kapitalerhöhung ist also gescheitert, wenn die genannten Beträge durch die Zeichnungen nicht erreicht werden⁵⁾, und die AG ist dann nicht in der Lage, die tatsächlich eingegangenen Zeichnungen neuer Aktien sich nutzbar zu machen⁶⁾ 7) 8).

2. In zeitlicher Hinsicht erschweren folgende rechtliche Vorschriften die volle Ausnutzung der Kapitalerhöhung:

a) Es ist nach dem Gesetz nicht erforderlich, daß der Erhöhungsbeschluß einen Zeitpunkt angibt, bis zu dem die Verwaltung die neuen Mitglieder geworben haben muß. Trotzdem wird es von der herrschenden Lehre⁹⁾ als der Auffassung des Aktienrechts über die Stellung der Verwaltung bei der Kapitalerhöhung widersprechend angesehen, wollte

¹⁾ TOPHAM: S. 129.

²⁾ „Il est d'usage, de donner au conseil d'administration des sociétés anonymes toute latitude pour fixer la date et les conditions de l'émission et notamment le taux de la prime d'émission, s'il y a lieu, ainsi que le montant des commissions de banque et les époques de versement. L'assemblée générale des actionnaires se borne à décider l'augmentation du capital et donne au conseil tous les pouvoirs nécessaires pour la réaliser.“ (DECUGIS: S. 529).

³⁾ LEHMANN: Bd. 2, S. 457, Anm. 2.

⁴⁾ Dies ist eine *conditio iuris*, nicht wie LEHMANN-RING: § 189, Anm. 6, S. 30 meint, eine stillschweigende Bedingung.

⁵⁾ HOENIGER-LEHMANN: S. 328; LITTHAUER-MOSSE: § 278, Anm. 1; ReichsjustizamtsE Bd. 5, S. 168/169.

⁶⁾ OLG R Bd. 10, S. 243; ReichsjustizamtsE Bd. 5, S. 168/169.

⁷⁾ Die Vorschrift des § 278, Abs. 3 HGB ist deshalb nicht als Erschwerung zu beurteilen, weil sie nur die Angabe eines Mindestbetrages verlangt, im übrigen aber die Festsetzung des Ausgabekurses durch die Verwaltung bei einem dahintretenden Generalversammlungsbeschluß zuläßt (FISCHER: S. 321, 2).

⁸⁾ Eine weitere Erschwerung in sachlicher Hinsicht macht die nachfolgende Bemerkung VEIT SIMONS im BA. 11. Jg., S. 136 ersichtlich: Die bei einer Kapitalerhöhung „eingehenden Barbeträge müssen von der Einzahlung ab bis zur Einreichung des Antrages auf Eintragung der Erhöhung in besonderer Aufbewahrung des Vorstandes verbleiben und dürfen mit dem Kassenbestande weder vermischt noch im Geschäft verwendet werden. Denn der Vorstand muß im Augenblick der Anmeldung noch bestätigen, daß diejenigen Barzahlungen, welche die Zeichner auf die jungen Aktien geleistet haben, sich noch in seinem Besitz befinden“. SIMON spricht hier von einer Unbequemlichkeit.

⁹⁾ STAUB: § 278, Anm. 9; FISCHER: S. 321; LEHMANN-RING: § 278, Anm. 8; RG in „Recht“ 1912, Nr. 3135; KGJ Bd. 24, S. 25 ff.; a. A. ESSER: § 278, Anm. 4 a. E.

der Erhöhungsbeschluß den Zeitpunkt der Ausführung der Erhöhung ganz oder teilweise der Verwaltung überlassen; denn damit begeben sich die Generalversammlung eines wichtigen Teiles der lediglich ihr zustehenden Befugnis zur Satzungsänderung. Es ist somit unstatthaft, daß der Erhöhungsbeschluß etwa vorsieht, das Grundkapital sei um 300000 RM zu erhöhen, von denen 100000 RM sofort zur Zeichnung aufzulegen sind, während der Zeitpunkt der Ausgabe des Restes in das pflichtgemäße Ermessen der Verwaltung gestellt ist¹⁾. Zulässig ist es hingegen, daß der Generalversammlungsbeschluß eine Frist festsetzt, binnen der die Verwaltung den Erhöhungsbeschluß auszuführen habe; die Frist darf jedoch nicht zu lang oder zu unbestimmt sein²⁾; denn dann wäre die Verwaltung nicht das mit fester Anweisung versehene Ausführungsorgan³⁾, das sie auch in zeitlicher Hinsicht sein muß. Insbesondere bedarf es der Fristsetzung für die einzelnen Teil-emissionen der neuen Aktien, wenn die Erhöhung derart vorgenommen werden soll, daß ein bestimmter Teil der neuen Aktien nach dem andern zur Zeichnung ausgelegt wird⁴⁾. Setzt der Erhöhungsbeschluß keine Frist fest, binnen der die Verwaltung die Werbung der neuen Mitglieder vornehmen soll, so ist anzunehmen, daß die Verwaltung unverzüglich an die Ausführung der Kapitalerhöhung zu gehen hat.

b) Wenn die Verwaltung die Werbung der neuen Mitglieder beginnt, wenn sie das Publikum zur Zeichnung auffordert, so muß eine Frist vorgesehen werden, binnen der die erfolgte Kapitalerhöhung ins Handelsregister eingetragen sein muß; denn nach § 281, Ziff. 4 HGB bindet die einzelne Zeichnungserklärung den Zeichner nur innerhalb dieser aus dem Zeichnungsschein ersichtlichen Frist. Die einzelne Zeichnungserklärung ist also durch die Eintragung der Erhöhung innerhalb dieser Frist aufschiebend bedingt⁵⁾.

Es können demnach die neuen Anteile nicht unbestimmte Zeit zum Zeichnen aufgelegt und von Zeit zu Zeit ein Teilbetrag als erfolgte Erhöhung des Grundkapitals zur Eintragung angemeldet werden. Die Frist, die von der Verwaltung bestimmt werden kann, wenn die Generalversammlung sie nicht festgelegt hat, darf nicht ins Ungemessene gerückt sein, da die Zeichnungserklärung dann gemäß §§ 118, 139 BGB nichtig ist⁶⁾.

1) STAUB: § 278, Anm. 9 a. E.

2) STAUB: § 278, Anm. 9 a. E.; LEHMANN-RING: § 278, Anm. 8, S. 207/208; KG bei HOLDHEIM: 9. Jg., 1900, S. 210; KGJ Bd. 14, S. 25 ff.; FISCHER: S. 321, der eine angemessene Frist verlangt.

3) LEHMANN-RING: § 278, Anm. 8, S. 208; KGJ Bd. 14, S. 25 ff.

4) S. oben S. 38; FISCHER: S. 321, Anm. 9; LEHMANN-RING: § 278, Anm. 8.

5) LEHMANN-RING: § 281, Anm. 1.

6) STAUB: § 189, Anm. 7 für die Sukzessivgründung; für die Kapitalerhöhung gilt das Entsprechende (STAUB: § 189, Einl.).

c) Die Unmöglichkeit, der Verwaltung die Wahl des Zeitpunktes der Ausführung der Erhöhung zu überlassen, und die Notwendigkeit einer zeitlichen Befristung der Zeichnungserklärung erschweren die volle wirtschaftliche Ausnutzung der Kapitalerhöhung erheblich. Es ist dadurch bei der Ausgabe neuer Aktien auf Grund einer Kapitalerhöhung im Gegensatz zu der von Obligationen unmöglich, die neuen Anteile unter Ausnutzung der Marktlage nach und nach dem Publikum anzubieten und bei einem Steigen des Marktkurses den Ausgabepreis für die noch nicht gezeichneten Aktien zu erhöhen¹⁾ oder einen Teil der Aktien erst bei einem später auftretenden Bedarf in anderer Weise, etwa zu Verflechtungszwecken oder zur Durchführung einer Wandelanleihe zu verwerten. Erst eine solche Konservierung der Kapitalbeschaffung gestattet die volle wirtschaftliche Ausnutzung der Kapitalerhöhung. Die rechtlichen Beschränkungen in zeitlicher Hinsicht bei der Kapitalerhöhung geben dieser Art der Kapitalbeschaffung den Charakter „einer unregelmäßigen, ruckweisen Kapitalzufuhr“²⁾. Um diesen Nachteil zu vermeiden, nehmen mitunter Aktiengesellschaften vor der Kapitalerhöhung entsprechend ihrem Kapitalbedarf Darlehen bei ihren Geschäftsfreunden, insbesondere bei Banken auf, und wenn diese Darlehen einen größeren Umfang angenommen haben, erhöhen sie ihr Kapital und bezahlen mit den als Kapitaleinlagen auf die neuen Aktien erhaltenen Mitteln ihre Schulden³⁾. Im englischen⁴⁾ und französischen⁵⁾ Recht darf der Verwaltung die Bestimmung des Zeitpunktes der Ausgabe und des jeweils zur Zeichnung ausgelegten Betrages überlassen werden.

III. Ergebnis. Gegenüber diesen Erschwerungen der vollen wirtschaftlichen Ausnutzung der vorteilhaftesten Art der Kapitalbeschaffung, der Kapitalerhöhung, hat die aktienrechtliche Praxis Wege gefunden, die unter Benutzung der nachgiebigen Gesetzesvorschriften und der tatsächlichen Verhältnisse sowie unter Einhaltung der zwingenden Rechtssätze es den Aktiengesellschaften gestatten, sich die Vorteile der Kapitalbeschaffung durch die Kapitalerhöhung in weiterem Umfang, als es sonst möglich ist, zu verschaffen; diese Wege führen über die Benutzung der Vorratsaktie⁶⁾.

¹⁾ Nach § 278, Abs. 3 HGB muß die Bestimmung des Mindestausgabekurses bei Überpariemission im Erhöhungsbeschuß erfolgen.

²⁾ PASSOW: S. 183.

³⁾ PASSOW: S. 183; die Gefahr dieses Vorgehens besteht darin, daß die Kapitalerhöhung scheitert, und die AG nicht imstande ist, ihre Schulden zu decken.

⁴⁾ TOPHAM: S. 129 (es ist sogar zulässig, daß die Satzung die Befugnis zur Kapitalerhöhung den directors zuweist); PALMER: Company Law, S. 87.

⁵⁾ DECUGIS: S. 529; s. oben S. 39, Anm. 2.

⁶⁾ Dieser Ausdruck findet sich etwa bei KAHN: S. 190; ROSENDORFF: S. 210; GBSchE Nr. 18, S. 134/140.

§ 6. Die Vorratsaktie als Mittel zur vollen Ausnutzung der Kapitalerhöhung.

I. Wesen und Zweck. Ein Beispiel möge der Behandlung des Wesens und Zweckes der Vorratsaktie vorangehen: Eine AG, deren Aktien einen Kurswert von 300% haben, will ihr Aktienkapital von 800000 RM um 1200000 RM auf 2000000 RM erhöhen. Sie würde den Ausgabekurs auf 280 % bestimmen, wenn sie die Aktien unmittelbar dem Publikum zur Zeichnung anbieten wollte. Sie überläßt jedoch dem Bankhaus X die neuen 1200 Stammaktien im Nennbetrag à 1000 RM, nachdem im Erhöhungsbeschluß der Ausgabekurs auf 100 % festgesetzt und das gesetzliche Bezugsrecht der alten Aktionäre ausgeschlossen ist; gleichzeitig verpflichtet sich das Bankhaus, die neuen Aktien nur nach Weisung der Verwaltung zu verwerten und den Verwertungserlös nach Abzug der Unkosten und einer Provision von 10% an die AG abzuführen. Nunmehr sind die 1200 neuen Stammaktien Vorratsaktien. Die Verwaltung der AG kann über ihre Verwertung beliebige Anweisungen erteilen, sie ordnet etwa an, 800 neue Aktien werden zum Preise von 200% den alten Aktionären zum Kauf angeboten, weitere 200 Aktien werden zum Preise von 280 % dem Publikum zum Kauf angeboten, der Rest von 200 Aktien bleibt zum Zwecke der Erfüllung der Verpflichtungen aus einer später fällig werdenden Wandelanleihe gebunden.

Dieses Beispiel läßt bereits die der Vorratsaktie eigentümlichen Wesensmerkmale erkennen, nämlich den Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts der alten Aktionäre, das erhebliche Zurückbleiben des Ausgabekurses der neuen Aktien unter dem Preise, der dem Kurswert der alten Aktien entspricht, und die Bindung der Aktieninhaber zugunsten der AG.

1. Da zwischen der AG und den Aktieninhabern schwerwiegende Abmachungen über die Verwendung der Vorratsaktien getroffen werden, die ein besonderes Vertrauensverhältnis zwischen den Parteien voraussetzen, sind die alten Aktionäre nicht geeignet, die Vorratsaktien zu halten; deshalb wird gemäß § 282 Abs. 1 HGB ihr gesetzliches Bezugsrecht im Erhöhungsbeschluß ausgeschlossen¹⁾.

2. Die Vorratsaktien werden zu einem Preise ausgegeben, der erheblich niedriger ist als der Preis, der dem Kurswert der übrigen Aktien gleicher Gattung der AG entspricht. Es ist also die Benutzung von Vorratsaktien zur vollen wirtschaftlichen Ausnutzung der Kapitalerhöhung nur möglich, wenn der dem Kurswert der Aktien entsprechende Preis höher als der Mindestausgabepreis, nämlich der Nennbetrag, ist²⁾.

¹⁾ S. unten S. 81 I, 1.

²⁾ S. auch NUSSBAUM: in VossZ. Nr. 484 vom 13. X. 1925; im Dezember 1925 standen von 883 an der Berliner Börse notierten Werten rund 9,8% auf oder über

Der Zeichner der Vorratsaktien hat ein Interesse daran, daß der Ausgabepreis der neuen Aktien möglichst niedrig festgesetzt wird. Denn sein Risiko besteht darin, daß eine Verwertung nicht erfolgen kann, weil der Kurswert der Aktien unter ihren Ausgabepreis sinkt, daß er also für seine gewöhnlich vollständig geleistete Kapitaleinlage keinen Ersatz bekommt; denn diesen soll er durch einen der Kapitaleinlage wertgleichen Abzug vom Verwertungserlös erhalten¹⁾. Auch die AG hat ein Interesse daran, den Ausgabepreis der neuen Aktien nicht zu hoch anzusetzen, weil damit die Gefahr verringert wird, daß eine Verwertung der Aktien infolge Sinkens der Marktkurse unter den Ausgabepreis unmöglich wird.

Mitunter wird auf Vorratsaktien nur der notwendige Teil²⁾ der Kapitaleinlagen eingefordert. Auch damit wird die Absicht betont, die Kapitaleistung des Zeichners möglichst niedrig zu halten. Doch ist die nicht volle Einzahlung hier viel seltener als bei den Herrschaftsaktien. Es sollen nämlich im allgemeinen mit den Vorratsaktien marktgängige Aktien geschaffen werden, dies können aber nur Inhaberaktien sein³⁾; die Ausgabe solcher ist jedoch vor der vollen Leistung der Kapitaleinlagen unzulässig (§ 179 Abs. 3 HGB); Mitglieder der Verwaltung, die gegen das gesetzliche Verbot Inhaberaktien ausgeben, machen sich strafbar (§ 314, Ziff. 2 HGB)⁴⁾. Nicht voll eingezahlte Vorratsaktien kommen daher, soweit es sich nicht um blanko indossierte Namensaktien handelt, nur für bestimmte Arten der Verwertung, die nicht die Einführung der Aktien in den Marktverkehr bedeuten, in Betracht⁵⁾.

a) **Der Kurswert**⁶⁾ ist nach MARTIN WOLFFS treffender Definition⁷⁾ der „vom Durchschnitt für den Durchschnitt gefundene Tauschwert“; er wird als der mittlere Wert aus der Gesamtheit der bei den einzelnen Kaufverträgen auf dem Markte vereinbarten Preise gewonnen⁷⁾. Die AG als solche hat auf die Bestimmung des Kurswertes der Aktien keinen Einfluß⁸⁾.

pari (Wirtschaftsbericht der Commerz- und Privatbank, zit. in BT. Nr. 5 vom 4. I. 1926).

¹⁾ Eine Rückzahlung der Einlage seitens der AG ist unzulässig (§ 213 HGB); ob ein Provisionsanspruch hier gegeben ist s. unten S. 91, Nr. 4.

²⁾ §§ 284, Abs. 3; 195, Abs. 3 HGB.

³⁾ Abgesehen von blanko indossierten Namensaktien.

⁴⁾ Und persönlich schadensersatzpflichtig (§§ 241, Abs. 3, Ziff. 4; 249, Abs. 3 HGB). ⁵⁾ S. z. B. unten S. 54, Nr. 2.

⁶⁾ Dieser Begriff findet sich etwa in §§ 234, 236 BGB. Kurswert ist der Marktwert eines auf Geld lautenden Wertpapiers oder einer Geldsorte (WOLFF, MARTIN: in „Die Ware“ in EHRENBURG Handbuch IV. Bd., I. Abt., S. 23).

⁷⁾ WOLFF, MARTIN: in „Die Ware“ in EHRENBURG Handbuch IV. Bd., I. Abt., S. 22.

⁸⁾ Um einen solchen zu nehmen, müßte sie als Käuferin oder Verkäuferin eigener Aktien auf dem Markt auftreten.

b) Der Ausgabepreis¹⁾ ist der von der AG festgesetzte Betrag, den der Zeichner von Aktien als Kapitaleinlage an die AG zu leisten versprechen muß. Er muß mindestens gleich dem Nennbetrag der Aktie sein (§ 184, Abs. 1 HGB). Der den Nennbetrag der Aktie übersteigende Mindestausgabepreis muß in dem Erhöhungsbeschluß festgesetzt werden (§ 278, Abs. 3 HGB). Die Bestimmung des Ausgabepreises der neuen Aktien ist in das Belieben der AG gestellt, wobei von der gesetzlichen Grenze abgesehen wird, die in dem Verbot der Unterpariemiission liegt.

c) Falls bei einer Kapitalerhöhung das Publikum zur Zeichnung der neuen Aktien zugelassen wird, will die AG gewöhnlich den Ausgabepreis möglichst hoch festsetzen, um sich durch die Kapitalerhöhung möglichst viel Kapital zu verschaffen; sie kann dabei jedoch nicht den Betrag überschreiten, in dem sich der Kurswert der alten, den neuen Aktien gattungsgleichen Aktien ausdrückt; denn dieser macht das Durchschnittsurteil der Allgemeinheit über die gattungsgleichen alten Aktien ersichtlich; diese wird einen höheren Preis für die neuen Aktien nicht gewähren wollen²⁾. Da jedoch infolge der Erweiterung des Kreises der Dividendenberechtigten der Ertragswert der Aktien nach erfolgter Erhöhung etwas geringer ist als vorher, so ist der Ausgabepreis der neuen, zur Zeichnung für das Publikum aufgelegten Aktien grundsätzlich noch ein wenig geringer als der dem Kurswert der alten gattungsgleichen Aktien entsprechende Preis.

d) Im Falle der Schaffung von Vorratsaktien hingegen setzt die AG den Ausgabepreis sehr niedrig fest. Dies geschieht deshalb, weil hier im Gegensatz zu dem Fall, daß das Publikum oder die alten Aktionäre zur Zeichnung zugelassen werden, mit der Zeichnung die Aktien noch nicht in den allgemeinen Verkehr gebracht sind; dies geschieht vielmehr erst mit der Weitergabe der Aktien vom Zeichner, mit der „Verwertung“ der Vorratsaktien³⁾. Die für den Fall der Zulassung der Allgemeinheit oder eines Teiles von ihr zur Zeichnung entwickelten Grundsätze über die Höhe des Ausgabekurses der neuen Aktien gelten also, wenn diese Aktien die Natur von Vorratsaktien aufweisen, nicht für den Ausgabepreis, sondern für den Verwertungspreis⁴⁾.

3. Es ist für die AG sehr wichtig, daß sich die zu niedrigem Ausgabepreis

1) § 211 HGB.

2) FISCHER: S. 279; wenn die AG ihre alten Aktionäre zur Zeichnung der neuen Aktien zulassen will, setzt sie oft den Ausgabepreis unter dem dem Kurswert der alten Aktien entsprechenden Preise fest, um den alten Aktionären Vermögensvorteile zuzuwenden (FISCHER: S. 279, Anm. 16).

3) Weitere Gründe s. oben S. 43.

4) Wobei davon ausgegangen wird, daß als Art der Verwertung der Aktien die Veräußerung an das Publikum gewählt wird. Andere Verwertungsarten lassen sich mit der Zulassung der Allgemeinheit zur Zeichnung neuer Aktien nicht vergleichen.

preis begebenen neuen Aktien in den Händen von zuverlässigen Personen befinden, und daß die Aktien nur den vorgesehenen Zwecken zugeführt werden. Denn durch eine unsachgemäße Verwertung kann die AG schwere Vermögensnachteile erleiden. Deshalb verpflichten sich die Zeichner der Vorratsaktien regelmäßig der AG gegenüber zur Verwendung der Aktien auf bestimmte Weise, etwa nach Weisung der Verwaltung und zur Abführung eines Teiles des Verwertungserlöses an die AG. Mitunter macht sich die AG auch das Recht aus, die Vorratsaktien unter gewissen Bedingungen, etwa zu einem bestimmten Kurse oder nach Ablauf einer Frist zu erwerben¹⁾. Die Bindungsabmachungen sind hier regelmäßig rechtlicher und zwar obligatorischer Natur; daneben ist häufig auch eine Bindung auf Grund tatsächlicher Beziehungen zu finden, wie es bei der Vertrauensstellung der Zeichner erklärlich ist.

Da die Gebundenheit auch als ein wichtiges Merkmal der andern Art der Verwaltungsaktie, der Herrschaftsaktie, festgestellt wurde²⁾, so wird sie in einem besonderen Teil der Darstellung³⁾ für die beiden Arten der Verwaltungsaktie gemeinsam untersucht.

4. Vorratsaktien sind also auf Grund einer Kapitalerhöhung unter Ausschluß des Bezugsrechts der alten Aktionäre geschaffene Aktien, deren Ausgabepreis erheblich niedriger als der dem Kurswert der alten gattungsgleichen Aktien entsprechende Preis ist, und deren Inhaber zugunsten der AG in der Verwendung der Aktien gebunden sind⁴⁾.

Der Zweck der Vorratsaktie besteht darin, unter Benutzung der nachgiebigen und unter strenger Beobachtung der zwingenden Gesetzesvorschriften die rechtlichen Beschränkungen in sachlicher und zeitlicher Hinsicht möglichst zu vermeiden, die einer vollen wirtschaftlichen Ausnutzung der vorteilhaftesten Art der Kapitalbeschaffung, der Kapitalerhöhung, im Wege sind⁵⁾.

Der Zweck der Benutzung der Vorratsaktie ist auf die Stärkung der wirtschaftlichen Stellung des Aktienunternehmens gerichtet und muß deshalb gebilligt werden; mitunter wird die Ausgabe von Vorratsaktien jedoch gewählt, um den Zeichnern erhebliche Vermögensvorteile zuzuwenden⁶⁾; in diesem Falle ist nach den Bindungsabmachungen

1) Über die Zulässigkeit dieser Abmachung s. unten S. 150b.

2) S. oben S. 18. 3) S. unten S. 60 ff.

4) Hierbei werden unter Bindung hinsichtlich der Verwendung der Aktien auch Abmachungen über den Verwertungserlös verstanden.

5) Ähnlich GOLDSCHMIT: S. 6, § 6.

6) FISCHER: S. 279, Anm. 16; PASSOW: S. 187; GOLDSCHMIT: § 6, S. 5/8.

der Einfluß der AG auf die Verwendung der Vorratsaktien gering oder die Provision der Zeichner sehr hoch; ein derartiger Gebrauch der Vorratsaktien ist zu verurteilen.

Ihrem wirtschaftlichen Gesamtcharakter nach erscheint die Verwendung der Vorratsaktie als eine Abkehr von dem System der Werbung der Mitglieder durch Zeichnung¹⁾ und als Versuch, im Rahmen der zwingenden Gesetzesvorschriften die Werbung durch Übernahme und Weiterbegebung der neuen Aktien vorzunehmen, — ein Streben, das dem häufigen Gebrauch der Einheitsgründung und der Unbeliebtheit der Stufengründung in der Praxis²⁾ parallel läuft.

Solange die Vorratsaktie sich in der Hand der gebundenen Person befindet, wird ihr Stimmrecht regelmäßig im Interesse der Verwaltung und der herrschenden Aktionäre verwendet³⁾; Herrschaftsaktien sind die Vorratsaktien jedoch nicht; der rechtlichen Konstruktion nach entsprechen ihnen vielmehr die sog. Schutzaktien; ist der Verwendungszweck der Schutzaktien im Bindungsvertrag nicht festgelegt, so können diese auch zu Kapitalbeschaffungszwecken benutzt werden⁴⁾.

II. Die Vorratsaktie in der Vergangenheit. Vorratsaktien kann es, wie aus ihrem Zweck folgt, erst von dem Zeitpunkt an geben, von dem die im § 5 (s. oben S. 36 ff) behandelten Beschränkungen in sachlicher und zeitlicher Hinsicht Rechtens geworden sind.

Die Gewährung eines gesetzlichen Bezugsrechtes an die alten Aktionäre geschah erst durch § 282, Abs. 1 des HGB vom 10. V. 1897. Dadurch sollte verhindert werden, daß eine geringe Zahl von Personen sich erhebliche Vermögensvorteile zuführt, indem sie die neuen Aktien ohne Verpflichtungen gegenüber der AG zu einem sehr geringen Preise übernahm und mit einem hohen Agio zu eigenem Nutzen veräußerte⁵⁾.

Die Beschränkungen in sachlicher und zeitlicher Hinsicht, daß nämlich der Verwaltung nicht die selbständige Bestimmung des Erhöhungsbetrages und der Zeit der Ausführung des Erhebungsbeschlusses übertragen werden könne, werden damit begründet, daß sich die Generalversammlung dadurch des ihr allein zustehenden Rechtes zur Satzungsänderung begeben würde⁶⁾. Der Satz, daß die Generalversammlung über Satzungsänderungen befinden müsse, ist erst durch Art. 215 des Ges. betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und

¹⁾ Rechtlich erfolgt natürlich bei der Schaffung neuer Aktien als Vorratsaktien ebenfalls eine Zeichnung der neuen Aktien, nämlich seitens der gebundenen Person.

²⁾ STAUB: § 189, Einl. 3; PASSOW: S. 191/192.

³⁾ HARTMANN: im BA, 23. Jg., S. 114; KAHN: S. 191; ROSENDORFF: S. 210; FEILCHENFELD: S. 34; HORRITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 2; RG vom 30. III. 1926 (II. 226. 25) in RGZ, Bd. 113, S. 188 ff.

⁴⁾ S. oben S. 30 ff.

⁵⁾ Begründung S. 139.

⁶⁾ S. oben S. 37, 40.

Aktiengesellschaften vom 18. VII. 1884 (RGBl S. 123ff.) zwingendes Recht geworden¹⁾. Ob aus dieser Vorschrift zu folgern sei, daß nur die Generalversammlung Höchstbetrag und Zeit der Ausführung des Erhöhungsbeschlusses bestimmen könne, war anfangs bestritten. STAUB vertrat in der ersten Auflage seines Kommentars (1893)²⁾ diesen Gedanken, indem er die aus früherer Zeit stammende Praxis des Berliner Handelsgerichts für unvereinbar mit den Vorschriften der Novelle von 1884 hielt; das Berliner Handelsgericht hatte es nämlich für statthaft gehalten, daß die Generalversammlung sich auf die Erhöhung des Grundkapitals bis zu einer bestimmten Summe in ihrem Beschlusse beschränkte und die Bestimmung der Raten und der Zeitabschnitte, in welchen die Kapitalerhöhung im einzelnen geschehen sollte, der Verwaltung überließ³⁾. PINNER⁴⁾ und bereits vorher PETERSEN-VON PECHMANN⁵⁾ waren derselben Meinung wie STAUB, während RING⁶⁾ und teilweise auch BEHREND⁷⁾ auf dem anderen Standpunkt standen.

Die Beschränkung in zeitlicher Hinsicht, daß der Zeichnungsschein den Zeitpunkt angeben müsse, von dem an die Verpflichtung des Zeichners unverbindlich wird, ist erst durch § 281, Abs. 1, Ziff. 4 des HGB vom 10. V. 1897 gesetzlich festgelegt worden⁸⁾. Die Aktiennovelle von 1884, die im Art. 215 b die Zeichnung der neuen Aktien regelte, enthielt diese Bestimmung nicht.

Die Einrichtung der Vorratsaktie kann es daher erst seit dem 1. I. 1900 geben, an dem das HGB vom 10. V. 1897 in Kraft getreten ist; erst mit diesem Zeitpunkt beginnt ihre Geschichte.

Angesichts der geringen Aufmerksamkeit, die der Vorratsaktie bisher geschenkt wurde, und der Seltenheit gerichtlicher Entscheidungen über die Bindungsverträge⁹⁾ läßt sich die Bedeutung der Vorratsaktie in der Vergangenheit nicht eingehend darlegen.

Es seien daher nur einige gelegentliche Äußerungen der Bearbeiter des Aktienrechts aufgeführt, die auf eine Gebräuchlichkeit der Vorratsaktie bereits in der Vergangenheit schließen lassen.

1) PETERSEN und von PECHMANN: S. 395, IV; vgl. die oben S. 23 zit. Sätze der Allg. Begründung der AktNov. von 1884; nicht ganz treffend OLG Dresden vom 30. XI. 1885 in GOLDSCHMIDTS Zeitschr. Bd. 35, S. 243; bereits früher galt als nachgiebiges Recht Ähnliches (Art. 209, Ziff. 4 ADHGB in Verbindung mit Art. 214 der I. AktNov. (Ges. vom 11. VI. 1870).

2) STAUB: Art. 215 a, Anm. § 4 d.

3) Derartige Kapitalerhöhungsbeschlüsse waren damals bei der Berliner Messinglinienfabrik und Façonschmiede-AG, bei der Allgemeinen Häuserbau AG und bei der Berliner Bank vorgekommen (STAUB: I. Auflage Art. 215 a, Anm. § 4 d).

4) PINNER: § 278, Anm. II 1, S. 253.

5) PETERSEN-VON PECHMANN: S. 123.

6) RING: S. 201 ff.

7) BEHREND: S. 905, Anm. 7.

8) Denkschrift zum Entwurf II, S. 168.

9) S. unten S. 101, II.

STAUB: 1906, § 282, Anm. 1 (8. Auflage): „Meist übernimmt ein Bankhaus das gesamte Aktienkapital und bringt es alsdann auf den Markt. Dieses Verfahren wird auch beobachtet, wenn Bezugsrechte bestehen.“

PASSOW, 1907, S. 55 (1. Auflage): „Es ist aber zulässig, daß dieses Bezugsrecht der Aktionäre bei dem Beschluß über die Erhöhung des Grundkapitals aufgehoben wird. Von dieser Möglichkeit wird in der Mehrzahl der Fälle Gebrauch gemacht, so daß es nur verhältnismäßig selten vorkommt, daß den Aktionären direkt ein Bezugsrecht auf die neuen Aktien eingeräumt wird. Dagegen kommt es häufiger vor, daß die Aktien an eine Bank oder ein Bankkonsortium derart begeben werden, daß die Bankhäuser ihrerseits die Verpflichtung übernehmen, alle Aktien oder einen Teil davon den alten Aktionären nach Verhältnis ihres Aktienbesitzes zu einem bestimmten Kurse (der regelmäßig höher ist als der Begebungskurs) anzubieten.“

Häufig werden die neuen Aktien aber auch ohne solche Bestimmungen an ein Bankhaus oder Konsortium begeben.

Die bei solcher Begebung neuer Aktien vorkommenden Vereinbarungen sind äußerst mannigfaltig.“

Es muß also bereits in der Vergangenheit die Vorratsaktie nicht selten Verwendung gefunden haben; insbesondere scheint man sie gern zur Erfüllung des grundsätzlichen Bezugsrechts der alten Aktionäre benutzt zu haben (vgl. unten S. 76/77). Ein näherer Hinweis auf die Bindungsabmachungen ist in der wiedergegebenen Äußerung PASSOWS (a. E.) zu finden.

III. Die Vorratsaktie in der Gegenwart. In der Gegenwart ist die Vorratsaktie in weitem Umfang gebräuchlich geworden; insbesondere ist es jetzt beliebt, die Bindung derart zu gestalten, daß eine Verwertung erst längere Zeit nach der Schaffung der Aktien ermöglicht wird.

1. Die Ursache. In dem Zeitabschnitt von 1919 bis 1923 machte die Geldentwertung und der Kapitalbedarf der Aktiengesellschaften sehr zahlreiche Kapitalerhöhungen notwendig¹⁾. Wären hier die neuen Aktien dem Publikum zur Zeichnung zugänglich gemacht worden, so hätte eine schwere Schädigung der AG dadurch eintreten müssen, daß der Ausgabepreis im Zeitpunkt der Zeichnung der neuen Aktien infolge der fortschreitenden Geldentwertung überholt war. Selbst wenn die AG bereits in diesem Zeitpunkt die gesamten Kapitaleinlagen auf die Aktien erhalten hätte, was gewöhnlich nicht der Fall war, so hätte diese Leistung der Zeichner doch dem Wert der neuen Aktien, der bereits in höheren Kursen seinen Ausdruck fand, nicht mehr entsprochen. Eine Kapitalerhöhung, die der AG in Wirklichkeit Kapital zuführte, konnte also in der Zeit der Inflation nur dadurch geschehen, daß man den neuen Aktien den Charakter von Vorratsaktien gab, denn damit machte man es möglich, die Aktien dem Publikum zu Preisen anzubieten, die dem tatsächlichen Werte der Aktien entsprachen. Dazu kam noch, daß Aktien in dieser Zeit sehr leicht verwertet werden konnten, denn abgesehen

¹⁾ LIEFMANN S. 45.

davon, daß auf den Börsen die Nachfrage sehr stark war, dienten sie auch häufig zur Hingabe an Erfüllungsstatt für andere geschuldete Leistungen und waren in dieser Eigenschaft als „Sachwerte“ gern gesehen¹⁾.

2. Die Entwicklung zur Zeit der Geldentwertung. Die ständig zunehmende Benutzung der Vorratsaktie in der Zeit der Geldentwertung (Januar 1919 bis Dezember 1923) geschah ohne Anteilnahme der Öffentlichkeit. Diese Entwicklung steht im Gegensatz zu der der modernen Formen der Herrschaftsaktie, insbesondere der Mehrstimmvorzugsaktie, der von Anfang an in den interessierten Kreisen größte Aufmerksamkeit geschenkt wurde²⁾. Die Gründe hierfür mögen darin liegen, daß der Vorratsaktie nicht so einfach feststellbare Wesensmerkmale eigen sind, wie dies bei den Mehrstimmvorzugsaktien der Fall ist, und daß es sich bei der Vorratsaktie um eine in ihrer rechtlichen Konstruktion bereits im wesentlichen bekannte Einrichtung handelte, die nur in weiterem Umfange benutzt wurde, während die Verwendung der Mehrstimmvorzugsaktie nicht geläufig war. Statistische Angaben über die Entwicklung der Vorratsaktie in der Inflationszeit lassen sich nicht machen, da sich nicht feststellen läßt, in welchen Fällen die Zeichner der neuen Aktien gegenüber der AG Bindungsverpflichtungen übernommen haben und ein Vergleich der Ausgabe- und Marktkurse in den einzelnen Fällen schwierig ist. In der Deutschen Allgemeinen Zeitung Nr. 607 vom 25. XII. 1924 (Sonderbeilage) ist die Goldmarkumstellung von 501 Aktiengesellschaften aufgeführt; aus den Bemerkungen, die den einzelnen Gesellschaften beigelegt sind, ist ersichtlich, daß 44 der 501 Aktiengesellschaften in der Inflationszeit Vorratsaktien gehabt haben müssen; diese Zahlen sind jedoch angesichts der Ungenauigkeit der genannten Bemerkungen bestimmt viel zu gering. Gesetzlicher Erwähnung geschieht der Vorratsaktien zum ersten Male im § 30 Abs. 1, II. DVGBV vom 28. März 1924 (RGBl I, S. 385 ff.); allerdings findet sich dieser Ausdruck hier nicht; es sind aber die beiden wichtigsten Merkmale der Vorratsaktie angeführt, nämlich das Zurückbleiben der Kapitaleinlage hinter dem Kurswert der Aktien (§ 30, Abs. 3 II. DVGBV) und die Bindung der Aktieninhaber zugunsten der AG (§ 30, Abs. 1 II. DVGBV)³⁾.

3. Die heutige Rechtslage (nach der Umstellung). Unter Berücksichtigung der durch die §§ 30 ff. II. DVGBV geschaffenen Regelung kann es heute folgende Arten der Vorratsaktien geben:

a) Bereits vor der Goldmarkumstellung vorhanden gewesene, gemäß §§ 31, Abs. 2, 30 der II. DVGBV umgestellte Vorratsaktien; bei ihnen

¹⁾ BREIT: II 117, Anm. 131a, zu § 8; KAHN: S. 190; QUASSOWSKI-SUSAT: S. 330, zu §§ 30/31, I. ²⁾ S. oben S. 29.

³⁾ In den Kommentaren zur GBV wird durchweg der Ausdruck Vorratsaktien gebraucht: BREIT: S. II 117, Anm. 131a zu § 8; KAHN: S. 190; QUASSOWSKI-SUSAT: S. 330; FEILCHENFELD: S. 26.

ruht gemäß § 31, Abs. 2, Satz 2 und 3 II. DVGBV bis zu ihrer rechtmäßigen Verwertung das Dividendenrecht, soweit es höher als 6% der auf die Aktien geleisteten Einlagen ist, und der Anspruch auf Ausübung eines Bezugsrechts. Ferner steht unentziehbar der AG der Verwertungserlös zu, soweit er die Unkosten und Vergütung der gebundenen Person übersteigt¹⁾.

b) Nach der Umstellung geschaffene Vorratsaktien. Diese unterliegen nicht den im § 31, Abs. 2 II. DVGBV gegebenen Gesetzesvorschriften.

In den Jahren 1924 bis 1925 hatte die Gebräuchlichkeit der Vorratsaktien nachgelassen. Viele Aktiengesellschaften haben anlässlich der Goldmarkumstellung ihre auf Grund früherer Kapitalerhöhungsbeschlüsse geschaffenen Vorratsaktien gemäß § 30 II. DVGBV eingezogen; dies war etwa bei der Bautzener Tuch AG, der FLENDER AG für Eisen, Brückenbau und Schiffsbau, der PH. HOLZMANN AG, der HEINE & Co AG, der Leopolds Grube AG, der Disconto Gesellschaft, der Kieler Bank und der Union Verlag Stuttgart AG²⁾ der Fall; andere Aktiengesellschaften stellten ihre Vorratsaktien mit um, so die Deutsche Bank, die Phönix AG, die Rheinischen Stahlwerke zu Duisburg-Meiderich AG, die Sachsenwerk AG, die „Somag“, sächsische Ofen- und Wandplatten AG, die Continental Caoutchouc AG, die Gebr. DEMMER AG, die Dresdner Schnellpressen AG²⁾, die Oberschlesische Kokswerke und Chemische Fabriken AG³⁾, die Köln-Rottweil-AG⁴⁾, die Hochbahngesellschaft in Berlin⁵⁾. Einige Gesellschaften haben ihre Vorratsaktien umgestellt, sie aber später eingezogen, so etwa die SCHEIDEMANDEL AG⁶⁾. Die Gründe für den Rückgang der Verwendung von Vorratsaktien waren dreierlei; einmal bewegten sich die Marktkurse sehr vieler Aktien unter 100%, so daß die Schaffung neuer Vorratsaktien nicht in Betracht kam⁷⁾ und die nutzbringende Verwertung der alten Vorratsaktien durch Veräußerung an das Publikum

¹⁾ Ferner liegen dem Vorstand bestimmte Auskunftspflichten ob, und die AG hat im Falle ihrer Auflösung ein Recht auf Einziehung der Vorratsaktien (§ 31, Abs. 2, Satz 4 und 5 II. DVGBV).

²⁾ Deutsche Allgemeine Zeitung, Nr. 607 vom 25. XII. 1924.

³⁾ VossZ. Nr. 305 vom 30. VI. 1925. ⁴⁾ VossZ. Nr. 265 vom 6. VI. 1925.

⁵⁾ Geschäftsbericht 1924 (28. Geschäftsjahr) der Gesellschaft für Elektr. Hoch- u. Untergrundbahnen in Berlin, S. 15 a. E.

⁶⁾ VossZ. vom 8. IX. 1925; ferner die Elektro Osmose AG und die EML HEINICKE Ladenbau AG (BT. Nr. 431 vom 11. IX. 1925), sowie die FRIEDRICH KRUPP AG (BT. Nr. 112 vom 7. III. 1926); die BENZ u. Cie. AG (VossZ. Nr. 264 vom 6. VI. 1926); die Sächsische Waggonfabrik Werdau AG (BT. Nr. 289 vom 22. VI. 1926); die Adlerwerke, vorm. HEINRICH KLEYER AG (VossZ. Nr. 325 vom 12. VII. 1926); die ANDREE-HAUSCHILD AG (BT. Nr. 265 vom 8. VI. 1926).

⁷⁾ S. oben S. 42.

aussichtslos war. Dann erfordert die starke Vergrößerung der Passivseite der Bilanz dadurch, daß die Vorratsaktien in dem Posten Grundkapital enthalten sind, einen starken Ausgleichsposten auf der Aktivseite, über den die Gesellschaften mitunter nicht verfügten¹⁾, und drittens hat die Handelspresse gegen die Einrichtung der Vorratsaktie und insbesondere gegen die Verwendung der aus der Inflationszeit stammenden umgestellten Vorratsaktien scharf Stellung genommen²⁾.

Anlaß für die Beschäftigung mit den Vorratsaktien waren der Öffentlichkeit die Vorgänge auf dem Markt der Phönix-AG Aktien gewesen. Anfang Juli 1925 wurden nämlich 150 Millionen RM Vorratsaktien der Phönix-AG, die vorher zeitweilig zu Sicherungszwecken für ein Darlehen verwendet worden waren, zum Handel und zur Notiz an der Berliner Börse zugelassen; das Aktienkapital der Gesellschaft betrug 300 Millionen RM³⁾. Es verbreiteten sich Gerüchte, daß aus den Vorratsaktien Verkäufe auf der Börse vorgenommen wurden; darauf gingen die Kurse der Phönixaktien herunter; die Verwaltung mußte gegenüber den heftigen Angriffen der Handelspresse⁴⁾ in mehreren Erklärungen⁵⁾ die Verwendung der Vorratsaktien klarlegen, wobei sich allerdings herausstellte, daß ein geringer Teil der Vorratsaktien an der Börse veräußert sein konnte⁶⁾. Eine ähnliche Stellung nahm die Handelspresse gegenüber den zum Börsenhandel zugelassenen 80 Millionen RM Vorratsaktien der Rheinischen Stahlwerke zu Duisburg-Meiderich ein, deren Aktienkapital 160 Millionen RM betrug⁷⁾. Von anderen Aktiengesellschaften, die nach erfolgter Umstellung die Zulassung ihrer Verwertungsaktien zum Börsenhandel erwirkten, seien die Lindener Brauerei zu Hannover-Linden⁸⁾, das Alexanderwerk A. VON DER NAHMER AG⁹⁾ und die AG der Gerresheimer Glashüttenwerke vorm. FERD. HEYL in Düsseldorf¹⁰⁾ genannt. Statistische Angaben über die gegenwärtige Gebräuchlichkeit der Vorratsaktien lassen sich nicht machen; denn die Bindungsabmachungen gelangen regelmäßig nicht zur Kenntnis der Öffentlichkeit, und ein Vergleich des Ausgabepreises und des dem Kurswert der alten Aktien entsprechenden Preises ist im einzelnen Fall schwer. Aus der Statistik der Stimmrechts- und Vorzugs-

¹⁾ S. unten S. 86, Nr. II 2.

²⁾ BT. Nr. 517 vom 31. X. 1925; BT. Nr. 446 vom 20. IX. 1925; VossZ. Nr. 587 vom 12. XII. 1925.

³⁾ BT. vom 17. VI. 1925. ⁴⁾ BT. Nr. 379 vom 12. VIII. 1925.

⁵⁾ BT. Nr. 379 vom 12. VIII. 1925; BT. Nr. 382 vom 14. VIII. 1925; BT. Nr. 389 vom 18. VIII. 1925; VossZ. Nr. 393 vom 20. VIII. 1925.

⁶⁾ BT. Nr. 389 vom 18. VIII. 1925; der auf den 15. I. 1926 einberufenen ordentlichen Generalversammlung der Phönix-AG wollte die Verwaltung „mit Rücksicht auf die scharfe Kritik der Öffentlichkeit“ Vorschläge über Rückkauf und Tilgung der Vorratsaktien machen (BT. Nr. 575 vom 5. XII. 1925).

⁷⁾ BT. Nr. 401 vom 25. VIII. 1925.

⁸⁾ BT. Nr. 285 vom 18. VI. 1925.

⁹⁾ VossZ. Nr. 416 vom 3. IX. 1925.

¹⁰⁾ VossZ. Nr. 418 vom 4. IX. 1925.

aktien des Statistischen Reichsamts ergibt sich, daß nur bei 148 von 1595 berücksichtigten Gesellschaften Anhaltspunkte für das Vorhandensein von Vorratsaktien nachzuweisen sind¹⁾, doch können, wie die Statistik mit Recht bemerkt, diese Angaben keinen Anspruch auf Vollständigkeit erheben²⁾, sondern sind wahrscheinlich in erheblichem Maße zu niedrig.

Im Jahre 1926 ist die Tendenz der Verwendung der Vorratsaktien nicht einheitlich gewesen. Ein Teil der Aktiengesellschaften nahm eine Einziehung der Vorratsaktien vor, um den hierbei häufig entstehenden Buchgewinn (s. unten S. 106/107) zur Verlustdeckung zu benutzen; dies war etwa bei der „Huta“ Hoch- und Tiefbau AG in Breslau³⁾, der VOLTOHM, Seil- und Kabelwerke AG in Frankfurt a. M.⁴⁾, der Dr. PAUL MEYER AG in Berlin⁵⁾, und der Vereinigte Kunstinstitute AG, vorm. OTTO TROITSCH in Berlin⁶⁾ der Fall. Andererseits wurden bei zahlreichen Kapitalserhöhungen neue Vorratsaktien geschaffen, so bei der BROWN, BOVERI & Co. AG (5 Millionen RM)⁷⁾, der Portland Cementwerke Heidelberg-Mannheim-Stuttgart AG (2625 000 RM)⁸⁾, der Disconto Gesellschaft (3 Millionen RM)⁹⁾, der Mimosa AG in Dresden (67500 RM)¹⁰⁾, der I. G. Farbenindustrie AG (ca. 80 Millionen RM)¹¹⁾, der Deutschen Linoleumwerke AG (5,8 Millionen RM)¹²⁾, der Deutschen Hypothekenbank in Meiningen (3 Millionen RM)¹³⁾, der Preußischen Boden-Credit-Actien-Bank (2,5 Millionen RM)¹⁴⁾, der Dresdner Bank (2,5 Millionen RM)¹⁴⁾, dem Norddeutschen Lloyd (10 Millionen RM)¹⁵⁾ und wohl auch der Vereinigte Stahlwerke AG¹⁶⁾.

IV. Arten der Verwertung. Die Verwertung der Vorratsaktie geschieht auf mannigfache Weise. Die Bindungsabmachungen enthalten gewöhnlich über die Art der Verwertung nichts, sondern haben einen allgemeinen Inhalt, etwa die gebundene Person solle die Aktien nach Weisung des Vorstandes im Interesse der AG verwerten¹⁷⁾. Mitunter finden sich auch Vereinbarungen, die den Verwertungszweck angeben, etwa die Vorratsaktien seien zur Einführung in den Börsenhandel zu verwenden¹⁸⁾.

1. Die wichtigste Art der Verwertung ist die Veräußerung der Vor-

¹⁾ Wirtschaft und Statistik 5. Jg., S. 738.

²⁾ Wirtschaft und Statistik 5. Jg., S. 739.

³⁾ VossZ. Nr. 371 vom 7. VIII. 1926.

⁴⁾ Voss.Z Nr. 365 vom 4. VIII. 1926.

⁵⁾ BT. Nr. 324 vom 12. VII. 1926.

⁶⁾ BT. Nr. 268 vom 9. VI. 1926.

⁷⁾ BT. Nr. 417 vom 4. IX. 1926.

⁸⁾ BT. Nr. 419 vom 5. IX. 1926.

⁹⁾ VossZ. Nr. 388 vom 18. VIII. 1926.

¹⁰⁾ BT. Nr. 389 vom 19. VIII. 1926.

¹¹⁾ VossZ. Nr. 381 vom 13. VIII. 1926.

¹²⁾ BT. Nr. 436 vom 15. IX. 1926.

¹³⁾ BT. Nr. 403 vom 27. VIII. 1926.

¹⁴⁾ VossZ. Nr. 378 vom 12. VIII. 1926.

¹⁵⁾ BT. Nr. 326 vom 13. VII. 1926.

¹⁶⁾ VossZ. Nr. 398 vom 24. VIII. 1926.

¹⁷⁾ GBSchE vom 24. XI. 1924, S. 234ff.; s. unten S. 75, 2a.

¹⁸⁾ S. unten S. 80 III, 1.

ratsaktien im allgemeinen Verkehr. Sie erfolgt entweder an jede beliebige Person, insbesondere auf den Börsen, oder die Aktien werden nur an die alten Aktionäre der AG¹⁾ oder an sonstwie bestimmte Personen abgegeben. Diese Art der Verwertung vermeidet alle Nachteile, die einer vollen wirtschaftlichen Ausnutzung der Kapitalerhöhung bei einer Zeichnung der neuen Aktien durch das Publikum im Wege stehen. In welcher Zahl, zu welcher Zeit und zu welchem Kurs die Aktien veräußert werden, bestimmt die Verwaltung der AG auf Grund ihrer Beurteilung der Marktlage; sie erteilt dann der gebundenen Person die entsprechende Anweisung, die Vorratsaktien zu veräußern. Die Verwaltung muß hierbei darauf achten, daß die Vorratsaktien nicht auf einmal in zu großer Zahl an den Markt gelangen, da sie sonst den Kurs der auf diesem Markt gehandelten Aktien der AG beeinträchtigen könnten²⁾. Die Lindener Brauerei zu Hannover-Linden verkaufte einen Teil ihrer Verwertungsaktien „allmählich freihändig“, ein Teil der übrigen Vorratsaktien dieser Gesellschaft wurde zum Börsenhandel an der Berliner Börse zugelassen³⁾. Die Vorratsaktien der Phönix AG waren zu einem Teil ebenfalls dazu bestimmt, „an der Börse zur Beschaffung von flüssigen Mitteln freihändig verkauft“ zu werden⁴⁾. Auch die Hochbahngesellschaft (im Geschäftsjahre 1924)⁵⁾ und die Dresden-Leipziger Schnellpressenfabrik (1925—1926)⁶⁾ scheinen einen kleinen Teil ihrer Verwertungsaktien freihändig veräußert zu haben, während die Sachsenwerk AG einen erheblichen Teil ihrer Vorratsaktien an der Börse verkaufen ließ⁷⁾ und auch die Zellstoffabrik Waldhof⁸⁾, die Deutsche Hypothekenbank in Meiningen⁹⁾ und die Preußische Boden-Credit-Actien-Bank⁹⁾ die Zulassung ihrer Vorratsaktien zur Börse erwirkten.

In rechtlicher Beziehung findet, sobald die Verwaltung der gebundenen Person entsprechende Weisung erteilt hat, ein Verkauf der Vorratsaktien seitens der gebundenen Person an Dritte statt. Die AG tritt in keine Rechtsbeziehungen zu den Dritten. Für diese Erwerber gelten nicht die aktienrechtlichen Vorschriften über die Zeichnung von Aktien, sie können deshalb ihre zum Abschluß des Kaufvertrages führende

¹⁾ So bei der Deutschen Bank (VossZ. Nr. 372 vom 8. VIII. 1926), der Schlesischen Boden Credit Actien Bank (VossZ. Nr. 329 vom 14. VII. 1926), der Frankfurter Pfandbrief Bank AG (VossZ. Nr. 373 vom 9. VIII. 1926).

²⁾ KOEPEL: BA 24. Jg., S. 55.

³⁾ BT. Nr. 285 vom 18. VI. 1925.

⁴⁾ BT. vom 17. VI. 1925.

⁵⁾ Geschäftsbericht 1924 (28. Geschäftsjahr) der Gesellschaft für Elektr. Hoch- und Untergrundbahnen in Berlin (Hochbahngesellschaft), S. 15. Weiter haben die Zulassung von Vorratsaktien zum Handel an der Berliner Börse erwirkt die Rheinischen Stahlwerke zu Duisburg-Meiderich; die Alexanderwerk A. VON DER NAHMER AG; die AG der Gerresheimer Glashüttenwerke vorm. FERD. HEYL in Düsseldorf (s. oben S. 81, Anm. 9/10).

⁶⁾ BT. Nr. 427 vom 10. IX. 1926.

⁷⁾ BT. Nr. 391 vom 20. VIII. 1926.

⁸⁾ VossZ. Nr. 366 vom 5. VIII. 1926.

⁹⁾ VossZ. Nr. 372 vom 8. VIII. 1926.

Willenserklärung beim Vorliegen von Willensmängeln anfechten und auch eine Beschränkung ihrer Geschäftsfähigkeit geltend machen. Für das Innenverhältnis, nämlich zwischen der AG und der gebundenen Person, ist der Bindungsvertrag maßgebend; nach ihm richtet es sich, in welchem Umfang die gebundene Person den Verkaufserlös behalten darf¹⁾.

2. Ferner finden Vorratsaktien häufig Verwendung, wenn Kapitalgesellschaften sich aneinander durch den Besitz von Anteilen beteiligen wollen, insbesondere, wenn eine Verflechtung zwischen mehreren Gesellschaften innerhalb eines Konzerns geschaffen werden soll²⁾. Die gebundene Person erhält hier von der Verwaltung der AG die Anweisung, eine Anzahl der Vorratsaktien der anderen Gesellschaft zu einem bestimmten Preise oder im Tausch gegen Anteile dieses Unternehmens oder ohne Gegenleistung zu übergeben³⁾. Zu Angliederungszwecken waren beispielsweise ursprünglich die Vorratsaktien der Rheinischen Stahlwerke zu Duisburg-Meiderich⁴⁾ und die der Dessauer Gas AG⁵⁾ bestimmt; auch die Vorratsaktien der Kaliindustrie AG (17 Millionen RM)⁶⁾, der I. G. Farbenindustrie AG⁷⁾ und der Mimosa AG in Dresden⁸⁾ dienen zum Teil den gleichen Zwecken. Auch die Vorratsaktien der Phönix AG sollten „Angliederungs- und Beteiligungszwecken“ dienen⁹⁾. Die Reederei AG von 1896 in Hamburg wollte ihre Vorratsaktien zu einem Umtausch gegen Aktien der Continentalen Reederei AG verwenden, um eine Fusion mit dieser Gesellschaft durchzuführen¹⁰⁾.

3. Außerdem werden die Vorratsaktien verwendet, um die Marktkurse der im Verkehr befindlichen Aktien der AG zu beeinflussen; dies entspricht dem An- und Verkauf eigener Aktien der AG zum Zwecke der Kursbeeinflussung¹¹⁾. Die Verwaltung erteilt hier der gebundenen Person, wenn diese nicht allgemein damit beauftragt ist, die Weisung, eine bestimmte Zahl der Vorratsaktien auf den Börsen oder anderen Plätzen der Preisbildung zu veräußern; auch läßt sie manchmal durch eine befreundete Bank Aktien ihrer AG zum Zwecke der Stützung oder Hebung des Kurses erwerben. Die Verwaltung der Phönix AG gab bekannt, daß die Kurse der Aktien dieser Gesellschaft im Sommer 1925 „systematisch reguliert“ wurden¹²⁾.

4. Eine wichtige Rolle spielen die Vorratsaktien für die Einrich-

¹⁾ S. unten II. Teil „Die Bindung“ S. 60ff., insbes. S. 79f.

²⁾ ROSENDORFF: S. 210; QUASSOWSKI-SUSAT: zu §§ 30, 31 I, S. 330.

³⁾ Es kann natürlich auch die andere Gesellschaft die neuen Aktien selbst zeichnen. ⁴⁾ VossZ. Nr. 426 vom 9. IX. 1925.

⁵⁾ VossZ. Nr. 292 vom 23. VI. 1926.

⁶⁾ BT. Nr. 300 vom 28. VI. 1926.

⁷⁾ VossZ. Nr. 381 vom 13. VIII. 1926.

⁸⁾ BT. Nr. 389 vom 19. VIII. 1926.

⁹⁾ BT. Nr. 379 vom 12. VIII. 1925.

¹⁰⁾ BT. Nr. 285 vom 18. VI. 1925.

¹¹⁾ FISCHER: S. 164; LEHMANN: Bd. 2, S. 79; MÜLLER-ERZBACH: S. 341g; COSACK: Eigene Aktien, S. 4; über die Bedeutung von Kursbeeinflussungen für die Aktienspekulationen LIEFMANN: S. 63. ¹²⁾ BT. Nr. 389 vom 18. VIII. 1925.

tung von Wandelanleihen (Convertible Bonds). Wandelbare Schuldverschreibungen sind gewöhnlich auf Order lautende Schuldverschreibungen¹⁾, die dem Berechtigten innerhalb einer bestimmten Frist und unter bestimmten Bedingungen das Recht gewähren, an Stelle der Schuldverschreibung eine Aktie der Gesellschaft zu erwerben, also seine Gläubigerstellung in eine mitgliedschaftliche Stellung umzuwandeln²⁾. Hinsichtlich der Sicherung des Umtauschrechts der Schuldverschreibungsinhaber gibt es drei Arten der Wandelanleihen. Bei der ersten wird eine Zahl von Vorratsaktien in derselben Höhe, wie sie später für den Umtausch in Betracht kommt, bei einer gebundenen Person bereit gestellt; diesen Weg wählten etwa die Rheinischen Stahlwerke AG zu Duisburg-Meiderich³⁾, die Harpener Bergbau AG zu Dortmund⁴⁾ und die Basalt AG in Linz a. Rh.⁵⁾ ⁶⁾. Bei der zweiten Art der Wandelanleihen ist die Kapitalerhöhung zum Zwecke der Schaffung der neuen Aktien ebenfalls bereits von der Generalversammlung beschlossen worden, die Kapitaleinlage auf die neuen Aktien geschieht jedoch gemäß § 279 HGB als eine Sacheinlage, und zwar bringen die Erwerber der neuen Aktien ihre in den wandelbaren Schuldverschreibungen verbrieften Forderungen gegen die AG ein; dieser Art ist die Wandelanleihe der Lingener-Werke⁷⁾. Bei der dritten Art der Wandelanleihen werden vorerst die Schuldverschreibungen ausgegeben, und ein späterer Generalversammlungsbeschluß schafft die Grundlage für die Einrichtung der neuen Mitgliedschaftsstellen; für den Fall, daß die Generalversammlung die Kapitalerhöhung nicht beschließt, hat die AG den aus den wandelbaren Schuldverschreibungen Berechtigten ein beträchtliches Reugeld zu zahlen; eine Wandelanleihe solcher Art wurde etwa bei der Ufa geschaffen⁸⁾.

Im Rahmen dieser Darstellung interessiert nur die erste Art der Wandelanleihen, bei der Vorratsaktien in der Hand der gebundenen Person für das Wahlrecht der aus den wandelbaren Schuldverschreibungen Berechtigten bereitgestellt werden⁹⁾.

¹⁾ So bei den Rheinischen Stahlwerken (Berliner Börsen-Courier Nr. 394 vom 24. VIII. 1925) und Harpener Bergbau AG (Reichsanzeiger Nr. 57 vom 9. III. 1925).

²⁾ KALISCH: in BT. Nr. 70 vom 11. II. 1925; KALISCH: im Auslandsrecht 1925, 6. Jg., Sp. 41/48; NETTER: in VossZ. Nr. 176 vom 15. IV. 1925.

³⁾ Berliner Börsen-Courier Nr. 394 vom 24. VIII. 1925.

⁴⁾ Reichsanzeiger Nr. 57 vom 9. III. 1925.

⁵⁾ Berliner Börsen Zeitung Nr. 24 vom 15. I. 1926.

⁶⁾ Die Convertible Bonds der „Miag“ Mühlenbau und Industrie AG ähneln dieser Gruppe von Wandelanleihen (vgl. VossZ. Nr. 260 vom 4. VI. 1926).

⁷⁾ NETTER: in VossZ. Nr. 176 vom 15. IV. 1925.

⁸⁾ NETTER: in VossZ. Nr. 176 vom 15. IV. 1925, und KALISCH: im Auslandsrecht, 6. Jg., 1925, Sp. 43; vergl. auch KOCH in VossZ. Nr. 597 vom 18. XII. 1926.

⁹⁾ Vgl. die Richtlinien der Deutschen Zulassungsstellen in BT. Nr. 443 vom 18. IX. 1925, und SINTENIS: im BA, 26. Jg., S. 52 ff., bes. S. 55.

Hinsichtlich der rechtlichen Konstruktion dieser Art der Verwertung ist nicht anzunehmen, daß die aus den wandelbaren Schuldverschreibungen Berechtigten ein selbständiges Recht auf Überlassung der Aktien auch gegen die gebundene Person haben. Dies geht deutlich aus der Fassung des Prospekts über die Zulassung der wandelbaren Schuldverschreibungen der Basalt AG in Linz a. Rh. zum Börsenhandel hervor¹⁾:

„Die Erklärung ist von den jeweiligen Gläubigern unter Einreichung der umzuwandelnden Orderteilschuldverschreibungen nebst laufenden Zins- und Erneuerungsscheinen bei einer der Zahlstellen der Anleihe spätestens am 31. XII. 1929 schriftlich abzugeben. Die Schuldnerin ist verpflichtet, durch Vermittlung der angegebenen Zahlstelle für jede auf Grund eines solchen Verlangens eingereichte Orderteilschuldverschreibung dieser Ausgabe Aktien der Basalt AG in Linz a. Rh. in gleich hohem Nennwert mit laufenden Gewinnanteilscheinen auszuhändigen.“

Doch auch für die Wandelanleihen der Rheinischen Stahlwerke zu Duisburg-Meiderich²⁾ und der Harpener Bergbau AG zu Dortmund³⁾ gilt dasselbe⁴⁾. Der Bindungsvertrag zwischen AG und gebundener Person, in dem diese die Verpflichtung übernimmt, den aus den wandelbaren Schuldverschreibungen Berechtigten die ihnen zukommenden Aktien zu überlassen, hat also nicht die Natur eines berechtigenden Vertrages zugunsten der Inhaber der wandelbaren Schuldverschreibungen; die Ansprüche der Schuldverschreibungsinhaber auf Überlassung von Aktien richten sich vielmehr allein gegen die AG; über die nähere Ausgestaltung des Bindungsvertrages hinsichtlich dieser Vorratsaktien ist nichts bekannt geworden.

Die nicht zum Umtausch gegen die wandelbaren Schuldverschreibungen verwendeten Vorratsaktien dürfen nach Beendigung der Umtauschfrist von der gebundenen Person in den allgemeinen Verkehr gebracht werden⁵⁾.

Die Convertible Bonds stammen aus dem amerikanischen Recht; dort wird ein Teil des authorised, but not issued stock für das Umtauschrecht der Inhaber der Convertible Bonds bereit gehalten⁶⁾. Im fran-

¹⁾ Berliner Börsenzeitung Nr. 24 vom 15. I. 1926.

²⁾ Berliner Börsen-Courier Nr. 394 vom 24. VIII. 1925.

³⁾ Reichsanzeiger Nr. 57 vom 9. III. 1925.

⁴⁾ Allerdings ist die Fassung der Prospekte, die darüber Auskunft geben, nicht so deutlich. Vgl. für die Rheinischen Stahlwerke Berliner Börsen-Courier Nr. 394 vom 24. VIII. 1925; für die Harpener Bergbau AG Reichsanzeiger Nr. 57 vom 9. III. 1925. Für letztere lautet der fragliche Absatz des Prospektes: „Die Gläubiger der Teilschuldverschreibungen, welche von diesen Rechten Gebrauch machen wollen, haben die Teilschuldverschreibungen . . . bei den unterzeichneten Stellen einzureichen und erhalten im Tausch dagegen die ihnen zustehenden Stammaktien der Gesellschaft . . .“

⁵⁾ So bei der Harpener Bergbau AG (Reichsanzeiger Nr. 57 vom 9. III. 1925) und bei den Rheinischen Stahlwerken (Berliner Börsen-Courier Nr. 394 vom 24. VIII. 1925).

⁶⁾ KALISCH: im Auslandsrecht 1925, 6. Jg., Sp. 43; s. unten S. 169ff.

zösischen Aktienrecht spielen die Convertible Bonds ebenfalls eine Rolle¹⁾; die Cour d'Amiens hat bereits 1907 die Gesetzmäßigkeit der Convertible Bonds anerkannt²⁾. Es scheint in Frankreich der Weg der Bereitstellung von Vorratsaktien zur Sicherung des Umtauschrechts der Inhaber der Convertible Bonds nicht bekannt zu sein. Sondern es macht dort anscheinend Schwierigkeiten, ob bei dem Umtausch in der Aufgabe der Forderungsrechte das Einbringen einer Sacheinlage auf die neuen Aktien zu sehen ist³⁾. Denn nach französischem Recht sind zwei aufeinanderfolgende Generalversammlungen, also ein umständliches Verfahren, notwendig, wenn bei einer Kapitalerhöhung auf die neuen Aktien Sacheinlagen eingebracht werden. Deshalb bemühen sich die französischen Juristen, die Aufgabe der Forderungsrechte bei der Umwandlung nicht als das Einbringen einer Sacheinlage auf die neuen Aktien aufzufassen⁴⁾.

5. Mitunter statten die Aktiengesellschaften ihre Obligationen derart aus, daß die Schuldverschreibungsinhaber ohne Aufgabe ihrer Obligationen innerhalb einer bestimmten Zeit eine Aktie zu einem festgelegten Kurse beziehen dürfen. Der Erfüllung der Bezugsrechte der Schuldverschreibungsinhaber dienen Vorratsaktien, die bei bestimmten Stellen zum Zwecke der Herausgabe an die Obligationäre gebunden sind. Mit Bezugsrechten ausgestattete Anleihen haben etwa die Vereinigten Stahlwerke AG⁵⁾ und die AEG⁶⁾ geschaffen, die Vorratsaktien befinden sich bei jener in den Händen der Darmstädter u. Nationalbank Komm. a. A., bei dieser bei der National City Bank in New York; ferner gaben die Rhein-Elbe Union und die LEONHARD TIETZ AG⁷⁾ solche Anleihen aus.

6. Mitunter sehen die Aktiengesellschaften von einer Verteilung des Reingewinns in bar ab und überlassen ihren Aktionären an Stelle der Dividenden Vorratsaktien.

In rechtlicher Hinsicht erfolgt hier gewöhnlich ein Ankauf der Vorratsaktien seitens der AG; dieser ist nach § 226 Abs. 1 HGB zwar verboten, aber gültig, da auf die Vorratsaktien regelmäßig die volle Kapitaleinlage bereits geleistet ist⁸⁾. Die AG zahlt der gebundenen Person den Kaufpreis aus dem Reingewinn, läßt sich aber die Vorratsaktien nicht übereignen, sondern erteilt der gebundenen Person die Weisung, unter bestimmten näheren Bedingungen jedem Aktionär die

1) DECUGIS: S. 606. 2) DECUGIS: S. 606, Anm. 1.

3) DECUGIS: S. 606/607. 4) DECUGIS: S. 607.

5) Zeichnungsaufforderung auf einen Teilbetrag von nom. 90 000 000 RM einer 7proz. hypothekarisch sichergestellten Anleihe der Vereinigten Stahlwerke AG Düsseldorf vom 3. VII. 1926.

6) VossZ. Nr. 373 vom 9. VIII. 1926; BT. Nr. 397 vom 24. VIII. 1926.

7) BT. Nr. 390 vom 19. VIII. 1926. 8) S. oben S. 43.

auf ihn fallende Zahl der Vorratsaktien zu übergeben; die gebundene Person erfüllt durch die Übertragung der Vorratsaktien einmal die Verpflichtung der AG gegenüber dem Aktionär auf Überlassung von Aktien statt Bardividende und dann die Verpflichtung aus dem Kaufvertrag zwischen ihr und der AG. Einen selbständigen Anspruch auch gegen die gebundene Person bekommt der Aktionär regelmäßig nicht eingeräumt.

Ein Aktionär kann ebensowenig, wie dies bei der Schaffung sog. Gratisaktien¹⁾ der Fall ist, gezwungen werden, statt der Bardividende Vorratsaktien zu nehmen²⁾.

In steuerlicher Hinsicht sind die statt der Bardividende gewährten Vorratsaktien als besondere Vorteile, die an Stelle der Dividende gewährt werden, anzusehen; die Vorschrift des § 83, Abs. 1 und Abs. 4 Einkommensteuerges. vom 10. VIII. 1925 (RGBl I, S. 189) über den Steuerabzug vom Kapitalertrag gelangen also zur Anwendung³⁾.

7. Die gebundene Person erhält für ihre Tätigkeit im Interesse der AG gewöhnlich eine Provision. Diese wird mitunter in Form von Aktien aus den Vorratsaktien, die die gebundene Person in Händen hat, gewährt. Hinsichtlich dieser Aktien heben dann die AG und die gebundene Person den Bindungsvertrag auf, so daß diese nach Belieben über die Aktien verfügen kann. Ihr Vorteil besteht darin, die Aktien zu einem Preise gezeichnet zu haben, der unter dem Preise, der dem Kurswert der Aktien entspricht, weit zurückbleibt.

8. Die AG kann die Vorratsaktien zur Hingabe an Erfüllungsstatt für andere von ihr geschuldete Leistungen verwenden. Besonders in der Inflationszeit, in der die Gläubiger wegen der Geldentwertung auf Barzahlung keinen Wert legten, war diese Art der Verwertung beliebt. So erhielten die Aufsichtsratsmitglieder mitunter an Stelle von Bartantiemen Vorratsaktien⁴⁾. Auch wenn die AG Maschinen oder Betriebsstoffe einkaufte, gab sie in manchen Fällen Vorratsaktien in Zahlung⁵⁾. Gegenwärtig hat diese Art der Verwertung an Bedeutung verloren; doch hat z. B. die Hapag nach der Goldmarkumstellung gegen Hingabe von Aktien im Werte von 10 Millionen RM drei große amerikanische Dampfer erworben⁶⁾.

In rechtlicher Beziehung findet hier häufig ein Ankauf der Vorratsaktien durch die AG und auf Weisung der AG die Übergabe der gekauften Aktien an den Schuldner der AG durch die gebundene Person statt, ähnlich wie es bei den als Dividendenersatz gegebenen Vorratsaktien der Fall ist (s. oben S. 57,6).

¹⁾ STAUB: § 279, Anm. 2. ²⁾ FULD: im BT, Nr. 478 vom 9. X. 1925.

³⁾ FULD: im BT, Nr. 478 vom 9. X. 1925. ⁴⁾ BREIT: S. II, 118, Anm. 133.

⁵⁾ BREIT: S. II, 117, Anm. 131 a; QUASSOWSKI-SUSAT: S. 330 zu §§ 30/31, 1.

⁶⁾ VossZ. Nr. 327 vom 13. VII. 1926.

Da der Bindungsvertrag die näheren Arten der Verwertung häufig nicht bestimmt (s. oben S. 52), können die in den Händen der gebundenen Person befindlichen Vorratsaktien auf die verschiedenen Arten verwertet werden¹⁾. Die Vorratsaktien der Phönix AG wurden beispielsweise „zu Angliederungs- und Beteiligungszwecken und zur Beschaffung von Geldmitteln auf dem Wege des freihändigen Börsenverkaufs bestimmt“²⁾.

§ 7. Gemeinsames von Herrschafts- und Vorratsaktie.

I. Hinsichtlich des Zweckes. Die Zwecke, denen die Herrschafts- und Vorratsaktien dienen, sind verschieden (s. oben S. 18, S. 45). In dieser Beziehung ist den beiden Arten der Verwaltungsaktie lediglich gemeinsam, daß die Stelle, die für sie beide über ihre Verwendung im einzelnen zu bestimmen hat, die Verwaltung der AG ist. Beide Arten der Verwaltungsaktie dienen so der Verstärkung der Macht der Verwaltung, doch kommt bei der Herrschaftsaktie diese Stärkung auch den herrschenden Unternehmensaktionären zugute, die mit der Verwaltung auf das engste verbunden sind. Die Verwaltung verwendet jede Art der Verwaltungsaktie auf einem anderen Gebiet ihrer Tätigkeit, der Herrschaftsaktie bedient sie sich, um ihre Ziele innerhalb der Organisation der AG zu erreichen, die Vorratsaktie findet innerhalb des äußeren Geschäftskreises der AG zum Zwecke der vollen wirtschaftlichen Ausnutzung der Kapitalerhöhung Verwendung.

Im Hinblick auf den wirtschaftlichen Zweck weisen die beiden Arten der Verwaltungsaktie also mehr Verschiedenheiten als Gemeinsamkeiten auf.

II. Hinsichtlich der rechtlichen Gestaltung. Die beiden Arten der Verwaltungsaktie haben ein gemeinsames Merkmal: sie sind beide zugunsten der AG gebunden (s. oben S. 17/18, S. 44/45). Gleichgültig, ob es sich um Aktienarten (Namens- oder Inhaberaktien), Aktiengattungen (Stamm- oder Vorzugsaktien) oder Aktiengruppen (innerhalb einer Gattung; z. B. die Mehrstimmstammaktie) handelt, stets ist der Zweck der Aktie als Verwaltungsaktie gefährdet und kann in sein Gegenteil gekehrt werden, wenn sie in unrechte Hände kommt. Die Bindung ist bei der Herrschaftsaktie ihrer rechtlichen Natur nach die gleiche, wie die bei der Vorratsaktie.

¹⁾ Die Richtlinien der Deutschen Zulassungsstellen (BT. Nr. 443 vom 18. IX. 1925) verlangen die Festlegung einer bestimmten Verwertungsart.

²⁾ BT. Nr. 379 vom 12. VIII. 1925.

Zweiter Teil.

Die Bindung.

Häufig hat die AG ein Recht, in bestimmter Weise bei der Verwendung der Aktien oder bei dem Gebrauch einzelner aus der Mitgliedschaft entspringender Rechte, insbesondere des Stimmrechts mitzuwirken; ihr Anspruch gegen die Inhaber der Verwaltungsaktien richtet sich hier entweder nur gegen die derzeitig gebundene Person, verpflichtet nur diese, verhindert aber nicht eine dieser Verpflichtung entgegenstehende Verfügung über die Aktien, ist also lediglich obligatorischer Natur; oder das Recht der AG beschränkt die Verfügungsmacht der Inhaber der Verwaltungsaktien, wirkt auch im Verhältnis zu Dritten, ist also dinglicher Art.

Mitunter sind die Beziehungen, denen zufolge die AG bei der Verwendung der Aktien mitwirken kann, lediglich tatsächlicher Natur¹⁾.

Nach der Stärke des Einflusses, den die AG bei der Verwendung der Verwaltungsaktien geltend zu machen vermag, wird im folgenden die dingliche Bindung, die obligatorische Bindung und die Bindung auf Grund tatsächlicher Beziehungen untersucht²⁾.

Erster Abschnitt.

Die dingliche Bindung.

§ 8. Wesen, Verwendung, Voraussetzungen, Arten.

I. Wesen. 1. Zur Übertragung von Namensaktien ist nach § 222, Abs. 2 HGB die Zustimmung der AG erforderlich, wenn die Satzung solches anordnet; ferner bedarf es zur Veräußerung kleiner Namensaktien³⁾ gemäß § 222, Abs. 4 HGB der Zustimmung der AG⁴⁾, und endlich

¹⁾ Nicht selten findet sich neben der rechtlichen auch eine Bindung auf Grund tatsächlicher Beziehungen.

²⁾ Mit Rücksicht auf die verschiedene Stärke der Bindung spricht PINNER: in JW 1925, S. 1297 von Vereinbarungen, die „mehr oder weniger bindend“ sind.

³⁾ § 180, Abs. 3 HGB.

⁴⁾ Und zwar bestimmter Gesellschaftsorgane, nämlich des Aufsichtsrats und der Generalversammlung.

können die Aktionäre einer sogenannten Nebenleistungs-AG (§ 212 HGB) ihre Aktien nur im Einverständnis mit der AG übertragen. In allen drei Fällen handelt es sich um „Beschränkungen, denen . . . die Aktionäre in Ansehung der Übertragung ihrer Rechte unterliegen“¹⁾; die Verfügungsmacht der Aktionäre ist also beeinträchtigt, die Übertragungsakte, die den Veräußerungsbeschränkungen zuwider erfolgen, sind mit Wirkung gegen jedermann unwirksam²⁾.

Dieses Recht zur freien Übertragung der Mitgliedschaft ist ein Sonderrecht des Aktionärs³⁾; sollen daher Veräußerungsbeschränkungen für bereits vorhandene Aktien nachträglich eingeführt werden, so bedarf es gemäß § 35 BGB hierzu der Zustimmung jedes betroffenen Aktionärs⁴⁾, wird hingegen die dingliche Bindung bei einer Kapitalerhöhung für die neuen Aktien geschaffen, so ist hierfür nur die Dreiviertelmehrheit erforderlich (§§ 278, Abs. 2, 275, Abs. 1 HGB); denn Aktionäre, deren Sonderrecht beeinträchtigt werden könnte, sind noch nicht vorhanden⁵⁾.

2. NIEDNER (S. 30) meint, vinkulierte Aktien seien Rektapapiere. Dies ist nicht treffend, weil, wenn die AG ihre Zustimmung zur Übertragung erteilt hat, die Begebung durch Indossament möglich ist⁶⁾.

II. Verwendung. Die dingliche Bindung ist für Herrschaftsaktien sehr vorteilhaft, da sie hier in hohem Maße⁷⁾ die Gefahr beseitigt, daß die Aktien in einer den Absichten der Verwaltung nicht entsprechenden Weise benutzt werden können. Für die Herrschaftsaktien ist es auch unerheblich, daß die dingliche Bindung nur bei Namensaktien möglich ist; denn sie sind nicht für den allgemeinen Verkehr bestimmt. Vorratsaktien hingegen, bei denen die Verwertbarkeit im Vordergrund steht, werden nicht dinglich gebunden.

Die Veräußerungsbeschränkung zugunsten der AG beruht bei den Herrschaftsaktien regelmäßig auf der Anordnung der Satzung (§ 222 Abs. 2 HGB); vinkulierte Kleinaktien (§ 222, Abs. 4 HGB) werden selten als Herrschaftsaktien verwendet, obgleich JUNG in ihnen die geeignetste Form für die Herrschaftsaktien sieht⁸⁾. Die Aktien der Nebenleistungs-AG kommen als Herrschaftsaktien für die Mehrzahl der Gesellschaften nicht in Frage.

¹⁾ § 180, Abs. 4 HGB.

²⁾ Und nur die dinglichen Übertragungsakte, nicht auch die ihnen zugrunde liegenden obligatorischen Rechtsgeschäfte sind nichtig; s. unten S. 66, Nr. II.

³⁾ LEHMANN-RING: § 250, Anm. 5, Abs. 3; POTT: S. 20; BINGEN: S. 22; nicht ganz klar JUNG: S. 22.

⁴⁾ Außer den Anm. 3 zit.: FISCHER: S. 395, 359; STAUB: § 222, Anm. 1 a. E.; LEHMANN: Bd. 2, S. III; SCHMUNDT: S. 68; RG in LZ. 1908, S. 450, Nr. 30 (für GmbH). ⁵⁾ STAUB: § 222, Anm. 2.

⁶⁾ STAUB: § 222, Anm. 12 für die kleinen Namensaktien; POTT: S. 23; KÖHLER: S. 15; SPANGENBERG: S. 19; BINGEN: S. 23; LOETSCH: S. 26.

⁷⁾ Nicht vollständig, s. unten S. 68 ff., Nr. III. ⁸⁾ JUNG: S. 64/65.

Werden Herrschaftsaktien anlässlich einer Kapitalerhöhung als dinglich gebundene Namensaktien geschaffen, so wird häufig das Bezugsrecht der alten Aktionäre gemäß § 282, Abs. 1 HGB ausgeschlossen, und die Aktien werden Personen überlassen, die der Verwaltung besonders vertrauenswürdig erscheinen.

Dinglich gebundene Mehrstimmvorzugsaktien sind etwa bei der SIEMENS & HALSKE AG und der Gladbacher Wollindustrie AG vorhanden¹⁾; im Statut der Gladbacher Wollindustrie AG heißt es: „Die Übertragung der Vorzugsaktien ist nur mit einstimmiger Genehmigung sämtlicher Vorstandsmitglieder zulässig“¹⁾.

III. Voraussetzungen. Damit die AG eine Veräußerung von Aktien ohne ihre Zustimmung verhindern kann, müssen bezüglich der Aktien folgende Voraussetzungen erfüllt sein:

1. Es muß sich um Namensaktien handeln (§ 222, Abs. 1 u. Abs. 2 HGB; § 180, Abs. 3 HGB; § 212, Abs. 1, Satz 1 i. Verb. mit § 222, Abs. 2 u. 1 HGB).

2. Die Bindung muß im Statut angeordnet sein, sofern sie nicht eine auf Gesetz beruhende Veräußerungsbeschränkung der Aktionäre ist (§ 222, Abs. 2 HGB); durch einen Vertrag zwischen dem Aktionär und der AG läßt sie sich also nicht begründen.

3. Kein wesentliches Erfordernis ist ein Vermerk auf den Aktienurkunden, daß die Aktien nur mit Zustimmung der AG übertragen werden dürfen²⁾. Für die kleinen vinkulierten Namensaktien (§ 180, Abs. 3 HGB) soll nach § 180, Abs. 4 HGB allerdings die Veräußerungsbeschränkung in den Aktienurkunden ersichtlich gemacht werden; ein Verstoß dagegen hat nicht die Ungültigkeit der Aktien oder der dinglichen Bindung³⁾, sondern nur, wenn er wissentlich geschah, die Strafbarkeit der Verwaltungsmitglieder (§ 314, Abs. 1, Ziff. 5 HGB) zur Folge. Die Aktienurkunden von Nebenleistungsaktiengesellschaften müssen nach § 212, Abs. 1, Satz 2 HGB die Verpflichtung und den Umfang der nicht in Geld bestehenden Leistungen, nicht auch, was überflüssig wäre, die Beschränkung der Übertragbarkeit³⁾ ersichtlich machen. Die gebundenen Namensaktien, die nicht Kleinaktien oder solche von Nebenleistungsaktiengesellschaften sind, brauchen nach dem Gesetz keinen Vermerk über ihre Vinkulierung zu tragen⁴⁾. Enthält die Satzung nichts über die Bindung, und liegt auch kein Fall gesetzlicher Veräußerungsbeschränkung vor, findet sich aber ein Vermerk dieses Inhalts auf den Aktien, so ist die dingliche Bindung nicht gültig erfolgt⁵⁾.

¹⁾ FRANK-FAHLE: S. 33.

²⁾ STAUB: § 222, Anm. 4; LEHMANN-RING: § 222, Anm. 4; SCHMUNDT: S. 68; KÖHLER: S. 15; POTT: S. 22.

³⁾ RGZ Bd. 82, S. 72.

⁴⁾ De lege ferenda erscheint dies wünschenswert.

⁵⁾ LEHMANN-RING: § 222, Anm. 4; SCHMUNDT: S. 68; POTT: S. 22.

IV. Arten. 1. In den Fällen, in denen das Gesetz die dingliche Bindung der Namensaktien vorschreibt und die Satzung nichts Näheres darüber anordnet, bedarf es der Zustimmung der AG bei jeder einzelnen Veräußerung jeder der vinkulierten Aktien; desgleichen kann die Satzung gemäß § 222, Abs. 2 HGB für Namensaktien verlangen, daß sich die AG mit jeder Veräußerung einer jeden der Aktien einverstanden erklärt.

2. Ferner kann das Statut auch andere Beschränkungen hinsichtlich der Veräußerung der Aktien anordnen. So kann es festlegen, daß die Aktien lediglich an bestimmte Personen oder an Personen mit bestimmten Eigenschaften, etwa an die Angehörigen einer bestimmten Familie oder an Mitglieder eines bestimmten Vereins¹⁾ oder an die Gesellschafter eines Kartells oder eines Konsortiums übertragen werden dürfen²⁾. Die Satzung kann demnach auch die Veräußerung der gebundenen Namensaktien nur an Personen gestatten, die Reichsdeutsche sind³⁾ oder bestimmen, daß die gebundenen Namensaktien nur an Mitaktionäre veräußert werden können⁴⁾.

Die Zulässigkeit solcher Beschränkung folgt einmal aus dem Wortlaut des § 222, Abs. 2 HGB, nach dem die Namensaktien frei übertragbar sind, soweit nicht der Gesellschaftsvertrag ein anderes, also nicht etwa nur das Gegenteil bestimmt, und dann daraus, daß sie sich gegenüber dem Erfordernis der jedesmaligen Zustimmung zur Übertragung als eine geringere Einschränkung darstellt⁵⁾. Da ferner die AG ihre Zustimmung von Fall zu Fall ohne Angabe von Gründen verweigern kann, muß sie auch generell festlegen können, wann sie die Veräußerung der Namensaktien zuläßt und wann nicht⁶⁾.

Im Fall der gesetzlichen Vinkulierung hingegen kann das Statut nicht bestimmen, daß die Übertragung der Aktien an bestimmte Per-

¹⁾ STAUB: § 222, Anm. 4. Eine solche Bestimmung findet sich insbesondere bei Gesellschaften, die nicht wirtschaftliche Zwecke verfolgen, die etwa studentischen oder religiösen Interessen dienen (Beispiele bei BRÜEL: S. 9).

²⁾ STAUB: § 222, Anm. 4; FLECHTHEIM: S. 20/21; SCHMUNDT: S. 70; BRÜEL: S. 10ff.; POTT: S. 21/22; BINGEN: S. 22; LOETSCH: S. 22.

³⁾ Art. 276, Abs. d des Vers. Vertrages wird hier nicht verletzt, weil die Gesetzesvorschrift (§ 222, Abs. 2 HGB) „wonach es den Gesellschaften freigestellt ist, Erschwerungen für die Übertragbarkeit von Aktien zu treffen . . . vor dem Jahre 1914 gegeben worden“ ist (FRANK-FAHLE: S. 81); nach HORRITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 54, Anm. 68 finden sich solche Satzungsbestimmungen bereits seit 1902 bei der Hamburg-Amerika-Paketfahrt-Aktiengesellschaft, dem Norddeutschen Lloyd, der Deutsch-Atlantischen Telegraphengesellschaft, und seit 1917 bei der Deutschen Dampfschiffahrtsgesellschaft Hansa. JUNG (S. 56) führt als Beispiel einer AG mit solcher Statutvorschrift die Mechanische Baumwollspinnerei Augsburg an; vgl. auch oben S. 28, Anm. 4.

⁴⁾ BOLZE: Bd. 3, S. 241, Nr. 801; POTT: S. 21.

⁵⁾ SCHMUNDT: S. 70.

⁶⁾ SCHMUNDT: S. 70ff.; BRÜEL: S. 10ff.

sonen zulässig sei, denn damit hätte es den Beschlüssen der Organe, denen das Gesetz die Erteilung der Zustimmung zwingend zuerkannt hat, vorgegriffen.

3. Die Satzung kann auch anordnen, daß die Namensaktien nur mit Zustimmung eines Dritten, der gewöhnlich eine behördliche Stellung einnimmt, veräußert werden können. So bestimmt § 6 des Statuts der SIEMENS & HALSKE AG in Berlin hinsichtlich der Namensaktien mit bevorzugtem Stimmrecht:

„... Übertragung der Aktien ist nur zulässig, wenn sie vom jeweiligen Präsidenten der Handelskammer zu Berlin — im Falle seiner Behinderung von einem der jeweiligen Vizepräsidenten dieser Kammer — schriftlich genehmigt ist. Die Genehmigung soll nur erteilt werden, wenn der . . . Erwerber der Aktie die deutsche Reichsangehörigkeit besitzt, im Deutschen Reich oder in Deutsch-Österreich seinen Wohnsitz oder dauernden Aufenthalt hat, und nach der Überzeugung des Genehmigenden die Gewähr dafür bietet, daß er die Rechte der Gesellschaft als einer deutschen wahren wird“¹⁾.

Die Herrschaftsaktien der Handels- und Diskont-AG in Berlin können nur mit Genehmigung des zuständigen Finanzamtes übertragen werden²⁾.

Die Gründe für die Zulässigkeit dieser Art der dinglichen Bindung sind dieselben, wie sie für die unter 2 genannte Art angegeben sind.

4. Das Statut kann auch die Übertragbarkeit der Aktien völlig ausschließen³⁾.

Denn die AG kann für die Zustimmung zur Veräußerung das Vorliegen einer für die Satzungsänderung erforderlichen Mehrheit verlangen.

Will ein Aktionär derart gebundene Aktien im Einverständnis mit der AG veräußern, so bedarf es zuvor einer Änderung der Satzung⁴⁾.

5. a) Unzulässig ist die Vinkulierung der Aktien auf eine Art, die zu einem unfreiwilligen Verlust der Mitgliedschaft an der AG führt⁵⁾; denn die Fälle der Verwirkung des Mitgliedrechts sind, wie FRANK-FAHLE⁶⁾ treffend annimmt, vom Gesetz in geschlossener Reihe⁷⁾ festgelegt und daher statutarischer Regelung unzugänglich. Die Satzung kann also nicht anordnen, daß die Aktionäre ihre Aktien veräußern müssen, wenn sie aus einem bestimmten Verein oder einer bestimmten Gesellschaft (etwa einem Syndikat) austreten⁸⁾, oder daß im Falle des Todes eines Aktionärs die Mitgliedschaft nicht auf den Erben übergeht⁹⁾.

¹⁾ FRANK-FAHLE: S. 160. ²⁾ FRANK-FAHLE: S. 33.

³⁾ LEHMANN-RING: § 222, Anm. 4; STAUB: § 222, Anm. 4; SCHMUNDT: S. 70; POTT: S. 21; a. A. FISCHER: S. 144. ⁴⁾ STAUB: § 222, Anm. 4.

⁵⁾ STAUB: § 222, Anm. 5; RGZ Bd. 49, S. 77; FRANK-FAHLE: S. 83; SCHMUNDT: S. 70.

⁶⁾ FRANK-FAHLE: S. 33. ⁷⁾ §§ 219, 228, 288 ff. HGB.

⁸⁾ RGZ Bd. 49, S. 80; OLGR Bd. 2, S. 232; FLECHTHEIM: S. 21; vgl. auch RG in JW 1904 (33. Jg.), S. 218, Nr. 40.

⁹⁾ LEHMANN-RING: § 222, Anm. 4; s. unten S. 70, Nr. 2.

Hingegen kann sich der Aktionär der AG gegenüber dazu verpflichten, daß er oder auch seine Erben¹⁾ beim Eintritt von Bedingungen die Aktie an bestimmte Personen, insbesondere die AG selbst, veräußern²⁾; den Übergang der Mitgliedschaft auf den Erben auszuschließen, ist der Aktionär nicht imstande³⁾; ebensowenig kann er sich der AG gegenüber verpflichten, bestimmte Personen zum Erben einzusetzen oder ihnen die Aktien zu vermachen (§ 2302 BGB).

b) die dingliche Bindung der Namensaktien ist nur als Beschränkung der freien Übertragbarkeit der Aktien zulässig⁴⁾. Deshalb kann die Satzung nicht anordnen, die Inhaber der Namensaktien müßten das Stimmrecht ihrer Aktien in bestimmter Weise ausüben, oder der AG stünde ein Vorkaufsrecht zu⁵⁾.

Obligatorische Abmachungen dieses Inhalts zwischen AG und Aktionär sind statthaft⁶⁾.

§ 9. Die Zustimmung der AG, Wirkungen, Versagen.

I. Die Zustimmung der AG. 1. Die Zustimmung der Gesellschaft zur Veräußerung der Aktien unterliegt den Regeln der §§ 182 ff. BGB⁷⁾. Sie kann dem Veräußerer oder dem Erwerber gegenüber erklärt werden (§ 182, Abs. 1, Satz 1 BGB). Falls das Statut nicht eine vorherige Zustimmung vorschreibt, ist auch die Genehmigung der Veräußerung durch die AG zulässig⁸⁾. Bis zur Erteilung oder Versagung der Genehmigung ist die Veräußerung in der Schwebe⁹⁾.

2. Die Satzung der AG hat zu bestimmen, welches Gesellschaftsorgan die Zustimmung zu erteilen hat. Zur Übertragung von kleinen gebundenen Namensaktien verlangt § 222, Abs. 4 HGB zwingend die

¹⁾ LEHMANN-RING: § 222, Anm. 4.

²⁾ LEHMANN: Bd. 2, S. 111/112; FLECHTHEIM: S. 21; RG in BOLZE: Bd. 3, S. 241, Nr. 801; s. unten S. 77.

³⁾ LEHMANN-RING: § 222, Anm. 4.

⁴⁾ Dies folgt aus §§ 222, Abs. 2 und 4, 212, Abs. 1 HGB.

⁵⁾ STAUB: § 222, Anm. 6; RGZ Bd. 49, S. 149; a. A. PINNER: § 222, Anm. IV, 1; MAKOWER: § 222, Anm. Va; im Gegensatz zu der Rechtslage bei der AG ist infolge der weiteren Fassung des § 15, Abs. 5 GmbH-Ges. bei der GmbH die Einräumung eines Vorkaufsrechts mit dinglicher Wirkung zugunsten der Gesellschaft zulässig (BRODMANN: § 15, Anm. 5; RGZ. Bd. 49, S. 149).

⁶⁾ S. unten § 10, S. 71 ff.

⁷⁾ STAUB: Anm. 3 zu § 222; LEHMANN: Bd. 2, S. 113; SCHMUNDT: S. 68; POTT: S. 22; vgl. für GmbHs RG in JW 1906, S. 777.

⁸⁾ LEHMANN: Bd. 2, S. 113; SCHMUNDT: S. 68; FRANK-FAHLE: S. 80; BRAUER: S. 16.

⁹⁾ Ähnlich, wie wenn zu einem Vertrag eines Minderjährigen die Genehmigung des gesetzlichen Vertreters oder bei Vertretung ohne Vertretungsmacht die Genehmigung des Vertretenen fehlt (ENNECCERUS: Bd. 1, S. 380, 463).

Zustimmung des Aufsichtsrats und der Generalversammlung¹⁾; abgesehen von diesem Fall hat beim Schweigen des Statuts das Gesellschaftsorgan die Zustimmung zu geben, in dessen Händen die gewöhnliche Geschäftsführung liegt; erteilt der Vorstand satzungswidrig die Zustimmung zur Veräußerung der Aktien, so ist sie ungültig; es muß dann noch die Zustimmung des zur Erteilung befugten Organs erfolgen; § 235, Abs. 2 HGB, wonach Dritten gegenüber eine Beschränkung der Vertretungsbefugnis des Vorstandes unwirksam ist, gilt hier nicht, weil der Aktionär in seiner Eigenschaft als Mitglied und nicht als Dritter der Zustimmung zur Veräußerung der Aktien bedarf.

3. Die Zustimmung der AG zur Veräußerung der Aktien kann je nach den Bestimmungen der Satzung willkürlich oder nur beim Vorliegen von wichtigen Gründen untersagt werden. Wenn das Statut nicht angibt, was als wichtiger Grund anzusehen ist, so entscheidet darüber das Gericht²⁾.

Auch für die gesetzlichen Veräußerungsbeschränkungen kann das Statut festlegen, daß die AG nur beim Vorliegen eines wichtigen Grundes ihre Zustimmung zur Veräußerung verweigern darf³⁾.

4. Die Zustimmung bedarf, soweit das Statut nichts anderes vorschreibt, keiner Form⁴⁾. Sie kann auch durch konkludente Handlungen, etwa durch die Eintragung des Erwerbers ins Aktienbuch und die Mitteilung an ihn oder an den Veräußerer hiervon erfolgen⁵⁾.

II. Wirkungen. 1. Werden die Aktien entgegen der Veräußerungsbeschränkung ohne Zustimmung der AG veräußert, so ist der Übertragungsakt nichtig, der Erwerber ist nicht Aktionär geworden. Diese Nichtigkeit ist absoluter Art, d. h. alle Personen, insbesondere auch der veräußernde Aktionär und seine Gläubiger, können sich auf sie berufen⁶⁾.

Das der Übertragung zugrunde liegende obligatorische Rechtsgeschäft ist in diesem Falle gültig⁷⁾. Falls es ein Kaufvertrag ist, so

¹⁾ Da der Aktionär hier nicht als Dritter, sondern als Mitglied der AG auftritt, bedarf es ihm gegenüber nicht noch einer besonderen Erklärung des Vorstands als vertretungsberechtigten Organs, sondern auch etwa der Vorsitzende des Aufsichtsrats kann dem Aktionär die Zustimmung der AG erklären (LEHMANN-RING: § 222, Nr. 5; MAKOWER: § 222 Vb, 1 u. § 250 IVc, 2.

²⁾ SCHMUNDT: S. 68.

³⁾ Dies ist ausdrücklich für die Nebenleistungsaktiengesellschaften im § 212, Abs. 3 HGB angeordnet. Daraus läßt sich jedoch nicht schließen, daß es für die kleinen gebundenen Namensaktien nicht gelten soll (MAKOWER: § 179 IIc, 20).

⁴⁾ STAUB: § 222, Anm. 3. ⁵⁾ RG in LZ. 1915, Sp. 893, Nr. 11.

⁶⁾ STAUB: § 222, Anm. 3; FISCHER: S. 157; GOLDMANN: § 222, Ziff. 16; SCHMUNDT: S. 69; POTT: S. 24; RGZ Bd. 41, S. 8/9; a. A. MAKOWER: § 222 Va; PINNER: § 222 IV, 2; OLG Dresden in SEUFFERTS Archiv Bd. 50, S. 413/414 (= GOLDSCHMIDTS Zeitschr. Bd. 47, S. 111).

⁷⁾ Dies folgt daraus, daß das Gesetz stets nur von einer Beschränkung in Ansehung der Übertragung spricht (§ 180, Abs. 3 u. 4; § 212, Abs. 1; § 222, Abs. 2/4

kann der Verkäufer die ihm nach § 433, Abs. 1, Satz 2 BGB obliegende Verpflichtung, dem Käufer das Mitgliedschaftsrecht zu verschaffen, nicht erfüllen; die Rechte des Käufers bestimmen sich hier nach § 440, Abs. 1, §§ 320 bis 327 BGB¹⁾.

2. Wenn sich auf den Aktienurkunden kein Vermerk findet, der die dingliche Gebundenheit der Namensaktien ersichtlich macht (s. oben S. 62, III, 3), so fragt es sich, ob der in bezug auf die Veräußerungsbeschränkung gutgläubige Erwerber die Mitgliedschaftsrechte erwirbt, ohne daß die AG zur Veräußerung die notwendige Zustimmung erteilt hat.

a) Falls die Aktien durch Indossament und Übereignung der Aktienurkunden veräußert werden, so ist der Erwerber dann Mitglied der AG geworden, wenn er das Eigentum an den Aktienurkunden erlangt hat, denn bei der Aktie als einem indossierten Orderpapier folgt das verbriefte Recht dem Recht am Papier²⁾.

Ist nun eine zusammenhängende, bis auf den Erwerber hinuntergehende Kette von Indossamenten vorhanden, so richtet es sich nach Art. 74 WO, ob der in bezug auf die verletzte Veräußerungsbeschränkung gutgläubige Erwerber Eigentümer der Aktien geworden ist (§ 222, Abs. 3, Satz 2 HGB, Art. 36, Satz 1/4, 74 WO).

Der Schutz des guten Glaubens, den § 74 WO gewährt, hat zur Voraussetzung, daß das Indossament, durch das der Erwerber legitimiert wird, ein materiell wirksames Indossament ist³⁾; ein solches ist hier nicht gegeben, da die Aktien überhaupt nicht und also auch nicht durch Indossament übertragen werden können. Der gehörig legitimierte Erwerber von vinkulierten Namensaktien, die keinen Vinkulierungsvermerk tragen, wird also nicht Mitglied der AG, wenn sein guter Glaube sich auch auf die Vinkulierungsfreiheit der Aktien erstreckt.

b) Falls die Aktien durch Zession und Übergabe der Aktienurkunden veräußert werden, so richtet es sich nach den für die Abtretung von Forderungen geltenden Vorschriften, ob der Erwerber Mitglied der AG geworden ist (§§ 413, 398 ff. BGB); das Eigentum an den Papieren steht gemäß § 952 BGB dem aus den Papieren Berechtigten zu⁴⁾.

Ein gutgläubiger Erwerb, sowie die Anwendung von Art. 74 WO

HGB); STAUB: § 222, Anm. 3; GRUCHOT: Bd. 57, S. 1030; RG bei HOLDHEIM: Bd. 23, S. 67; FISCHER: S. 157; LEHMANN: Bd. 2, S. 111/112; FRANK-FAHLE: S. 81; POTT: S. 26; RG vom 26. VI. 1913 in LZ. 7. Jg., 1913, Sp. 765 ff.

¹⁾ FRANK-FAHLE: S. 81.

²⁾ WOLFF, MARTIN: Sachenrecht, § 75 II; JACOBI: S. 358; SCHMUNDT: S. 55.

³⁾ DÜRINGER-HACHENBURG: Bd. II, § 365, Anm. 6; a. A. STAUB-STRANZ: Art. 74, Anm. 2; RGZ Bd. 55, S. 48.

⁴⁾ WOLFF, MARTIN: Sachenrecht, § 75 I, 1; JACOBI: S. 467; FISCHER: S. 153, III, 2; SCHMUNDT: S. 54.

kommt hier nicht in Frage¹⁾; vielmehr hat es trotz des guten Glaubens des Erwerbers dabei sein Bewenden, daß dieser ohne Zustimmung der AG nicht Mitglied zu werden vermag (§§ 413, 399 BGB).

3. In demselben Umfang, in dem die Veräußerung der Namensaktien ohne Zustimmung der AG unstatthaft ist, ist auch eine Verpfändung der dinglich gebundenen Aktien unmöglich (§ 1274, Abs. 2 BGB)²⁾.

4. Nichts mit der freien oder beschränkten Übertragbarkeit der Namensaktien hat die Frage zu tun, wer der AG gegenüber als Aktionär legitimiert ist. Nach § 223, Abs. 3 HGB gilt im Verhältnis zu der Gesellschaft nur derjenige als Aktionär, der als solcher im Aktienbuch verzeichnet ist. Die Eintragung ins Aktienbuch ist also notwendig, damit der Aktionär seine aus der Mitgliedschaft fließenden Rechte gegen die Gesellschaft geltend machen und von ihr wegen seiner Mitgliedspflichten in Anspruch genommen werden kann³⁾. Wer durch gültige Übertragung der Namensaktien Aktionär geworden ist, hat einen klagbaren Anspruch gegen die AG auf Eintragung ins Aktienbuch, damit er seine Mitgliedschaft an der AG in vollem Umfang genießen kann⁴⁾. Die AG darf den Aktionär ohne seinen Antrag, den sie nicht erzwingen kann, nicht ins Aktienbuch eintragen⁵⁾. Wenn die AG den Nachweis führt, daß die Eintragung ins Aktienbuch seinerzeit unzulässig war, weil der Eingetragene nicht Aktionär gewesen ist, so kann sie ihn an der Geltendmachung von aus der Mitgliedschaft fließenden Rechten hindern und die Eintragung ins Aktienbuch löschen⁶⁾. Der zu Unrecht ins Aktienbuch Eingetragene kann die Erfüllung von Verpflichtungen gegenüber der AG verweigern⁷⁾.

III. Versagen. 1. Zweifelhaft ist es, ob die dingliche Bindung zugunsten der AG auch eine Pfändung im Wege der Zwangsvollstreckung und eine Verstrickung in die Konkursmasse⁸⁾ beschränken oder ver-

¹⁾ Auch eine Analogie zu §§ 413, 405 BGB ist nicht zulässig, da der § 405 BGB eine entsprechende Anwendung auf das Mitgliedschaftsrecht nicht gestattet.

²⁾ FLECHTHEIM: S. 20; STAUB: § 222, Anm. 11 (für die kleinen Namensaktien); FRANK-FAHLE: S. 81.

³⁾ Eine Prüfungspflicht der AG hinsichtlich der Gültigkeit der Übertragung besteht nicht (STAUB: § 223, Anm. 1; POTT: S. 34), ein Prüfungsrecht hat die AG (FISCHER: S. 155).

⁴⁾ FISCHER: S. 156; RG in LZ. 1915, Sp. 893, Nr. 11; LEHMANN: Bd. 2, S. 99: 103, Nr. 4; MARCUSE: in HOLDHEIMS Monatsschr. 22. Jg., S. 256 III.

⁵⁾ STAUB: Anm. 4b zu § 223; RGZ Bd. 86, S. 159; a. A. FISCHER: S. 155 u. RGZ Bd. 79, S. 164; wie oben noch LEHMANN: Bd. 2, S. 103, Nr. 4.

⁶⁾ Sie muß es nicht; a. A. LEHMANN: Bd. 2, S. 100.

⁷⁾ FISCHER: S. 155/156; LEHMANN: Bd. 2, S. 100; POTT: S. 41; nach RGZ Bd. 86, S. 158/159 kann der zu Unrecht ins Aktienbuch Eingetragene die Erfüllung von Verpflichtungen nicht verweigern.

⁸⁾ Der Verstrickung in die Konkursmasse unterliegen die Aktien dann, wenn sie gepfändet werden können (§ 1, Abs. 1 KO).

hindern kann. Die Antwort lautet für die auf Statut beruhenden und für die gesetzlichen Beschränkungen der Übertragbarkeit verschieden.

Im Wege der Analogie aus §§ 851, Abs. 2, 857 ZPO¹⁾ läßt sich der Grundsatz der ZPO feststellen, daß eine rechtsgeschäftliche Veräußerungsbeschränkung, wenn sie einmal gegen die Regel des § 137, Satz 1 BGB erlaubt ist, nicht die Verstrickung und Verwertung des Gegenstandes im Wege der Zwangsvollstreckung hindern soll; denn sonst besteht die Gefahr, daß der Vollstreckungsschuldner Vermögensstücke dadurch dem Zugriff des Vollstreckungsgläubigers entzieht, daß er sie durch Rechtsgeschäft zugunsten anderer Personen dinglich bindet. Die gesellschaftsvertragliche Veräußerungsbeschränkung, die sich bei Namensaktien mit dem gewöhnlichen Nennbetrag²⁾ nach § 222, Abs. 2 HGB findet, muß als Veräußerungsbeschränkung auf Grund eines Rechtsgeschäfts angesehen werden, denn sie ist, abgesehen von der Mitwirkung der Behörde, die Rechtswirkung der Willensbetätigung der als Schuldner auftretenden Personen oder, falls sie später eingeführt wird, der AG als juristischer Person selbst³⁾. Sie verhindert also die Pfändung und Verwertung der Aktien in der Zwangsvollstreckung nicht⁴⁾.

Beruhet die Veräußerungsbeschränkung auf Gesetz, so läßt sich die nur für rechtsgeschäftliche Veräußerungsbeschränkungen geltende Regel nicht anwenden; ein Ausschluß der dinglichen Bindung aus anderen Gründen ist nicht nachzuweisen; dazu kommt, daß die auf Gesetz beruhenden Fälle der dinglichen Bindung zum Teil im Interesse der Allgemeinheit vorgesehen sind; so soll die Erschwerung der Übertragbarkeit kleiner Namensaktien kapitalschwache Personen von der

¹⁾ Eine direkte Anwendung der §§ 851, Abs. 2, 857 ZPO ist nicht möglich (a. A. LEHMANN-RING: § 222, Anm. 4; RG in GRUCHOT: Bd. 53, S. 1120 für die GmbH); wenn das Mitgliedschaftsrecht auch ein „Vermögensrecht“ im Sinne des § 857, Abs. 1 ZPO und nicht etwa ein seiner Natur nach „unveräußerliches“ Recht im Sinne des § 857, Abs. 3 ZPO ist, so paßt doch die von § 851, Abs. 2 ZPO gestellte Frage, ob der Gegenstand des Rechtes der Pfändung unterworfen ist, für das Anteilsrecht an der AG nicht, dessen Inhalt die untrennbare Gesamtheit der mitgliederschäftlichen Rechte und Pflichten des Aktionärs (HOENIGER-LEHMANN: S. 314, 1) ist; eine Teilung der aus der Mitgliedsstellung fließenden Rechte in Vermögensansprüche (die pfändbar sind), und Verwaltungsrechte (die nicht pfändbar sind) widerspricht der Natur des einheitlichen Mitgliedschaftsrechtes (FRANK-FAHLE: S. 182).

²⁾ Im Gegensatz zu den kleinen Namensaktien.

³⁾ Vgl. ENNECCERUS: Allg. T., § 137 II, 3 a. E. und § 136 II u. IIB, 2.

⁴⁾ FLECHTHEIM: S. 21; FRANK-FAHLE: S. 82; GAUPP-STEIN: (1913) § 859, Anm. II, 5; für GmbHs SYDOW-BUSCH-KRANTZ: § 857, Anm. 1; RG in GRUCHOT: Bd. 53, S. 1120 (= LZ. 1903, S. 554) und STAUB-HACHENBURG: Exk. zu § 15, Anm. 17; a. A. LEHMANN: Bd. 2, S. 112; LEHMANN-RING: § 222, Anm. 4; BRÜEL: S. 17; POTT: S. 26; für GmbH OLGR Bd. 16, S. 118.

Spekulation fernhalten¹⁾, und ferner könnten Nebenleistungsaktiengesellschaften in ihrem wirtschaftlichen Fortkommen schwer geschädigt werden, wenn ihnen durch die freie Veräußerung in der Zwangsvollstreckung Mitglieder aufgedrängt werden, die die Nebenverpflichtungen nicht zu erfüllen vermögen. Die gesetzlichen Beschränkungen der freien Übertragbarkeit der Namensaktien verhindern also das Entstehen des Pfändungspfandrechts und eine Beschlagnahme im Konkurs ohne Einverständnis der AG²⁾.

2. Der Übergang der gebundenen Namensaktien im Wege der Gesamtnachfolge kann nicht von der Zustimmung der AG abhängig gemacht oder ausgeschlossen werden³⁾; denn das Gesetz⁴⁾ spricht stets davon, daß „die Übertragung“ der Aktien nicht ohne Zustimmung der AG möglich sei. Unter Übertragung ist aber nur ein rechtsgeschäftlicher Vorgang zwischen dem Aktionär und dem Erwerber zu verstehen⁵⁾, jedoch nicht der Übergang eines Vermögens anlässlich einer Gesamtnachfolge, der sich von selbst vollzieht⁶⁾. Außerdem kommt der Ausschluß der Gesamtnachfolge einer Verwirkung des Mitgliedsrechts des Aktionärs für den Fall des Eintritts der Gesamtnachfolge gleich⁷⁾, und dies ist unstatthaft (s. oben S. 64). Um den Übergang der als dinglich gebundene Namensaktien geschaffenen Herrschaftsaktien auf den Erben zu verhindern, schließen die Inhaber dieser Aktien untereinander einen Gesellschaftsvertrag, sie bilden, wie es in der Praxis heißt, ein Konsortium; das Gesellschaftsvermögen besteht aus den Herrschaftsaktien, die die Gesellschafter in die Gesellschaft einbringen⁸⁾. In dem Gesellschaftsvertrag wird bestimmt, daß, wenn ein Aktionär stirbt⁹⁾, die Gesellschaft unter den übrigen Gesellschaftern fortbestehen soll; die Gesellschaft wird dann durch den Tod eines Gesellschafters nicht aufgelöst (§ 736 BGB); sein Anteil am Gesellschaftsvermögen wächst den übrigen Gesellschaftern zu (§ 738, Abs. 1, Satz 1 BGB), und der Erbe hat nur einen Anspruch gegen die Gesellschaft auf Geldentschädigung entsprechend dem Werte des Anteils des Erblassers (§ 738, Abs. 1, Satz 2 BGB)¹⁰⁾.

¹⁾ FRANK-FAHLE: S. 83. ²⁾ FLECHTHEIM: S. 21; a. A. FRANK-FAHLE: S. 83.

³⁾ STAUB: § 222, Anm. 5; LEHMANN-RING: § 222, Nr. 4; POTT: S. 26; a. A. FISCHER: S. 145 und RG bei HOLDHEIM: Bd. 11, S. 268 und anscheinend auch LEHMANN: Bd. 2, S. 112.

⁴⁾ § 222, Abs. 2; § 183, Abs. 3 und § 222, Abs. 4; § 212, Abs. 1, Satz 1 HGB.

⁵⁾ So wird auch in §§ 398, 413, 929 BGB der Begriff „Übertragung“ verstanden.

⁶⁾ ENNECCERUS: Allg. Teil, § 133 I. ⁷⁾ STAUB: § 222, Anm. 5.

⁸⁾ Aus Zweckmäßigkeitsgründen wird das Eigentum der Gesellschafter an diesen Aktien häufig ausgeschlossen (FRANK-FAHLE: S. 85).

⁹⁾ Das gleiche ist übrigens zulässig, wenn ein Gesellschafter in Konkurs gerät (§ 736 BGB).

¹⁰⁾ FRANK-FAHLE: S. 85/86.

Das für die Erbfolge Ausgeführte gilt sinngemäß auch für andere Fälle der Gesamtnachfolge, insbesondere für den Übergang der Vermögen der Ehegatten auf das Gesamtgut im Falle der allgemeinen Gütergemeinschaft (§ 1438, Abs. 2 BGB).

3. Die dingliche Bindung versagt also in zwei Fällen: bei einem Übergang der Namensaktien im Wege der Gesamtnachfolge und bei einer Übertragung der Namensaktien im Wege der Zwangsvollstreckung, soweit die Namensaktien durch Statut gebunden sind. In diesen Fällen können Herrschaftsaktien, deren Inhaber in der Übertragbarkeit der Aktien zugunsten der AG beschränkt sind, an Personen gelangen, die der Verwaltung der AG nicht erwünscht sind.

Zweiter Abschnitt.

Die obligatorische Bindung. (Der Bindungsvertrag.)

§ 10. Inhalt.

Häufig findet sich ein Vertrag zwischen der AG und den Inhabern der Verwaltungsaktien, durch den sich diese verpflichten, in bestimmter Weise über die Verwaltungsaktien zu verfügen oder sich der Verfügung zu enthalten. Trotzdem die dingliche Bindung, die die Verfügungsmacht der Aktionäre selbst ergreift, stärker zugunsten der AG wirkt, ist die obligatorische Bindung beliebter als sie. Der Grund hierfür liegt darin, daß eine dingliche Bindung nur hinsichtlich der Übertragbarkeit der Aktien und nicht auch in sonstigen Beziehungen möglich ist, und daß sie das Vorhandensein von Namensaktien voraussetzt; deshalb ist die dingliche Bindung für die eine Art der Verwaltungsaktien, die Vorratsaktien, die regelmäßig Inhaberaktien sind, nicht geeignet.

Der Bindungsvertrag hat zur Voraussetzung, daß die AG Vertragspartei ist. Denn nur in diesem Fall steht der AG ein vertraglicher Anspruch gegen die Inhaber der Verwaltungsaktien zu¹⁾. Verträge der Aktieninhaber untereinander berechtigen die AG nicht, von den Inhabern der Verwaltungsaktien ein Tun oder Unterlassen zu verlangen; sie sind deshalb nicht hier, sondern erst in dem Abschnitt über die Bindung auf Grund tatsächlicher Beziehungen (s. unten S. 122 ff.) zu untersuchen.

Der obligatorische Bindungsvertrag findet sich mitunter als ein selbständiger Vertrag der AG mit den Inhabern der Verwaltungs-

¹⁾ Es wäre an sich noch denkbar, daß die Inhaber der Verwaltungsaktien untereinander einen berechtigenden Vertrag zugunsten der AG (§ 328, Abs. 1 BGB) abschließen; doch findet sich diese Rechtsform in der Praxis nicht.

aktien¹⁾; häufiger aber tritt er mit anderen Rechtsvorgängen, insbesondere mit der Zeichnung der Aktien und dem Übernahmevertrag zusammen auf. Zur Erkenntnis seines Wesens ist es jedoch zweckmäßig, ihn vorerst in seiner selbständigen Gestalt und erst dann in seiner Verbindung mit anderen Rechtsvorgängen zu betrachten.

Der Bindungsvertrag kann ausdrücklich oder stillschweigend abgeschlossen werden²⁾. Er bedarf zu seiner Gültigkeit keiner Form.

Der Anspruch der AG gegen die Inhaber der Verwaltungsaktien aus dem Bindungsvertrag kann durch Vertragsstrafen gesichert werden (§ 339ff. BGB)³⁾. Eine weitere Sicherung des Bindungsvertrages liegt in der Hinterlegung der Aktienurkunden an bestimmter Stelle, dadurch wird eine vertragswidrige Übertragung der Mitgliedschaftsrechte erschwert⁴⁾.

Die Vertragsfreiheit, die für obligatorische Verträge gilt, läßt grundsätzlich vertragliche Abmachungen jeden Inhalts über die Verwaltungsaktien zu, soweit diese Verträge nicht gegen ein gesetzliches Verbot oder gegen die guten Sitten verstoßen.

I. Bindungsverträge über die Ausübung der Aktienrechte⁵⁾. 1. Sehr häufig vereinbart die AG mit den Inhabern der Verwaltungsaktien etwas über die Ausübung der Stimmrechte. Dies ist regelmäßig der Fall, wenn die Verwaltungsaktien der Aufrechterhaltung der Macht der herrschenden Unternehmensaktionäre sowie der ihnen nahe stehenden Verwaltung dienen; die Inhaber der Herrschaftsaktien verpflichten sich etwa, das Stimmrecht nur „nach Weisung der Verwaltung auszuüben“ oder „das Stimmrecht nur im Einvernehmen mit der Verwaltung zu gebrauchen“⁶⁾ oder das Stimmrecht „im Sinne der Verwaltung“⁷⁾ zu verwenden oder „das Stimmrecht . . . , falls übereinstimmende Beschlüsse vom Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft erzielt werden, im Einklang mit diesen auszuüben, andernfalls aber sich der Abstimmung zu enthalten“⁸⁾, oder es wird die Ausübung des Stimmrechts „an die Zustimmung der Verwaltung“ geknüpft⁹⁾. Die Verpflichtung der gebundenen Person, das Stimmrecht der Verwaltungsaktien in bestimmter Weise zu gebrauchen oder nicht zu gebrauchen, tritt also in zahlreichen mehr oder minder starken Schattierungen auf. Es empfiehlt sich für

¹⁾ So in dem Beispiel in FEILCHENFELD: S. 27.

²⁾ § 30, Abs. I, Satz I II. DVGBV; QUASSOWSKI-SUSAT: S. 330; ROSENDORFF: Anm. 27, S. 239; KAHN: S. 191.

³⁾ KAHN: S. 191; FRANK-FAHLE: S. 78/79.

⁴⁾ KAHN: S. 191; JUNG: S. 46 nicht treffend.

⁵⁾ Die Gliederung folgt der zweckmäßigen Einteilung im § 30 II. DVGBV.

⁶⁾ QUASSOWSKI-SUSAT: S. 330a; ROSENDORFF: S. 239; FRANK-FAHLE: S. 34 u. 75.

⁷⁾ WIETHAUS: in BA 24. Jg., S. 8; GOLDSCHMIT: S. 216/217.

⁸⁾ RGZ Bd. 107, S. 69. ⁹⁾ PLANITZ: S. 30.

die AG, der Verpflichtung der Aktieninhaber einen allgemeinen Inhalt zu geben, so daß möglichst viele Fälle der Stimmabgabe darunter fallen. Für die Inhaber der Verwaltungsaktien ist, insbesondere wenn es sich um auch vermögensrechtlich bevorzugte Aktien handelt, die Abrede vorteilhaft, daß die Bindung des Stimmrechts nicht für Beschlüsse gilt, durch welche die Vorrechte der Vorzugsaktien beseitigt oder geändert werden¹⁾. Die Festlegung von obligatorischen Stimmrechtsbeschränkungen im Statut verpflichtet die Inhaber der Verwaltungsaktien der AG gegenüber selbst dann nicht, wenn sie bereits Aktionäre sind; es bedarf hierzu vielmehr eines Vertrages zwischen der AG und den Inhabern der Verwaltungsaktien (s. unten S. 111, Nr. 3, b). Werden die Verwaltungsaktien entgegen den Verpflichtungen, die ihre Inhaber übernommen haben, in den Generalversammlungen verwendet, so sind die abgegebenen Stimmen gültig, die gebundene Person ist aber unter Umständen schadenersatzpflichtig. Eine Erzwingung der Stimmrechtsabgabe im Wege der Zwangsvollstreckung ist gemäß § 888, Abs. 2 ZPO unmöglich (s. unten S. 90, Nr. 3). Bindungsverträge über die Ausübung des Stimmrechts stellen regelmäßig keinen Verstoß gegen die guten Sitten oder gegen ein gesetzliches Verbot dar (s. unten S. 147ff.).

2. Das Dividendenrecht der Inhaber der Verwaltungsaktien wird mitunter für die Zeit ausgeschlossen, für die die Aktien in der Hand der gebundenen Personen sind²⁾. Diese Abrede zwischen der AG und den Inhabern der Verwaltungsaktien ist als ein Erlaßvertrag über eine zukünftige Forderung³⁾ der gebundenen Person gegen die AG, nämlich über den Dividendenanspruch⁴⁾, aufzufassen⁵⁾. Solche Abreden finden sich insbesondere häufig bei Herrschaftsaktien, die von Aktiengesellschaften zur Durchführung einer Verflechtung untereinander ausgetauscht werden⁶⁾. Auch das Bezugsrecht bei der Ausgabe von neuen Aktien (§ 282, Abs. 1 HGB) wird mitunter durch Abreden, die ähnlich rechtlich zu würdigen sind, ausgeschlossen.

In einem Fall findet auf Grund des Gesetzes ein Ausschluß des Dividendenanspruchs und des Bezugsrechts der Verwaltungsaktien statt: sind Verwaltungsaktien nach § 31, Abs. 2, § 30 II. DVGBV um-

¹⁾ RGZ Bd. 107, S. 69.

²⁾ RGZ Bd. 108, S. 42; FRIEDLÄNDER: S. 45.

³⁾ FISCHER: S. 391; STAUB: § 213, Anm. 8.

⁴⁾ Das Dividendenrecht der Verwaltungsaktien kann nicht nur durch diese Abrede zwischen AG und Aktieninhabern ausgeschlossen werden, sondern es kann auch die Satzung die Aktien mit einem in der Höhe begrenzten geringen oder mit gar keinem Dividendenrecht ausstatten (STAUB: § 213, Anm. 9). Eine solche Bestimmung findet sich — allerdings für einstimmige Vorzugsaktien — im § 6 des Statuts der SIEMENS & HALSKE-AG in Berlin (FRANK-FAHLE: S. 160).

⁵⁾ Erlaßverträge über zukünftige Forderungen sind möglich; ENNECCERUS: Schuldverhältnisse § 297 I, 4, S. 213.

⁶⁾ FRIEDLÄNDER: S. 45.

gestellt worden, was regelmäßig bei Vorratsaktien der Fall gewesen ist (g. oben S. 50), so ruht für die Zeit der Bindung „das Recht auf Beteiligung am Geschäftsgewinn, soweit dieser 6 vom Hundert des Goldmarkwertes der bisher auf diese Aktien geleisteten Einlagen übersteigt, sowie der Anspruch auf die Ausübung eines Bezugsrechts“ (§ 31, Abs. 2, Satz 2, II. DVGBV).

Die Generaldirektion des RÜCKFORTH-Konzerns-AG in Stettin hat sich der C. W. KEMP Nachf. AG in Stettin gegenüber bei der Übernahme von Verwaltungsaktien dieser Gesellschaft verpflichtet, „daß sie keinerlei materiellen Rechte aus deren Übernahme herleitet“¹⁾; allerdings scheint sich dies nicht auf das Dividendenrecht zu beziehen, denn sobald die gebundene Person die Verwaltungsaktien voll eingezahlt hat, sind diese auch dividendenberechtigt.

II. Bindungsverträge über die Veräußerung der Verwaltungsaktien. Der Inhaber der Verwaltungsaktien kann sich der AG gegenüber verpflichten, die Aktien überhaupt nicht oder nur unter bestimmten Bedingungen zu übertragen.

Aus der Fülle der Abmachungen, die hinsichtlich der Veräußerung der Verwaltungsaktien zwischen deren Inhabern und der AG geschlossen zu werden pflegen, seien folgende hervorgehoben.

I. Das Verkaufsverbot (Die Verkaufssperre). Der Inhaber der Verwaltungsaktien verpflichtet sich der AG gegenüber, die Aktien nicht oder eine bestimmte Zeitlang nicht zu verkaufen. Seine Leistung besteht hier in einem Unterlassen (§ 241, Satz 2 BGB)²⁾. Solche Vereinbarungen finden sich regelmäßig bei der einen Art der Verwaltungsaktien, nämlich den Herrschaftsaktien³⁾; insbesondere bei den zur Verflechtung ausgetauschten Aktien mehrerer zu einem Konzern gehöriger Aktiengesellschaften wird eine solche Verkaufssperre ausgemacht⁴⁾. Doch auch Vorratsaktien werden häufig durch Verträge dieses Inhalts gebunden⁵⁾. Ja, mitunter werden solche Vereinbarungen noch dann, wenn die Vorratsaktien bereits verwertet sind, zwischen der AG und der Person abgeschlossen, die die Vorratsaktien erhalten hat⁶⁾.

¹⁾ Prospekt der C. W. KEMP Nachf. AG in Stettin über nom. 77 300 000 M neue Stammaktien (Stettin, im Oktober 1924).

²⁾ Falls der Anspruch der AG durch Vertragsstrafe gesichert ist, ist diese mit der Zuwiderhandlung verwirkt (§ 339, Satz 2 BGB).

³⁾ FRANK-FAHLE: S. 78; FEILCHENFELD: S. 27; PLANITZ: S. 30; RGZ Bd. 107, S. 68; WOLFF, ERNST: in Zeitschr. für das gesamte Aktienwesen, 31. Jg., S. 131.

⁴⁾ FRIEDLÄNDER: S. 47. ⁵⁾ QUASSOWSKI-SUSAT: S. 331/332.

⁶⁾ QUASSOWSKI-SUSAT: S. 331/332; ROSENDORFF: S. 240. Es ist bestritten, ob die Vorschriften der §§ 30 ff. der II. DVGBV sich auch auf bereits verwertete oder nur auf noch nicht verwertete Aktien beziehen (bejahend QUASSOWSKI-SUSAT: S. 331/332; verneinend ROSENDORFF: S. 240 und FRIEDLÄNDER: S. 48; dem Wortlaut und Sinn der §§ 30 ff. II. DVGBV dürfte QUASSOWSKI-SUSATS Meinung entsprechen.

Ferner verpflichten sich der AG gegenüber zu einer Verkaufssperre die Inhaber von Vorratsaktien, welche zur Erfüllung des Umtauschrechtes der wandelbaren Schuldverschreibungen verwendet werden sollen; die Verkaufssperre endet hier mit dem Zeitpunkt, bis zu dem die aus den Schuldverschreibungen Berechtigten die Umwandlung ihrer Schuldverschreibungen in Aktien verlangen können¹⁾. In den andern Fällen beträgt die Zeitdauer der Verkaufssperre durchschnittlich 10 Jahre²⁾. Veräußerungen, die gegen die Verpflichtungen des Inhabers der Verwaltungsaktien von diesem vorgenommen werden, sind wirksam, übertragen die Mitgliedschaft an der AG also auf den Erwerber, machen aber den Veräußerer unter Umständen der AG gegenüber schadensersatzpflichtig (s. unten S. 101ff., Nr. II).

Der AG der Gerresheimer Glashütten-Werke vorm. FERD. HEYL in Düsseldorf hat sich das Konsortium, das aus Kapitalerhöhungen dieser AG Aktien im Betrage von 800 000 RM gezeichnet hatte, zu einer zehnjährigen Sperre verpflichtet³⁾. Auch den Inhabern der Verwaltungsaktien bei der Rhenania Verein Chemischer Fabriken in Köln scheint eine Verkaufssperre auferlegt worden zu sein⁴⁾. Die Bremer Reederei-Vereinigung AG, die die 10 Millionen Vorratsaktien des Norddeutschen Lloyd übernommen hat⁵⁾, sowie das unter Führung der Dresdner Bank stehende Konsortium, das 1298000 RM Vorratsaktien der Frankfurter Pfandbriefbank AG hält⁶⁾, haben sich langjährigen Sperrverpflichtungen unterworfen. Ferner haben die Erwerber der Aktien der Berliner Handelsgesellschaft, die der STINNES-Konzern veräußerte, sich anscheinend der Gesellschaft gegenüber verpflichtet, diese Aktien nicht zu veräußern⁷⁾.

2. Die Verkaufsbeschränkungen. a) Häufig findet sich die Verpflichtung des Inhabers der Verwaltungsaktien, diese „nach Weisung“ der Verwaltung der AG zu veräußern. Einen ähnlichen Sinn haben Vereinbarungen, nach denen die Veräußerung im Einvernehmen mit der Verwaltung erfolgen⁸⁾ soll, oder nach der die gebundene Person die

¹⁾ So bei der Harpener Bergbau AG (Reichsanzeiger Nr. 57 vom 9. III. 1925) und bei den Rheinischen Stahlwerken (Berliner Börsen-Courier Nr. 394 vom 24. VIII. 1925).

²⁾ FRANK-FAHLE: S. 35; PLANITZ: S. 30; RGZ Bd. 107, S. 68.

³⁾ VossZ. Nr. 418 vom 4. IX. 1925. ⁴⁾ BT. Nr. 306 vom 1. VII. 1925.

⁵⁾ VossZ. Nr. 362 vom 3. VIII. 1926.

⁶⁾ VossZ. Nr. 373 vom 9. VIII. 1926. Die Gründergesellschaften der Vereinigten Stahlwerke AG haben hinsichtlich eines sehr erheblichen Teiles der Aktien dieser AG eine halbjährige Sperrverpflichtung übernommen (BT. Nr. 392 vom 20. VIII. 1926).

⁷⁾ BT. Nr. 335 vom 17. VII. 1925.

⁸⁾ QUASSOWSKI-SUSAT: S. 330; FLECHTHEIM: im BA 24. Jg., S. 226; der von RING: im BA 24. Jg., S. 323 mitgeteilte Fall.

Aktien zur Verfügung der AG halten¹⁾ soll. Bindungsverträge dieses Inhalts sind bei den Vorratsaktien sehr gebräuchlich²⁾. Sie gewähren der AG einen sehr großen Einfluß auf die Verwertung der Aktien, so daß bei wirtschaftlicher Betrachtung nicht selten die AG als die eigentliche Herrin der Aktien erscheint.

Die Verwaltungsaktien der Gesellschaft für Elektrische Hoch- und Untergrundbahnen in Berlin (Hochbahngesellschaft), die Herrschaftszwecken dienen, durften nur im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat der Hochbahngesellschaft veräußert werden³⁾. Die Verwertung der Vorratsaktien der C. W. KEMP Nachf. AG in Stettin, die inzwischen zum Handel und zur Notiz an der Berliner Börse zugelassen sind, durfte seitens der gebundenen Person nur „im Einvernehmen mit dem Vorstand der C. W. KEMP Nachf. AG im Interesse dieser Gesellschaft“ erfolgen⁴⁾.

b) Etwas schwächer ist der Einfluß der Verwaltung, wenn sich die gebundene Person der AG gegenüber verpflichtet hat, die Aktien „bestens“ zu verkaufen⁵⁾. Diese Vereinbarung ist nur bei Vorratsaktien üblich.

Die AG der Gerresheimer Glashütten-Werke vorm. FERD. HEYL in Düsseldorf hat einem Konsortium 3 Millionen Papiermarkaktien zur bestmöglichen Verwertung überlassen⁶⁾. Die Verwertung der Vorratsaktien erfolgt in diesem Falle insbesondere durch Veräußerung der Aktien auf oder außerhalb der Börse (s. oben S. 52/53).

c) Ferner verpflichten sich die Zeichner der Aktien manchmal gegenüber der AG, diese Aktien bestimmten Personen zum Kauf anzubieten.

Hierunter ist der Fall zu rechnen, daß der Zeichner neuer Aktien sich verpflichtet, die Aktien gegen Kapitalanteile einer anderen Gesellschaft umzutauschen⁷⁾.

Wenn bei einer Kapitalerhöhung die neuen Aktien ganz oder zum Teil den alten Aktionären zugute kommen sollen, so werden gewöhnlich⁸⁾ nach Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts der alten Aktionäre die neuen Aktien von einem Bankhaus oder einem Konsortium⁹⁾ gezeichnet, das sich der Gesellschaft gegenüber verpflichtet, die neuen Aktien den

¹⁾ FÜRNRÖHR: S. 84; WIETHAUS: BA 24. Jg., S. 8; FLECHTHEIM: im BA 22. Jg., S. 226; RGZ Bd. 108, S. 42; RFHE Bd. 12, S. 250ff.

²⁾ QUASSOWSKI-SUSAT: S. 330. ³⁾ BT. Nr. 495 vom 19. X. 1925.

⁴⁾ S. oben S. 74, Anm. I.

⁵⁾ GOLDSCHMIT: S. 75/76; FRIEDLÄNDER: S. 62; LION bespricht im BT. Nr. 249 vom 30. V. 1923 einen solchen Fall.

⁶⁾ VossZ. Nr. 418 vom 4. IX. 1925.

⁷⁾ RGZ Bd. 108, S. 41 (Nr. 2 des dort zit. Antrages der Verwaltung); Reichssteuerblatt 13. Jg. vom 15. I. 1923, Nr. 1, S. 8, Urteil des RFH vom 22. IX. 1922.

⁸⁾ PASSOW: S. 185/186; STAUB: § 282, Anm. I. ⁹⁾ STAUB: § 282, Anm. I.

alten Aktionären unter näheren, von der AG festgesetzten Bedingungen zum Kaufe anzubieten¹⁾.

Wenn auch die wirtschaftliche Ursache hier nicht in der vorteilhaften Ausnutzung und Konservierung der Kapitalserhöhung liegt, wie dies für die Verwendung der Vorratsaktien gilt, sondern in Umständen, die mit der Technik des Aktienbezuges zusammenhängen, insbesondere in dem Streben, die Umständlichkeiten der Aktienzeichnung (§ 281 HGB) den alten Aktionären zu ersparen, so entsprechen die neuen Aktien doch ihrer rechtlichen Konstruktion nach während der gewöhnlich kurzen Zeit den Vorratsaktien, während der sie sich in der Hand der gebundenen Person befinden.

Selten findet sich die Abrede, daß im Falle des Todes des Inhabers der Verwaltungsaktien dessen Erbe verpflichtet sei, die Aktien an bestimmte Personen, etwa Verwaltungsmitglieder oder Inhaber eines anderen Teiles der Verwaltungsaktien zu übertragen²⁾. Ein Vertrag dieses Inhalts gewährt der AG nämlich keine ausreichende Sicherheit; denn er verhindert bei seiner obligatorischen Natur die wirksame Veräußerung der Aktien seitens des Erben nicht, und ist im Falle seiner Verletzung nur die Grundlage eines Schadensersatzanspruchs der AG³⁾.

Die rechtliche Natur der bisher unter 2 betrachteten Veräußerungsbeschränkungen (a—c) stimmt mit dem rechtlichen Charakter der meisten anderen obligatorischen Bindungsabreden, nämlich mit den Bindungsverträgen über die Ausübung des Stimmrechts (I, 1) und hinsichtlich der sonstigen Verfügung über die Verwaltungsaktien (III) überein und wird unten im Zusammenhang betrachtet (§ 12, s. unten S. 89ff.). Die folgenden zwei Arten der obligatorischen Übertragungsbeschränkungen weisen einen besonderen rechtlichen Charakter auf, der bereits hier behandelt wird.

d) Mitunter vereinbart die AG mit den Inhabern der Verwaltungsaktien, daß die AG nach Ablauf einer bestimmten Zeit oder sofort berechtigt sein soll, die Aktien von dem Inhaber der Verwaltungsaktien zu erwerben. Die AG behält sich also ein „Optionsrecht“⁴⁾ vor, das auch fälschlich als „Rückkaufsrecht“⁵⁾ bezeichnet wird. Rechtlich stellt sich diese Vereinbarung als ein Vorvertrag zu dem künftigen Kaufvertrag zwischen der AG und dem Inhaber der Verwaltungsaktien dar,

¹⁾ PASSOW: S. 158/186; STAUB: § 282, Anm. I.

²⁾ Erwähnt wird diese Abrede von ROSENDORFF: S. 239.

³⁾ Vgl. auch oben S. 70, 2. ⁴⁾ KAHN: S. 192.

⁵⁾ So im „Der Hochbahnkonflikt vor der ersten Instanz“ im BT Nr. 495 vom 19. X. 1925; FRANK-FAHLE: S. 37 spricht vorsichtig nur von einer Zurücknahme der Aktien (s. auch sein Beispiel S. 37, Anm. I, ERNEMANN-Werke); KOEPPPEL: Ruhrbezirk 5. Jg., S. 656 a. E.

oder genauer, der Inhaber der Verwaltungsaktien verpflichtet sich, eine manchmal bereits näher bestimmte Kaufofferte, die ihm die AG machen wird, anzunehmen¹⁾. Diese Verträge sind regelmäßig rechts-gültig (s. unten S. 150).

Bindungsverträge dieses Inhalts sind bei Vorratsaktien sehr gebräuchlich; sie dienen der rechtlichen Durchführung mancher Arten der Verwertung, beispielsweise der unentgeltlichen Abgabe von Vorratsaktien an die Aktionäre an Stelle der Bardividende (s. oben S. 57, Nr. 6); auch ermöglichen sie bei einer entsprechenden Bestimmung der Satzung der AG die Einziehung der Vorratsaktien mittels Ankaufs der Aktien (§ 227 HGB, s. unten S. 106ff.).

Die HARKORTSchen Bergwerke AG ist berechtigt, ihre Vorratsaktien „gegen eine geringfügige Vergütung jederzeit“ von der gebundenen Person, einem Konsortium, zu erwerben²⁾. Ähnliche Rechte stehen der Deutschen Hypothekenbank in Meiningen und der Preuß. Boden Credit Actien-Bank hinsichtlich ihrer Vorratsaktien zu^{3) 4)}. Die Hochbahngesellschaft in Berlin hat mit den Inhabern ihrer Verwaltungsaktien, die Herrschaftszwecken dienen, vereinbart, daß sie berechtigt sei, die Aktien zu erwerben⁵⁾.

e) Ferner kann durch Vertrag zwischen der AG und den Inhabern der Verwaltungsaktien der AG ein Vorkaufsrecht eingeräumt werden⁶⁾. Die AG kann das Vorkaufsrecht ausüben, sobald die gebundene Person mit einem Dritten einen Kaufvertrag über die Verwaltungsaktien abgeschlossen hat (§ 504 BGB). Seiner rechtlichen Natur nach ist der Bindungsvertrag hier ein Kaufvertrag, der unter der doppelten Bedingung abgeschlossen ist, daß die gebundene Person einen Kaufvertrag mit einem Dritten über die Aktien eingeht und die AG die zur Ausübung des Vorkaufsrechts erforderliche Willenserklärung abgibt⁷⁾.

Bindungsverträge dieses Inhalts finden sich mitunter bei Vorratsaktien; doch ist die Verwertbarkeit solcher Vorratsaktien begrenzt, insbesondere sind sie nicht zum Tausch oder bei Fusionen verwendbar; in dem von GOLDSCHMIT entworfenen Formular eines Bindungs- und

¹⁾ ENNECCERUS: Allg. Teil § 153 IV, S. 415.

²⁾ BT Nr. 15 v. 9. I. 1926; BT Nr. 112 v. 7. 3. 1926.

³⁾ VossZ. Nr. 372 vom 8. VIII. 1926.

⁴⁾ Die Deutsche Reichsbahngesellschaft hat dem Deutschen Reich Vorzugsaktien im Nennwert von 500 Mill. RM überlassen, die sie nach § 5 der Gesellschaftssatzung (RGBl 1924, II, S. 281) auszugeben und zu verwerten berechtigt war und deren Erlös sie an das Reich abführen sollte; dabei behielt sich die Reichsbahngesellschaft für 5 Jahre das Recht vor, „die Aktien zurückzunehmen, um sie selbst unter den Bedingungen zu verwerten, die das Reichsbahngesetz und die Gesellschaftssatzung vorsehen“ (aus dem Bericht des Eisenbahnkommissars LEVERVE an die Reparationskommission; VossZ. Nr. 24 vom 15. I. 1926).

⁵⁾ BT. Nr. 495 v. 19. X. 1925.

⁶⁾ KAHN: S. 192.

⁷⁾ ENNECCERUS: Schuldverhältnisse § 340 I.

Konsortialvertrages¹⁾ hat die AG „ein Vorkaufsrecht auf alle oder einen Teil“ der Aktien. Auch in bezug auf Herrschaftsaktien machen sich die Aktiengesellschaften manchmal ein Vorkaufsrecht aus. In einem Fall, der dem Reichsgericht zur Entscheidung vorgelegen hat²⁾, haben die Inhaber der Verwaltungsaktien mit der AG vereinbart, daß der AG nach Ablauf einer zehnjährigen Sperrfrist ein Vorkaufsrecht auf die Aktien zustände.

3. Der Anspruch der AG auf den Verkaufserlös. a) In den Fällen, in denen der Inhaber von Vorratsaktien in bestimmter Weise [nach Weisung der Verwaltung (2a); bestens (2b); an bestimmte Personen (2c); nach Einführung in den Börsenhandel (III, 1)] die Aktien veräußern soll, verpflichtet er sich regelmäßig gegenüber der AG, den Erlös, den er durch die Verwertung der Aktien erzielt hat, abzüglich seiner Erwerbskosten und sonstigen Spesen sowie einer bestimmten Vergütung an die AG abzuführen³⁾; diese Vergütung besteht in einem festen oder partiarischen Entgelt⁴⁾; in letzterem Falle beträgt sie meist 20 bis 25% des erzielten Verwertungspreises⁵⁾.

Der Anspruch der AG auf den Verwertungserlös abzüglich der Aufwendungen und der Vergütung der gebundenen Person wirkt wie die anderen aus dem Bindungsvertrage obligatorisch; er richtet sich also nur gegen die gebundene Person, nicht auch gegen den Dritten, der die Aktien von der gebundenen Person erworben hat. Anderes gilt kraft ausdrücklicher gesetzlicher Vorschrift (§ 31, Abs. 2, Satz 3 und 4 II. DVGBV) für die nach § 31, Abs. 2, § 30 II. DVGBV umgestellten Verwaltungsaktien. Hier kann die AG den Anspruch auf den ihr zukommenden Teil des Verkaufserlöses direkt gegen den Dritten geltend machen⁶⁾.

b) Nach § 262, Ziff. 2 HGB ist bei einer Erhöhung des Grundkapitals der Betrag in den Reservefonds einzustellen, der „durch Ausgabe der Aktien zu einem höheren als den Nennbetrag über diesen und über den Betrag der durch die Ausgabe der Aktien entstehenden Kosten hinaus erzielt wird“. Es muß also das ganze Agio abzüglich der

¹⁾ GOLDSCHMIT: S. 75/76; allerdings handelt es sich dort um bei der Gründung der AG übernommene Aktien, doch gilt für die Vorratsaktien das gleiche; s. a. GOLDSCHMIT: S. 109.

²⁾ RG. vom 26. VI. 1925 in Zeitschr. für Gesellschaftswesen Bd. 34, S. 297/298 (auch bei KOEPEL: Ruhrbezirk 5. Jg., S. 653).

³⁾ QUASSOWSKI-SUSAT: S. 331 c; dieser rechnet allerdings nicht zweckmäßig die genannte Vereinbarung zu den Abmachungen „hinsichtlich der sonstigen Verfügung“ (III).

⁴⁾ FRIEDLÄNDER: S. 47.

⁵⁾ SAALFELD: im Berliner Börsen-Courier Nr. 92 vom 24. II. 1925; nach WENKEL (BT. Nr. 582 vom 9. XII. 1925) beträgt sie durchschnittlich 10 bis 30%.

⁶⁾ QUASSOWSKI-SUSAT: S. 337 c; a. A. BREIT: S. II, 139, Anm. 173.

Emissionskosten in den Reservefonds eingestellt werden. Es ist zweifelhaft, ob der Betrag, den die AG als den ihr zustehenden Teil des Verwertungserlöses erhalten hat, ebenfalls dem Reservefonds zuzuführen ist. FLECHTHEIM verneint diese Frage, weil es sich hier nicht um eine echte Kapitaleinlage handle, und weil Wortlaut und wirtschaftlicher Wirklichkeitswert des § 262, Ziff. 2 HGB gegen eine ausdehnende Anwendung dieser Vorschrift seien¹⁾. Diese Ansicht erscheint jedoch nicht beifallswürdig. Denn es entspricht dem dem § 262, Ziff. 2 HGB zugrunde liegenden Gedanken, der die den Nennbetrag der neuen Aktien übersteigenden Kapitalleistungen auf diese von der Verteilung als Reingewinn ausschließen will, daß die Summe, die die AG auf Grund ihres Anspruchs auf den Verwertungserlös erhält, dem Reservefonds zugeführt wird²⁾. Ferner erscheint dieses Ergebnis auch angesichts des sehr engen Zusammenhangs angebracht, der gewöhnlich zwischen der Überlassung der neuen Aktien an die gebundene Person und deren Verpflichtung besteht, den Verwertungserlös nach Abzug ihrer Aufwendungen und Vergütung an die AG abzuführen³⁾.

Die Zulassungsstelle an der Berliner Börse verlangt von Aktiengesellschaften, deren Aktien zum Börsenhandel zugelassen werden sollen, die Zusage, den ihnen zustehenden Teil des Erlöses bei der Verwertung von Vorratsaktien in den Reservefonds einzustellen⁴⁾. In dieser Weise haben auch die W. POLACK AG in Waltershausen i. Thür.⁵⁾, die Zellstoffabrik Waldhof⁶⁾, die Deutsche Hypothekenbank in Meiningen und die Preuß. Boden Credit Actien-Bank⁷⁾ den ihnen zustehenden Teil des Verwertungserlöses bilanziert.

III. Bindungsverträge hinsichtlich der sonstigen Verfügung über die Verwaltungsaktien. I. Die wichtigste Vereinbarung, die sich hier findet, hat den Inhalt, daß der Inhaber der Verwaltungsaktien der AG gegen-

¹⁾ FLECHTHEIM: im BA 22. Jg., S. 225.

²⁾ SAALFELD: im Berliner Börsen-Courier Nr. 92 vom 24. II. 1925.

³⁾ STAUB: § 262, Anm. 17: „Begibt die Gesellschaft die Aktien zu 130, verpflichtet aber den Erwerber, ihr einen Teil des von ihm erzielten Mehrerlöses herauszugeben, so ist auch letzterer Betrag als Agio anzusehen, denn auch dieser Betrag ist Gegenwert für die Aktien“; BAUER: Bd. 19, S. 148; DALBERG: in LZ. 1913, Sp. 894; RFHE Bd. 12, S. 250; SAALFELD: a. a. O.; vgl. auch RFH vom 14. XII. 1923 im BA 23. Jg., S. 176 (angeführt von KOEPEL); a. A. FLECHTHEIM: im BA 22. Jg., S. 225 ff.

⁴⁾ SAALFELD: a. a. O.; GELPCKE: in einem Referat „Zulassungspraxis für Goldaktien“ vgl. FrankfZ. vom 23. III. 1925; bereits in den Jahren 1912/1913 hat die Zulassungsstelle der Berliner Börse die Einführung der neuen Aktien der S.C.M.-AG an die Berliner Börse von der Einstellung des der AG zukommenden Teils am Verwertungserlös in den Reservefonds abhängig gemacht (DALBERG: in LZ. 7. Jg., Sp. 894/895).

⁵⁾ BT. Nr. 325 vom 13. VII. 1926.

⁶⁾ VossZ. Nr. 366 vom 5. VIII. 1926.

⁷⁾ VossZ. Nr. 372 vom 8. VIII. 1926.

über verpflichtet sein soll, die Zulassung der Aktien zum Börsenhandel zu erwirken¹⁾. Bindungsabreden dieses Inhalts sind nur bei Vorratsaktien gebräuchlich. Die gebundene Person übernimmt hier die Verpflichtung, den Antrag auf Zulassung der Aktien zum Börsenhandel zu stellen, die von der Zulassungsstelle für die Prüfung des Antrages²⁾ erforderlichen Unterlagen zu beschaffen und sie der Zulassungsstelle zu übermitteln. Häufig findet sich diese Vereinbarung zusammen mit der Abrede, die Aktien nach der erfolgten Zulassung zum Börsenhandel im Einvernehmen mit der Verwaltung zu veräußern.

2. Hinsichtlich der Verpfändung der Aktien verpflichtet sich die gebundene Person gegenüber der AG regelmäßig zu ähnlichen Beschränkungen, wie sie für die Veräußerung der Aktien dargelegt wurden³⁾.

§ 11. Die gebundene Person, Bilanzierung.

I. Die gebundene Person. 1. Die alten Aktionäre. Werden die Verwaltungsaktien anlässlich einer Kapitalerhöhung ausgegeben, so entspricht es dem Wesen der Vorratsaktien, daß das gesetzliche Bezugsrecht der alten Aktionäre ausgeschlossen wird (s. oben S. 42, 45); bei der Schaffung von Herrschaftsaktien wird regelmäßig ebenfalls das gesetzliche Bezugsrecht der alten Aktionäre ausgeschlossen, doch gibt es hier vereinzelte Fälle, in denen die Aktien den alten Aktionären überlassen worden sind.

So hat, wie FRANK-FAHLE⁴⁾ berichtet, die Ilse Bergbau AG ihre Mehrstimmvorzugsaktien den Inhabern der alten Vorzugsaktien angeboten; bei der Allgäuer Baumwollspinnerei AG hat sich ein ähnlicher Vorgang abgespielt⁵⁾.

2. Das Verwaltungsmitglied. Die Verwaltungsaktien werden oft von einem oder mehreren Mitgliedern der Verwaltung gezeichnet⁶⁾; diese schließen dann mit der AG die Bindungsverträge über die Aktien ab. Die Verwaltungsaktien können den Verwaltungsmitgliedern nicht als Organen der Gesellschaft, etwa als dem Vorstand oder als dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats überlassen werden (s. unten S. 145, Nr 2 b). Bei einer Verletzung des Bindungsvertrages durch das Verwaltungsmitglied gelten die Vorschriften der §§ 241, 249 HGB über die Haftung der Verwaltungsmitglieder nicht, da das Verwaltungsmitglied den Schaden nicht in seiner sozialrechtlichen Stellung als Organ der Gesellschaft, sondern als Vertragspartner der obligatorischen Bindungsabmachung verursacht hat.

¹⁾ GBSchE S. 134/140, Nr. 18 vom 24. XI. 1924.

²⁾ § 36, Abs. 3 Börsengesetzes; Centralverbandskom, § 36, Anm. 11; NUSSBAUM: Börsengesetz § 36 V, 2.

³⁾ FRIEDLÄNDER: S. 45; ROSENDORFF: S. 239.

⁴⁾ FRANK-FAHLE: S. 29. ⁵⁾ FRANK-FAHLE: S. 28/29.

⁶⁾ Etwa von dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats, FEILCHENFELD: S. 27.

Insbesondere Herrschaftsaktien befinden sich häufig in den Händen von Verwaltungsmitgliedern; diese dürfen jedoch das Stimmrecht der Verwaltungsaktien nicht ausüben, wenn über ihre Entlastung, über ihre Befreiung von einer Verpflichtung, über die Vornahme eines Rechtsgeschäfts oder die Einleitung oder Erledigung eines Rechtsstreites mit ihnen Beschluß gefaßt wird (§ 252, Abs. 3 HGB).

Bei der Werkzeugmaschinenfabrik „Union“ (vorm. DIEHL) in Chemnitz befinden sich die Herrschaftsaktien im Besitze des Aufsichtsratsvorsitzenden der Gesellschaft¹⁾; bei der New York-Hamburger Gummwaren Companie wurden 1922 Vorratsaktien den Verwaltungsmitgliedern der Gesellschaft überlassen²⁾.

3. Die Bank. Mitunter werden die Verwaltungsaktien von einer Bank gezeichnet³⁾, die dann hinsichtlich der Aktien die Bindungsverpflichtungen übernimmt. Dies gilt für Herrschafts- und Vorratsaktien; besonders diese werden gern Banken überlassen, die angesichts ihrer Sachkenntnis in erster Linie geeignet sind, die Verwertung der Aktien zu betreiben.

Die Herrschaftsaktien der J. D. RIEDEL AG befinden sich in den Händen der Deutschen Bank⁴⁾, die Vorratsaktien der Rheinischen Stahlwerke zu Duisburg-Meiderich in den Händen der Disconto-Gesellschaft⁵⁾.

4. Die befreunde AG. Aktiengesellschaften, die durch Aktienbesitz oder Interessengemeinschaftsverträge miteinander verflochten sind, pflegen ihre Herrschaftsaktien gegenseitig auszutauschen. Der Besitz der Aktien der anderen Gesellschaften erfordert hier für jede AG keine Festlegung von Kapital⁶⁾.

Die Gesellschaften der SIEMENS-SCHUCKERT-Rhein-Elbe-Union haben ihre Herrschaftsaktien gegenseitig ausgetauscht⁷⁾. Das gleiche war bei den Gesellschaften, die vor ihrem Zusammenschluß in der I. G. Farbenindustrie AG den sog. Anilin-Konzern⁸⁾ bildeten, der Fall⁹⁾; die Herrschaftsaktien der I. G. Farbenindustrie befinden sich im Besitz der LEOPOLD CASELLA u. Co. G. m. b. H.¹⁰⁾. Die Vorratsaktien der C. W.

¹⁾ BT. Nr. 285 vom 18. VI. 1925.

²⁾ Eine Nichtigkeit dieser Überlassung wurde von allen drei Instanzen verneint (Urteil des RG vom 2. VII. 1926, abgedr. in BT. Nr. 311 vom 4. VII. 1926).

³⁾ FRANK-FAHLE: S. 29/30; FÜRNRÖHR: S. 54; PLANITZ: S. 30; BREIT: S. II, 115, Anm. 130; SAALHEIMER: in Zeitschr. f. Aktienwesen 32. Jg. (1922), S. 12.

⁴⁾ FRANK-FAHLE: S. 30, Anm. 2.

⁵⁾ BT. Nr. 401 vom 25. VIII. 1925.

⁶⁾ FRANK-FAHLE: S. 30.

⁷⁾ FRANK-FAHLE: S. 30.

⁸⁾ BT. Nr. 438 vom 16. IX. 1925; diese AGen waren die Badische Anilin- und Soda-fabrik, die Farbwerke vorm. FRIEDR. BAYER, die AG für Anilinfabrikation in Berlin-Treptow, die Farbwerke vorm. MEISTER, LUCIUS und BRÜNING, die LEOPOLD CASELLA u. Co. G. m. b. H., die KALLE u. Co. AG, Chemische Fabriken vorm. WEILER TER MER und die Chemische Fabrik Griesheim Elektron (BT. Nr. 438 vom 16. IX. 1925).

⁹⁾ BT. Nr. 438 vom 16. IX. 1925; FRANK-FAHLE: S. 30.

¹⁰⁾ VossZ. Nr. 344 vom 23. VII. 1926.

KEMP Nachf. AG in Stettin, soweit sie noch nicht verwertet sind, und die mit achtfachem Stimmrecht ausgestatteten Vorzugsaktien dieser Gesellschaft befinden sich im Besitz der Generaldirektion des RÜCKFORTH-Konzerns AG¹⁾; ferner heißt es in dem Prospekt dieser Gesellschaft:

„Die 2 000 000 M Stammaktien Nr. 23 301—25 300, welche ebenfalls Gegenstand dieses Prospektes sind, wurden auf Grund des Generalversammlungsbeschlusses vom 10. I. 1923 an die FERD. RÜCKFORTH Nachfolger AG, Stettin, im Austausch gegen die gleiche Summe Stammaktien vorerwähnter Gesellschaft als dividendenlose Schutzaktien begeben. Durch Beschluß des Aufsichtsrates und des Vorstandes der C. W. KEMP Nachf. AG wurden diese 2 000 000 M Stammaktien Nr. 23 301 bis 25 300 ihres Charakters als Schutzaktien entkleidet und mit Dividendenberechtigung ab 1. XII. 1923 ausgestattet“²⁾.

5. Das Konsortium. Häufig befinden sich die Verwaltungsaktien in den Händen eines Konsortiums, das in der Regel aus Mitgliedern der Verwaltung, aus Banken und mitunter auch aus bestimmten Großaktionären besteht³⁾. Dies gilt im gleichen Maße hinsichtlich der Herrschafts- sowie der Vorratsaktien. Die Bindung dieser Aktien zugunsten der AG kann hier obligatorischer oder tatsächlicher Natur sein. Der Konsortialvertrag, der seiner rechtlichen Natur nach ein Gesellschaftsvertrag ist, begründet vertragliche Beziehungen nämlich nur zwischen den Konsortialen, gewährt aber der AG als solcher keinen Anspruch gegen das Konsortium auf Mitwirkung bei der Verwendung der Aktien⁴⁾; dieses Recht steht der AG nur dann zu, wenn sie mit dem Konsortium einen besonderen Bindungsvertrag abgeschlossen hat, der von dem rechtlichen Band zwischen den einzelnen Konsortialen, dem Konsortialvertrag, scharf zu trennen ist. Nur beim Vorliegen eines solchen Bindungsvertrages ist ein Fall der obligatorischen Bindung gegeben, während sonst, selbst wenn sich im Konsortialvertrag Abmachungen zugunsten der AG finden, nur eine Bindung auf Grund tatsächlicher Verhältnisse vorliegt⁴⁾, die gewöhnlich dadurch zugunsten der AG gesichert wird, daß Verwaltungsmitglieder der AG dem Konsortium angehören. Ausnahmsweise ergibt sich bereits aus dem Konsortialvertrage ein Anspruch der AG gegen die Konsortialen auf Mitwirkung bei der Verwendung der Verwaltungsaktien, wenn die AG selbst im gesellschaftlichen Verbandsstand steht, wenn sie selbst Konsortialin ist und der

1) Prospekt der C. W. KEMP Nachf. AG in Stettin über nom. 77 300 000 M neue Stammaktien.

2) VossZ. Nr. 344 vom 23. VII. 1926.

3) FRANK-FAHLE: S. 29; FÜRNRÖHR: S. 84; ROSENDORFF: S. 237, Anm. 26; PLANITZ: S. 3; WIETHAUS: im BA 24. Jg., S. 8; SAALFELD: im Berliner Börsen-Courier Nr. 92 vom 24. II. 1925.

4) Die Gestaltung des Konsortialvertrages als eines berechtigenden Vertrages zugunsten der AG hat sich in der Praxis nicht feststellen lassen.

Gesellschaftsvertrag Entsprechendes enthält¹⁾; hier kann es sich stets nur um ein reines Begebungs- oder Verwaltungskonsortium handeln (s. unten S. 119, B).

In den Fällen, in denen ein Konsortium als Inhaber der Verwaltungsaktien genannt wird²⁾, ist nicht ersichtlich geworden, ob die AG einen Anspruch gegen das Konsortium auf Mitwirkung bei der Benutzung der Verwaltungsaktien hat.

6. Die besondere juristische Person. Manchmal wird eine AG oder GmbH lediglich zu dem Zwecke gegründet, die Verwaltungsaktien zu übernehmen und in dem von der AG gewünschten Sinne zu verwenden. Insbesondere Herrschaftsaktien werden so einer besonderen juristischen Person übertragen; innerhalb eines Konzerns pflegen die Muttergesellschaften die Herrschaftsaktien ihrer Tochtergesellschaften zu übernehmen und damit ihren Einfluß auf diese zu vergrößern. Man nennt die juristischen Personen, deren Gesellschaftsvermögen in erster Linie aus Anteilen an anderen Kapitalgesellschaften besteht, Holdinggesellschaften oder Beteiligungsgesellschaften. Häufig besitzt die AG, deren Verwaltungsaktien die besondere juristische Person hält, ihrerseits viele oder alle Kapitalanteile der juristischen Person. Dies ist für die AG deshalb vorteilhaft, weil sie so auf die Verwendung ihrer Verwaltungsaktien einen sicheren Einfluß nehmen kann. Selbst wenn die AG alle Anteile der besonderen juristischen Person besitzt, so daß sie wirtschaftlich mit dieser identisch ist, finden doch nicht die Vorschriften über den Erwerb eigener Aktien (§ 226 HGB) auf den Erwerb der Verwaltungsaktien durch die juristische Person Anwendung, insbesondere kann diese also mit den Verwaltungsaktien in den Generalversammlungen der AG stimmen³⁾. Eine obligatorische Bindungsabmachung zwischen der AG und der besonderen juristischen Person erübrigt sich hier, wenn die AG auf die juristische Person durch Anteilsbesitz schon einen genügenden Einfluß hat; sonst sind besondere Bindungsverträge zwischen der AG und der juristischen Person über die Verwaltungsaktien üblich.

Die 1919 gegründete⁴⁾ Bank für Industriewerte AG, deren Aktien sich im Besitz der Deutschen Bank, der Direktion der Disconto-Gesell-

¹⁾ Eine derartige Bindung hat anscheinend FLECHTHEIM: in BA 22. Jg., S. 226 im Auge; GOLDSCHMIT: S. 75/76 (§ 7) erwähnt in seinen Formularen einen Konsortialvertrag dieses Inhalts; s. unten S. 121, Nr. 3.

²⁾ Beispielsweise bei der Gerresheimer Glashüttenwerke AG vorm. FERD. HEYL in Düsseldorf: VossZ. vom 4. IX. 1925, Nr. 418, der Vorwohler Portland Cementfabrik PLANCK u. Co. AG in Hannover (BT. Nr. 347 vom 24. VII. 1925); der Frankfurter Pfandbriefbank AG (VossZ. Nr. 373 vom 9. VIII. 1926).

³⁾ Während das Stimmrecht der eigenen Aktien der AG ruht; STAUB: § 226, Anm. 4; LEHMANN: Bd. 2, S. 86; FISCHER: S. 168; RGZ Bd. 103, S. 64ff. (für GmbHs); LEWIN: S. 65; LEHMANN: in ZHR Bd. 61, S. 506.

⁴⁾ FRANK-FAHLE: S. 31.

schaft, der Dresdner Bank und der Berliner Handelsgesellschaft befinden, hielt nach ihrer Umstellung auf Goldmark im Januar 1926 die Herrschaftsaktien von 15 Gesellschaften¹⁾; sie ist die typischste deutsche Beteiligungsgesellschaft. Die Bank für Industriewerte AG hat mit jeder AG, deren Herrschaftsaktien sie verwaltet, einen obligatorischen Bindungsvertrag abgeschlossen, in dem sie sich zu einer Verkaufssperre und zum Gebrauch des Stimmrechts der Aktien in bestimmter Weise verpflichtet hat²⁾. Ferner hat die Mitteldeutsche Creditbank AG in Frankfurt a. M. neue Vorzugs- und Stammaktien, deren Ausgabe durch die Kapitalerhöhungsbeschlüsse vom 2. XII. 1922 und 30. VI. 1923 vorgesehen war, an die Treuhandvereinigung GmbH in Frankfurt a. M. gegeben, deren Anteile sich anscheinend in den Händen der Mitteldeutschen Creditbank AG befinden³⁾.

7. Weitere. a) Familienmitglieder. Bei Aktiengesellschaften, deren Anteile im Besitz von Mitgliedern einer bestimmten Familie sind, werden die Herrschaftsaktien den Mitgliedern der Familie übertragen. Angesichts der engen tatsächlichen Bindung ist es erklärlich, daß sich obligatorische Bindungsabreden hier nicht feststellen ließen; dagegen werden die Herrschaftsaktien in diesem Falle manchmal dinglich gebunden⁴⁾.

b) Mitunter sind die Großaktionäre die Inhaber der Verwaltungsaktien⁵⁾. Sie gehen regelmäßig der AG gegenüber Bindungsverpflichtungen ein⁶⁾.

c) Bei der Berliner Handelsgesellschaft sind zehn bis zwölf „Freunde“ der Berliner Handelsgesellschaft und ihrer Leiter die Inhaber von Aktien, die durch Abmachungen zwischen der Berliner Handelsgesellschaft einerseits und jeder der einzelnen Personen andererseits zugunsten der Kommanditgesellschaft auf Aktien gebunden sind⁷⁾ 8).

II. Bilanzierung. I. Auf der Passivseite der Bilanz müssen enthalten sein:

¹⁾ Und zwar SIEMENS-Glas AG, Allgemeine Lokalbahn AG, SCHWARTZKOPFF-Maschinen AG, FREUND-Maschinen AG, BUTZKE u. Co. AG, Deutsche Contigas AG, Feldmühle AG, Gebr. GOEDHART AG, KAMMERICH-Werke AG, Gebr. KÖRTING AG, Stettiner Chamotte AG, R. STOCK u. Co. AG, „Union“ Fabrik chemischer Produkte AG, Varziner Papierfabrik AG, Ver. Deutsche Nickelwerke AG; BT. Nr. 31 vom 19. I. 1926. ²⁾ FRANK-FAHLE: S. 31.

³⁾ Aus dem Archiv der Commerz- und Privatbank in Berlin.

⁴⁾ So bei SIEMENS und HALSKE AG (FRANK-FAHLE: S. 29, S. 160).

⁵⁾ PLANITZ: S. 30.

⁶⁾ Als Beispiel s. den bei PASSOW: S. 341/342 zit. Prospekt der Kaliwerke Aschersleben.

⁷⁾ BT. Nr. 335 vom 17. VII. 1925; es ist nicht ersichtlich, ob es sich hier um Herrschaftsaktien handelt.

⁸⁾ Ferner erwähnt FRANK-FAHLE: S. 32/33 den seltenen Fall, daß öffentlich-rechtliche Anstalten Inhaber von Herrschaftsaktien sind.

a) Die Verwaltungsaktien ihrem Nennbetrag nach in dem Posten Grundkapital (§ 261, Ziff. 5 HGB)¹⁾.

b) Das gewöhnlich geringfügige Agio, das von der gebundenen Person bei der Ausgabe der Verwaltungsaktien an die AG zu leisten ist, als gesetzlicher Reservefonds (§ 261, Ziff. 2 HGB); hierher gehört ferner der Betrag, den die AG aus der Verwertung der Vorratsaktien erhalten hat (s. oben S. 79, Nr. 3).

2. Schwieriger ist die Feststellung, was auf der Aktivseite der Bilanz zu buchen ist.

a) Sind Verwaltungsaktien der AG von ihr gekauft und bereits an sie übertragen worden, sind sie also bereits eigne Aktien der AG geworden, so müssen sie zu dem Börsen- oder Marktpreis des Bilanzstichtages, soweit dieser Preis jedoch den Kaufpreis übersteigt, höchstens zu dem Kaufpreis in Ansatz gebracht werden (§ 261, Ziff. 1 HGB²⁾). Die Bilanzierung von eigenen Aktien der AG, die Vorratszwecken dienen, auf der Aktivseite, kann also nicht gemäß § 261, Ziff. 3 HGB stets zum Kaufpreis erfolgen, da sie ihrem Zweck nach verwertet werden sollen und daher keine dauernden Anlagen sind³⁾. Sind die von der AG gekauften Verwaltungsaktien ihr noch nicht übertragen, so ist die aus dem Kaufvertrag fließende Forderung auf Übertragung der Wertpapiere unter die Aktiven aufzunehmen.

b) Eine „wirtschaftliche“ Auffassung will die Verwaltungsaktien, die sich bei der gebundenen Person auf Grund von obligatorischen Bindungsabmachungen befinden, auf der Aktivseite wie der AG gehörige Aktien ansetzen⁴⁾. Sie geht hierbei davon aus, daß die AG durch die Bindungsabreden bezüglich der Benutzung der Aktien eine dem Inhaber der Aktien gleiche Stellung einnimmt. Diese Ansicht ist nicht treffend. Die Verwaltungsaktien sind vielmehr ordnungsmäßig begebene Anteilsrechte, die allein der gebundenen Person gehören, deren Verfügungsmacht über die Aktien, abgesehen vom Fall der dinglichen Bindung, unbeeinträchtigt ist; der AG steht aus dem Bindungsvertrage lediglich ein obligatorischer Anspruch gegen die gebundene Person zu. Es

¹⁾ PINNER: in JW 1926, S. 938. Über die Frage, ob bei teilweiser Einzahlung der Kapitaleinlagen das Grundkapital in ganzer Höhe oder nur in Höhe der erfolgten Einzahlungen auf der Passivseite zu buchen ist, s. STAUB: § 261, Anm. 44 und FISCHER: S. 266.

²⁾ REHM: S. 181, II; GEILER: in JW 1926, 55. Jg., S. 272; PINNER: in JW 1926, S. 938.

³⁾ Vgl. WENKEL: im BT. Nr. 582 vom 5. XII. 1925.

⁴⁾ So anscheinend VON KARGER: Berliner Börsenzeitung vom 16. X. 1924; diese Meinung steht nicht ohne Zusammenhang mit der vom Reichsgericht in RGZ Bd. 108, S. 43 vertretenen, von der Rechtslehre zum Teil stark gemäßbilligten „wirtschaftlichen“ Auffassung der Beziehungen zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft.

ist nicht zugänglich, diese eindeutige Rechtslage auf Grund einer „wirtschaftlichen“ Betrachtungsweise zu verwischen, die die Verfügungsmacht über die Aktien und die obligatorische Verpflichtung der gebundenen Person nicht trennt. Auf der Aktivseite zu buchen sind also keineswegs die in der Hand der gebundenen Person befindlichen Verwaltungsaktien selbst, sondern nur die obligatorischen Ansprüche der AG gegen die gebundene Person aus dem Bindungsvertrage¹⁾.

c) Wie die Ansprüche der AG aus dem Bindungsvertrage unter die Aktiven aufzunehmen sind, entscheidet sich nach den aus § 40 HGB zu entnehmenden allgemeinen Grundsätzen über die Bilanzierung von Forderungen aus schwebenden Rechtsverhältnissen²⁾. Angesichts des verschiedenen Inhalts, den die Ansprüche aus dem Bindungsvertrage haben können, läßt sich über ihre Einsetzung auf die Aktivseite Einheitliches nicht sagen.

aa) Handelt es sich um Herrschaftsaktien, bei denen die Verpflichtung der gebundenen Person auf Ausübung des Stimmrechts nach Weisung der Verwaltung geschehen soll, so ist der Anspruch der AG gegen die gebundene Person deshalb nicht zu buchen, weil eine Schätzung des Wertes dieses Anspruchs für die AG kaum möglich ist³⁾.

bb) Anders liegt der Fall bei den Vorratsaktien, bei denen der Anspruch der AG auf eine Verwertung in einer von der AG gewünschten Weise geht, und bei denen die AG die Abführung eines Teils des Verwertungserlöses verlangen kann. Hier ist der Bindungsvertrag als ein schwebendes Rechtsverhältnis anzusehen, das durch seine „Eigenart schon jetzt einen der Buchung werten greifbaren Vorteil“ enthält, der „entsprechend gebucht werden und in der Bilanz erscheinen“ kann⁴⁾. „Es kommt vor allem auf die Verhältnisse des Falles und auf die Frage, ob nach vernünftiger kaufmännischer Erwägung eine Buchung am Platze ist“⁴⁾, an. Nicht bilanzierbar dürfte der Anspruch der AG auf weisungsgemäße Veräußerung sein, so daß sich die Frage auf die Aktivierung des Anspruchs der AG auf den ihr zustehenden Teil des Ver-

¹⁾ Herrschende Lehre: KOEPEL: im BA 24. Jg., S. 51/52; WIETHAUS: im BA 24. Jg., S. 9; ROSENDORFF: S. 242; BREIT: S. II, 142/143; vgl. auch FLECHTHEIM: Ausführungsbestimmungen S. 28; a. A. anscheinend VON KARGER: Berliner Börsenzeitung vom 16. X. 1924; die im Text vertretene Ansicht wird auch in der Bilanz der Kali Industrie AG vertreten, bei der auf einem Aktivkonto „Recht auf Übernahme von Aktien“ der Anspruch der AG gegen die gebundene Person mit 261 749 600 RM gebucht ist (BT. Nr. 584 vom 10. XII. 1925); das gleiche ist in der Bilanz der Kokswerke und Chemischen Fabriken AG 1925 der Fall (VossZ. Nr. 284 vom 18. VI. 1926). Und ferner FLECHTHEIM: in JW 1926, S. 936; PINNER: in JW 1926, S. 938; GEILER: in JW 1926, S. 272; RICHTER: in DJZ 1926, Sp. 586.

²⁾ KOEPEL: BA 24. Jg., S. 52 ff.; die folgenden Ausführungen beziehen sich jedoch gemäß der Aufgabe der Arbeit nicht auf die Goldmarkeröffnungsbilanz der AG.

³⁾ KOEPEL: im BA 24. Jg., S. 53.

⁴⁾ STAUB: § 40, Anm. 8.

kaufserlöses beschränkt. Maßgebend ist hier die Summe, die die AG voraussichtlich bei der geplanten Verwertung nach Abzug der Kosten und der Provision der gebundenen Person erhalten wird; zur Ermittlung dieses Betrages muß man auf den Kurswert der Aktien zum Bilanzstichtag zurückgreifen¹⁾; doch sind hierbei die Umstände zu berücksichtigen, welche die spätere Verwertung zu einem höheren oder niederen Kurse als wahrscheinlich erscheinen lassen²⁾. Ändert sich im Laufe eines Bilanzjahres die Verwertungsmöglichkeit der Vorratsaktien³⁾, so ist dies in der neuen Bilanz bei der Bewertung des Anspruchs der AG auf einen Teil des Verkaufserlöses zum Ausdruck zu bringen⁴⁾. Steht die Verwertungsmöglichkeit der Vorratsaktien jedoch von vornherein fest, sollen sie etwa der späteren Einlösung von Convertible Bonds dienen, so brauchen die Kursschwankungen der Aktien der AG im Bilanzjahr die Bewertung des Anspruchs der AG gegen die gebundene Person nicht zu beeinflussen. Stets sind bei der Bewertung des Anspruchs der AG die Besonderheiten des Bindungsvertrags, insbesondere die Höhe der Provision der gebundenen Person zu berücksichtigen⁴⁾.

Eine Unterbewertung des Anspruchs der AG auf den Verkaufserlös ist zulässig, sofern sie nicht böswillig oder willkürlich erfolgt⁵⁾; auf diese Weise kann, wie bei jeder Unterbewertung eine stille Reserve gebildet werden; es entspricht angesichts der Vorsicht, die § 40, Abs. 3 HGB für die Bewertung unsicherer Forderungen gebietet, den Tendenzen des Gesetzes, daß die AG den Anspruch auf den ihr zustehenden Teil des Verwertungserlöses recht vorsichtig und eher zu niedrig als zu hoch bilanziert⁶⁾.

3. Wenn der Anspruch der AG auf einen Teil des Verwertungserlöses infolge eines geringen Kursstandes der Aktien der Gesellschaft und schlechter Verwertungsmöglichkeiten in einer Höhe auf der Aktivseite eingesetzt werden muß, die hinter dem auf die Vorratsaktien fallenden Betrag der Passivseite erheblich zurückbleibt, so muß ein großer Aktivposten von der Gewinnverteilung ausgeschlossen werden, damit

¹⁾ BREIT: II, S. 143: „Die Höhe dieser Forderung ist nun begrifflich abhängig vom Werte der Aktien.“ KOEPEL: im BA 25. Jg., 1926, S. 190ff., 317 will diese Forderung der AG gegen die gebundene Person grundsätzlich unabhängig vom Kurswert der marktgängigen Aktien bewertet wissen; dagegen m. E. treffend RICHTER: im BA 25. Jg., 1926, S. 316.

²⁾ PINNER: in JW 1926, S. 938.

³⁾ Etwa durch eine Änderung des Kurswertes der Aktien der AG.

⁴⁾ WENKEL: BT Nr. 582 vom 9. XII. 1925.

⁵⁾ STAUB: § 261, Anm. 6; KOEPEL: im BA 24. Jg., S. 52.

⁶⁾ Eine Bilanzierung zum Nennwerte der Verwaltungsaktien, die besonders als Ausgleichsaktivum bei Vorratsaktien, die noch aus der Inflationszeit stammen, in Betracht kommt, ist dann zulässig, wenn der Teil des Verwertungserlöses, den die AG erhält, voraussichtlich diese Höhe erreicht (KOEPEL: im BA 24. Jg., S. 54, und VossZ. Nr. 284 vom 18. VI. 1926).

die Bilanz ausgeglichen ist. Um das zu vermeiden, haben in letzter Zeit zahlreiche Aktiengesellschaften, bei denen die Vorratsaktien einen erheblichen Teil des Grundkapitals ausmachten, ihre Vorratsaktien einzogen (s. oben S. 50/51, s. unten S. 106f.).

§ 12. Rechtlicher Charakter.

I. Der Bindungsvertrag — ein Auftrag oder Dienstvertrag. Es wird hier nur der rechtliche Charakter von Bindungsverträgen folgenden Inhalts untersucht:

Der Inhaber der Verwaltungsaktien verpflichtet sich, 1. das Stimmrecht in bestimmter Weise auszuüben (s. oben § 10 I, 1, S. 72) oder 2. die Aktien nach Weisung der AG zu verwerten (s. oben § 10 II, 2a, S. 75) oder 3. die Aktien „bestens“ zu verwerten (s. oben § 10 II, 2b, S. 76) oder 4. die Aktien bestimmten Personen zum Kauf oder Tausch anzubieten (s. oben § 10, II, 2c, S. 76) oder 5. die Zulassung der Aktien zum Börsenhandel und zur Notierung zu erwirken und die Aktien auf der Börse zu veräußern (s. oben § 10 III, 1, S. 80)¹).

In allen diesen Fällen übernimmt die gebundene Person eine Geschäftsbesorgung für die AG. Hierunter ist die Erledigung von Angelegenheiten zu verstehen, die der wirtschaftlichen Interessenssphäre eines anderen, nämlich der AG, angehören²). Soll die gebundene Person die Stimmen der Herrschaftsaktien in bestimmtem Sinne abgeben, so verspricht sie damit eine Dienstleistung, die wirtschaftlich im Interesse der AG und der sie beherrschenden derzeitigen Verwaltung sowie der hinter ihr stehenden Aktionäre geschieht³). Soll die gebundene Person die Vorratsaktien in bestimmter Weise veräußern und den Erlös an die AG abführen, so handelt es sich auch hier um eine Angelegenheit, die überwiegend im Bereich der wirtschaftlichen Interessen der AG liegt⁴). Kennzeichnend dafür ist, daß die AG sich in beiden Fällen häufig die Erteilung von näheren Weisungen darüber vorbehält, wie die gebundene Person ihre Dienste zu leisten habe.

Der Bindungsvertrag ist, wenn ein Entgelt für die gebundene Person nicht vorgesehen ist, ein Auftrag (§§ 662ff. BGB); andernfalls ist er ein auf eine Geschäftsbesorgung gerichteter Dienstvertrag (§§ 675,

¹) Der rechtliche Charakter der Bindungsabreden: § 10 I, 2 (oben S. 73), § 10 II, 1 (oben S. 74), § 10 II, 2d (oben S. 77), § 10 II, 2e (oben S. 78), § 11 I, 5 (oben S. 83) wurde bereits bei der Betrachtung ihres Inhalts untersucht.

²) STAUDINGER: § 675, Anm. 2b, § 262, Anm. 4a.

³) FRANK-FAHLE: S. 75: „Die Zuwendung der Aktien erfolgt . . . zu dem bestimmten Zwecke, die Aktien im Interesse der Gesellschaft zu verwalten.“

⁴) FLECHTHEIM sieht den bei den Vorratsaktien vorliegenden Bindungsvertrag als Geschäftsbesorgungsvertrag an (BA 22. Jg., S. 226).

611ff. BGB); ein solcher Dienstvertrag ist die Bindungsabrede bei Vorratsaktien regelmäßig¹⁾.

Der entgeltliche Bindungsvertrag ist Dienstvertrag und nicht Werkvertrag. Geschuldet wird von der gebundenen Person nicht der Erfolg ihrer Dienstleistungen, sondern lediglich die Dienstleistungen selber, gleichgültig, ob sie zum Erfolg führen oder nicht. Verpflichtet sich z. B. die gebundene Person, in bestimmtem Sinne zu stimmen, so hat sie diese Verpflichtung mit der ordnungsgemäßen Abgabe der Stimmen erfüllt, gleich ob der von ihr unterstützte Antrag zum Generalversammlungsbeschuß erhoben wird oder nicht; soll sie etwa die Vorratsaktien zu einem bestimmten Kurse veräußern, so ist sie ihrer Verpflichtung nachgekommen, wenn sie alles in ihren Kräften stehende zu solcher Veräußerung getan hat, und sie haftet nicht, wenn trotzdem eine Veräußerung nicht zustande kommt.

Die Auffassung des Bindungsvertrages als eines Auftrages oder Dienstvertrages, der auf eine Geschäftsbesorgung gerichtet ist, führt zu zweckmäßigen praktischen Ergebnissen; von diesen seien die wichtigsten dargelegt:

1. Die gebundene Person kann die Verpflichtungen aus dem Bindungsvertrage im Zweifel nicht übertragen (§ 613 BGB).

2. Die gebundene Person haftet der AG wegen Vorsatzes und jeder Fahrlässigkeit; eine solche liegt bereits dann vor, wenn sich die gebundene Person zu Diensten verpflichtet, denen sie nicht gewachsen ist²⁾.

3. Im Zwangsvollstreckungsverfahren sind die Ansprüche der AG aus dem Bindungsvertrage gemäß § 888, Abs. 2 ZPO nicht vollstreckbar. Hat sich die gebundene Person also verpflichtet, in bestimmter Weise zu stimmen, so kann diese Verpflichtung nicht erzwungen werden³⁾. Das gleiche gilt hinsichtlich der Verpflichtung, Vorratsaktien in be-

¹⁾ Es erübrigt sich, den Bindungsvertrag als Vertrag eigener Art zu betrachten, wie es FRANK-FAHLE: S. 75 will; seine Ansicht, daß der Bindungsvertrag und die Rechtsvorgänge bei der Zeichnung der Aktien einen einheitlichen „Übernahmevertrag“ bilden, der seiner ursprünglichen Rechtsnatur nach meistens ein Kaufvertrag sei (S. 74 zit.), ist nicht treffend.

²⁾ ENNECCERUS: Schuldverhältnisse § 366 II, 4.

³⁾ § 894, Abs. 1 ZPO ist hier nicht anwendbar; einmal nämlich sind unter Willenserklärungen i. S. dieses Paragraphen nur dem Kläger gegenüber abzugebende oder nicht empfangsbedürftige Willenserklärungen zu verstehen, dies ist aber die Stimmabgabe in der GV nicht; ferner wird durch den Bindungsvertrag die gebundene Person nicht allein zur Stimmabgabe in bestimmter Weise, sondern auch zu anderen damit im Zusammenhang stehenden Rechtshandlungen, etwa zur Hinterlegung der Aktien oder zur Abgabe eines Protestes zu Protokoll verpflichtet, während § 894, Abs. 1 ZPO nur auf die Abgabe einer reinen Willenserklärung Anwendung findet (KIPP: Die Verurteilung zur Abgabe von Willenserklärungen und zu Rechtshandlungen in der Festgabe der Kieler jur. Fak. f. v. IHERING, S. 88 ff., 104;) RGZ Bd. 112, S. 279/280 für die GmbH.

stimmter Weise zu verwerten¹⁾. Hingegen besteht bei schuldhafter Vertragsverletzung seitens der gebundenen Person ein Schadensersatzanspruch der AG.

4. Wollte man hinsichtlich der Vergütung der gebundenen Person bei Vorratsaktien die Vorschriften über den Dienstvertrag anwenden, so hätte die gebundene Person ihre Provision auch dann verdient, wenn trotz ihrer pflichtgemäßen Bemühungen eine Verwertung der Aktien nicht möglich war. Dies wird regelmäßig von den Parteien nicht gewollt sein. Die Vergütung der gebundenen Person besteht gewöhnlich in einer Quote des Verwertungserlöses (s. oben S. 79); es muß also zu einer Verwertung der Vorratsaktien gekommen sein, damit die gebundene Person einen Anspruch auf Provision hat. Auch bei einer anderen Bestimmung der Vergütung der gebundenen Person müssen die Parteien mangels gegenteiliger Vereinbarung dasselbe gewollt haben; denn sie werden nicht beabsichtigen, daß die AG zu dem Nachteil, daß eine Verwertung der Aktien unmöglich ist, noch den weiteren tragen soll, an die gebundene Person eine Vergütung zu zahlen.

Die gebundene Person kann also regelmäßig ihre Provision nur fordern, wenn und soweit Rechtsgeschäfte, die sich als Verwertung der Vorratsaktien darstellen, zur Ausführung gelangt sind; die Rechtslage ist hier ähnlich wie beim Kommissionär (§ 396, Abs. 1 HGB).

5. Besonderheiten gelten ferner hinsichtlich der Auflösung des Bindungsvertrages. Aus der Natur der obligatorischen Bindungsabmachung als eines aktienrechtlichen Vertrages ergibt sich eine Modifikation des reinen Vertragsrechts durch aktienrechtliche Grundsätze derart, daß eine Kündigung des Bindungsvertrages seitens der gebundenen Person ausgeschlossen ist (s. unten S. 103, III, 1.).

II. Der Bindungsvertrag — ein aktienrechtlicher Vertrag. Mit der Feststellung, daß der Bindungsvertrag ein Auftrag oder ein auf Geschäftsbesorgung gerichteter Dienstvertrag²⁾ ist, ist der rechtliche Charakter der obligatorischen Bindung noch nicht erschöpft. Ihre weitere Eigenart läßt sich erst nach einer allgemeinen Untersuchung feststellen, in welchen rechtlichen Beziehungen die Aktionäre überhaupt zur AG stehen können.

Das Verhältnis des Aktionärs zur AG als Mitglied der Gesellschaft ist sozialrechtlicher Natur. Es entsteht durch einen sozialrechtlichen Vorgang, nämlich durch die mit dem Erwerb der Aktien erklärte Unterwerfung unter die Verfassung der AG als deren Lebensordnung³⁾,

¹⁾ STAUB: § 282, Anm. 1.

²⁾ Oder ein Vertrag anderer Natur ist (s. oben S. 89, Anm. 1); die folgenden Untersuchungen gelten auch für die S. 89, Anm. 1 genannten Bindungsabreden.

³⁾ GIERKE, OTTO: S. 183.

gleich ob der Aktienwerb durch Zeichnung ¹⁾ oder auf derivativem Wege ²⁾ erfolgt, und beruht auf der Unterordnung des Mitglieds des Aktienverbandes unter die Herrschaft des Gemeinwillens. Aus der sozialrechtlichen Stellung des Aktionärs zur AG entspringt eine Reihe obligatorischer Rechte und Pflichten für ihn ³⁾. Solche obligatorischen Ansprüche sind etwa der Dividendenanspruch nach dem Beschluß der Generalversammlung über die Feststellung der Bilanz und die Verteilung des Gewinns ⁴⁾; oder das Bezugsrecht auf neue Aktien, wenn der Kapitalerhöhungsbeschluß der Generalversammlung nichts Gegenteiliges bestimmt ⁵⁾. Eine aus der Mitgliedschaft fließende Verpflichtung des Aktionärs ist die Pflicht zur Leistung der Kapitaleinlage auf die Aktien ⁶⁾; sie ist regelmäßig die einzige dieser Pflichten; nur bei Nebenleistungsaktiengesellschaften tritt als eine weitere die Nebenleistungspflicht des Aktionärs hinzu.

Ferner kann der Aktionär in individualrechtlichen Beziehungen zu der AG stehen, die mit seiner Stellung als Mitglied der AG nichts zu tun haben. Hier tritt ihm die Verbandsperson als gleichgeordnetes Rechtssubjekt wie ein beliebiger Dritter gegenüber ⁷⁾; daß der Aktionär zu ihr auch noch in sozialrechtlichen Beziehungen steht, berührt diese individualrechtlichen Beziehungen nicht. Die Regelung dieser Beziehungen zwischen dem Aktionär und der AG unterliegt allein den Bestimmungen des Individualrechts; aktienrechtliche Grundsätze dürfen auf sie nicht angewendet werden ⁸⁾.

Während das sozialrechtliche Verhältnis zwischen Aktionär und AG allgemein von dem individualrechtlichen unterschieden wird ⁹⁾, ist eine dritte Art der Beziehungen zwischen diesen Personen nur OTTO GIERKE bekannt ¹⁰⁾. Es gibt nämlich individualrechtliche Beziehungen zwischen

¹⁾ STAUB: § 189, Anm. 20; LEHMANN: Bd. 1, S. 349; für die Kapitalerhöhung Bd. 2, S. 469.

²⁾ LEHMANN: Bd. 2, S. 35; FISCHER: S. 149, besonders Anm. 1.

³⁾ LEHMANN: Bd. 2, S. 370. ⁴⁾ FISCHER: S. 391/392.

⁵⁾ STAUB: § 282, Anm. 4, 10; FISCHER: S. 326/327.

⁶⁾ LEHMANN: Bd. 2, S. 371. ⁷⁾ GIERKE, OTTO: S. 176, IIff., bes. S. 180.

⁸⁾ Ein solcher Vertrag zwischen der AG und dem Aktionär liegt etwa vor, wenn ein Aktionär der Hochbahngesellschaft mit dieser einen Beförderungsvertrag abschließt oder wenn ein Aktionär der W. SPINDLER AG mit dieser AG einen Werkvertrag über die Reinigung von Kleidungsstücken abschließt.

⁹⁾ STAUB: § 212, Anm. 3; § 186, Anm. 9; FISCHER: S. 120, § 26 I, S. 377 ff. LEHMANN-RING: § 212, Anm. 10, § 186, Anm. 2; LITHAUER-MOSSE: § 212, Anm. 2, § 186, Anm. 1; RGZ Bd. 17, S. 5, 16; RGZ Bd. 37, S. 140f.; RGZ Bd. 48, S. 105ff.; RGZ Bd. 79, S. 335; RGZ Bd. 83, S. 218ff.; RGZ Bd. 84, S. 330ff.; RGZ Bd. 107, S. 70.

¹⁰⁾ GIERKE, OTTO: S. 188, IVff., bes. S. 240, 7ff. u. S. 334, 336. GIERKE stellt der Anlage seines Werkes entsprechend die Einwirkungen der Verflechtung sozial- und individualrechtlicher Beziehungen auf das Sozialrecht mehr in den Vordergrund (GIERKE: S. 306ff.), während hier vorwiegend die Frage interessiert, inwieweit im

dem Aktionär und der AG, die nur deshalb vorhanden sind, weil ein sozialrechtliches Verhältnis zwischen diesen Personen gegeben ist. Es handelt sich genau so wie in dem oben betrachteten Falle um individualrechtliche Beziehungen zwischen Aktionär und AG. Aber diese stehen mit den sozialrechtlichen Beziehungen in einem engen Zusammenhang. Sie setzen ihrem Inhalt nach voraus, daß der Partner der AG Mitglied der AG ist; sie würden nicht gegeben sein, wenn er dies nicht wäre. Die Eigenart dieser Gruppe von Beziehungen des Aktionärs zur AG besteht darin, daß hier individualrechtliche Beziehungen zwischen AG und Aktionär vorliegen, die lediglich mit Rücksicht auf das sozialrechtliche Verhältnis bestehen. Das individualrechtliche Verhältnis basiert hier entweder notwendig auf dem sozialrechtlichen Verhältnis, beispielsweise, wenn es sich um eine Dividendengarantie seitens der AG oder den Ankauf eigener Aktien durch die AG oder um den Abschluß eines Bindungsvertrages handelt, oder die geschuldete Leistung ist nach dem Willen der Parteien von dem Vorhandensein des sozialrechtlichen Verhältnisses zwischen ihnen abhängig, etwa bei einer obligatorischen Nebenleistungsabmachung zwischen AG und Aktionär. Beziehungen der im vorigen Absatz behandelten Art werden reine individualrechtliche, solche der hier genannten Art werden nach dem Vorgang OTTO GIERKES Beziehungen des körperschaftlichen (hier des aktiengesellschaftlichen) Individualrechts¹⁾ genannt.

Für das aktienrechtliche Individualrecht läßt sich eine Scheidung der sozialrechtlichen von den individualrechtlichen Beziehungen zwischen AG und Aktionär nicht mit der Schärfe durchführen, wie dies hinsichtlich der reinen individualrechtlichen Beziehungen der Fall ist. Der Umstand, daß diese Beziehungen hier gerade im Hinblick auf das Mitgliedschaftsverhältnis bestehen, führt vielmehr dazu, daß die sozialrechtlichen Beziehungen auf das individualrechtliche Verhältnis einwirken; die rechtlichen Grundsätze, die für das Mitgliedschaftsverhältnis gelten, beeinflussen daher die Regeln des Individualrechts. Welche aktienrechtlichen Grundsätze im einzelnen anzuwenden sind, läßt sich bei der Verschiedenheit der Rechtsverhältnisse des aktiengesellschaftlichen Individualrechts nicht allgemein beantworten; dies hängt vielmehr davon ab, welche Seite der mitgliedschaftlichen Stellung durch dieses Verhältnis berührt wird; die Einwirkung der sozialrechtlichen Vorschriften auf die aktiengesellschaftlichen Individualrechtsverhält-

körperschaftlichen Individualrecht individualrechtliche Grundsätze durch sozialrechtliche Prinzipien modifiziert werden. Daß GIERKE auch Beziehungen der hier geschilderten Art unter seine dritte Gruppe rechnet, beweisen seine Darlegungen auf S. 239, bes. Anm. 3, S. 295, 333ff.

¹⁾ GIERKE, OTTO: S. 188.

nisse kann beispielsweise darin bestehen, daß die Geltendmachung von Willensmängeln beim Abschluß der Verträge ausgeschlossen ist, daß besondere Nichtigkeitsgründe hier gegeben sind, oder daß für die Auflösung oder Form der Verträge Besonderes gilt¹⁾.

Hinsichtlich der Anwendung der rechtlichen Normen ergibt sich also entsprechend der Dreiteilung der Beziehungen zwischen Aktionär und AG folgendes:

1. Sozialrechtliche Beziehungen zwischen AG und Aktionär werden nach Aktienrecht²⁾ und Statut beurteilt.

2. Beziehungen des aktiengesellschaftlichen Individualrechts werden nach einem durch aktienrechtliche Grundsätze modifizierten Individualrecht beurteilt.

3. Beziehungen des reinen Individualrechts werden lediglich nach Individualrecht beurteilt, die Anwendung aktienrechtlicher Grundsätze ist hier unzulässig.

Die Untersuchung kann sich nunmehr auf einen Teil des aktiengesellschaftlichen Individualrechts beschränken, nämlich auf die Verträge dieser Rechtsnatur. Sie werden aktienrechtliche Verträge genannt. Es soll im folgenden der Nachweis geführt werden, daß das HGB aktienrechtliche Verträge kennt und bei ihnen eine Modifikation des Vertragsrechts durch sozialrechtliche Elemente eintritt.

1. § 215 Abs. 1 HGB ordnet an, daß Zinsen von bestimmter Höhe für die Aktionäre weder bedungen noch ausgezahlt werden dürfen. Es ist hier gleichgültig, ob die Zahlung der festen wiederkehrenden Leistungen³⁾ seitens der AG im Statut ausgemacht ist, so daß sie als Teil der aus der sozialrechtlichen Stellung des Aktionärs fließenden Berechtigung erscheint, oder ob sie in einer besonderen obligatorischen Abrede zwischen Aktionär und AG vereinbart wird, so daß sie auf einer individualrechtlichen Beziehung des Aktionärs zur AG beruht⁴⁾. Jener Fall kommt hier nicht in Betracht; von Interesse ist es hier lediglich, daß das Gesetz einen Vertrag des genannten Inhalts zwischen AG und Aktionär, also etwa ein Umsatzgeschäft⁵⁾ dieser Art, für unzulässig erklärt. Gewährt die AG in einem Verträge mit einem Aktionär diesem das Versprechen fester Erträge, so geschieht das im Hinblick auf die Kapital-

¹⁾ Vgl. GIERKE, OTTO: S. 189.

²⁾ Und natürlich den allgemeinen Regeln, soweit sie nicht durch das Aktienrecht geändert werden. „Aktienrecht“ wird hier nur im Gegensatz zum „Vertragsrecht“ gebraucht.

³⁾ Es handelt sich hier in Wirklichkeit nicht um Zinsen, STAUB: § 215, Anm. 1 a; denn es ist keine Forderung des Aktionärs gegen die AG vorhanden.

⁴⁾ FISCHER: S. 387/388; RGZ Bd. 72, S. 30ff.; ROHGE 17, S. 388; LITTHAUER-MOSSE: § 215, Anm. 2.

⁵⁾ RGZ Bd. 72, S. 30ff.; ROHGE Bd. 17, S. 388; LITTHAUER-MOSSE: Anm. 2 zu § 215.

einlagen, die er auf die Aktien an die AG geleistet hat; stünde er nicht zu der AG in sozialrechtlichen Beziehungen, besäße er nicht Aktien der AG, so würde sie keinen Anlaß haben, ihm ein Garantieverprechen zu geben. Es handelt sich also bei dem Garantieverprechen seitens der AG um einen aktienrechtlichen Vertrag; dieser ist von den Normen des Aktienrechts beeinflußt, und zwar derart, daß das individualrechtliche Garantieverprechen seitens der AG mit Rücksicht auf das aktienrechtliche Prinzip der Wahrung des Grundkapitals zugunsten der Gläubiger der AG für nichtig erklärt ist.

Garantiert also etwa eine in der Form der AG betriebene Bank einem Kunden, der Anteilsrechte anderer Gesellschaften besitzt, feste Erträge aus diesen Aktien, so handelt es sich um eine Beziehung des reinen Individualrechts, die ohne Rücksicht auf aktienrechtliche Grundsätze gültig ist¹⁾; gibt die Gesellschaft aber ein solches Versprechen hinsichtlich eigener Aktien, so ist dieser aktienrechtliche Vertrag mit Rücksicht auf die sozialrechtlichen Beziehungen, in denen Bank und Kunde hier außerdem noch stehen, gemäß § 215, Abs. 1 HGB nichtig.

2. Nach § 226, Abs. 2 HGB kann eine AG eigene Interimsscheine oder eigene, nicht voll einbezahlte Aktien im regelmäßigen Geschäftsbetriebe weder erwerben noch zum Pfande nehmen. Nach dieser Vorschrift ist nicht nur der dingliche Erwerbsakt²⁾, sondern auch der ihm zugrunde liegende obligatorische Vertrag nichtig³⁾; der Inhalt dieses Vertrages, der auf Übertragung der Mitgliedschaftsrechte gerichtet ist, macht es hier notwendig, daß der Vertragspartner der AG im sozialrechtlichen Verhältnis zu ihr steht⁴⁾. Es handelt sich also hier um einen aktienrechtlichen Vertrag. Auch hier findet eine Einwirkung des Sozialrechts auf die vertraglichen Beziehungen zwischen AG und Veräußerer statt: der aktienrechtliche Grundsatz der Wahrung des Grundkapitals als „Minimalgarantiefonds zugunsten der Gesellschaftsgläubiger“⁵⁾, der auch in dem Verbot der Einlagenrückgewähr (§ 213 HGB) zum Ausdruck kommt, hat das Gesetz (§ 226, Abs. 2 HGB) veranlaßt, diesen obligatorischen Vertrag für nichtig zu erklären⁶⁾.

Auch im Falle des § 226, Abs. 1 HGB handelt es sich um einen aktienrechtlichen Vertrag zwischen der AG und dem veräußernden

¹⁾ Ein Fall der sog. Dividendengarantie STAUB: § 215, Anm. 4.

²⁾ Für die Inpfandnahme gilt Entsprechendes.

³⁾ LEHMANN-RING: § 226, Anm. 2 a. E.; MAKOWER: § 226, Anm. Ia; LITTHAUER-MOSSE: § 226, Anm. 2; LEWIN: S. 21 ff.; a. A. ROHGE Bd. 22, S. 193 a. E.; WIELAND: in ZHR Bd. 67, S. 4, Anm. 7.

⁴⁾ Von dem Fall, daß bei dem Veräußerer ein Mangel im Recht vorliegt, kann füglich abgesehen werden.

⁵⁾ HOENIGER-LEHMANN: S. 312.

⁶⁾ FISCHER: S. 165; HOENIGER-LEHMANN: S. 337; MÜLLER-ERZBACH: S. 341 g.

Aktionär. Die Folgerungen, die das Gesetz daraus zieht, liegen jedoch hier nicht im Bereich des Individualrechts, sondern in der Sphäre der sozialrechtlichen Beziehungen: Die Organe der AG sind, wenn sie einen solchen Vertrag abschließen, haftbar (§ 241, Abs. 3, Ziff. 3; 249, Abs. 3, § 241, Abs. 3, Ziff. 3 HGB)^{1) 2)}.

Es sind also im Gesetz aktienrechtliche Verträge mit den ihnen eigenen Folgen erwähnt³⁾. Die Grundsätze über die aktienrechtlichen Verträge sind im Wege der Rechtsanalogie auf weitere individualrechtliche Abreden anzuwenden:

3. Veräußert eine AG eigene Aktien, so erwirbt der Erwerber sie auf derivative Weise; er schließt mit der AG einen Kaufvertrag; die Vorschriften über die Zeichnung oder Übernahme von Aktien kommen für diese individualrechtliche Abmachung nicht zur Anwendung, der Erwerber kann daher das Vorliegen von Willensmängeln beim Abschluß des Kaufvertrages geltend machen⁴⁾. Gewährt die AG bei der Veräußerung eigener Aktien dem Erwerber eine Garantie fester Erträge, so ist dieses Versprechen der AG ein aktienrechtlicher Vertrag, denn die Leistungen, zu denen sich die AG verpflichtet, setzen ihrem Inhalt nach voraus, daß der Erwerber Aktionär geworden ist, und werden gerade im Hinblick auf die mit der Begründung seiner Aktionärstellung verbundene Kapitalsaufwendung versprochen.

Aus dieser Rechtsnatur des Garantievertrages zwischen AG und dem

¹⁾ LEHMANN: Bd. 2, S. 86; STAUB: § 226, Anm. I.

²⁾ Die Unterscheidung zwischen den Drittverträgen und den aktienrechtlichen Verträgen betrifft lediglich die Beziehungen des Aktionärs zur AG. Es sind im Gesetz einige den aktienrechtlichen Verträgen ähnliche Verträge vorhanden, bei denen ein enger Zusammenhang zwischen dem Vertrag und anderen Teilen des Sozialrechts besteht; so hängt der Übernahmevertrag der §§ 186, Abs. 2 (STAUB: § 186, Anm. 19, 9) und 207, Abs. 1 HGB mit der Gründung der AG eng zusammen und ist von aktienrechtlichen Normen beeinflusst.

³⁾ Ein weiterer Fall des körperschaftlichen Individualrechts ist in den §§ 20 und 21 VAG behandelt; danach setzt die Mitgliedschaft an einem Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit das Vorhandensein eines individualrechtlichen Versicherungsverhältnisses voraus, während andererseits solche Versicherungsverhältnisse mangels ausdrücklicher anderer statutarischer Bestimmung das Vorhandensein eines sozialrechtlichen Verhältnisses erfordern; für das frühere Recht vgl. RGZ Bd. 11, S. 182.

⁴⁾ STAUB: § 232, Anm. 43; FISCHER: S. 104; LEWIN: S. 88; HAGENS: in LZ. 1907, S. 248/249; HACHENBURG: im Recht 1907, S. 231/232; JW 1916, S. 490; RGZ Bd. 88, S. 272; RGZ Bd. 87, S. 339; RGZ Bd. 71, S. 97; das RG war erst nach mehrmaligem Schwanken dieser Meinung; so wie heute RGZ Bd. 7, S. 86; a. A. RGZ Bd. 62, S. 29; a. A. WIELAND: in ZHR Bd. 67, S. 45; abweichend SIEVERS: im Recht Bd. 10, S. 979; teilweise auch COSACK: Eigene Aktien S. 18/19.

Käufer der eigenen Aktien folgt, daß die aktienrechtlichen Vorschriften, die die Ausmachung und Gewährung fester wiederkehrender Leistungen seitens der AG an einen Aktionär verbieten (§ 215 HGB), hier Anwendung finden und das Garantieverprechen nichtig machen¹⁾.

4. Erst seit 1900 ist es möglich, den Aktionären wiederkehrende, nicht in Geld bestehende Leistungen²⁾ neben den Kapitaleinlagen als gesellschaftliche Pflichten aufzuerlegen³⁾. Vordem konnte dies nur durch besondere obligatorische Verträge zwischen der AG und dem einzelnen Aktionär geschehen⁴⁾; auch heute noch sind solche Nebenleistungsverträge möglich.

Individualrechtliche Abmachungen dieses Inhalts sind als aktienrechtliche Verträge aufzufassen; denn nach dem Willen der Parteien⁵⁾ ist der Nebenvertrag, dessen Abschluß nur mit Rücksicht auf die mitgliedschaftliche Stellung des Verpflichteten erfolgt, von der sozialrechtlichen Beziehung abhängig.

Daher ist Bestehen und Umfang des Mitgliedschaftsverhältnisses für Bestehen und Umfang des Nebenvertrages maßgebend, so daß ohne eine besondere neue vertragliche Abmachung beispielsweise eine Aufhebung der sozialrechtlichen Beziehung eine Auflösung des aktienrechtlichen Vertrages, oder eine Vergrößerung oder Verkleinerung des Aktienbesitzes einer Erweiterung oder Verringerung der obligatorischen Nebenleistungspflicht des Aktionärs zur Folge haben muß. Treffend hat deshalb das OLG Hamm angenommen, daß der Nebenleistungsvertrag „seinem Inhalt nach unter der Bestimmung stehe, daß er von selbst aufhöre, wenn der Verpflichtete aufhöre, Mitglied der Gesellschaft zu sein“⁶⁾.

5. Der satzungsmäßige Zweck einer Genossenschaft war es, den Genossen Wohnhäuser zu überlassen (Baugenossenschaft). Die zuständigen Organe der Genossenschaft hatten satzungsgemäß beschlossen, einem Genossen ein Grundstück zu übergeben, und dem Genossen den

¹⁾ FISCHER: S. 104, 387/388; LEHMANN-RING: § 215, Anm. 1; LEHMANN, KARL: in ZHR Bd. 61, S. 506; BOLZE: in LZ. Bd. 1, S. 3; ROHGE Bd. 17, S. 388; RGZ Bd. 72, S. 30; LEWIN: S. 92; OLGR Bd. 12, S. 429; SIEVERS: im Recht 1906, Bd. 10, S. 974/976; COSACK: S. 18; a. A. STAUB: § 215, Anm. 1; REHM: in ZHR Bd. 55, S. 460.

²⁾ Etwa die Lieferung von Zuckerrüben.

³⁾ STAUB: § 212, Anm. 1; FISCHER: S. 376/377.

⁴⁾ RGZ Bd. 26, S. 87ff.; RGZ Bd. 37, S. 140/141; RGZ. Bd. 17, S. 16; RGZ Bd. 84, S. 331/332. Mit Schärfe hat das RG die Natur der Nebenverpflichtungen als obligatorischer Verträge betont.

⁵⁾ Dieses Merkmal sieht auch das RG als maßgebend an: vgl. RGZ Bd. 37, S. 141; RGZ Bd. 26, S. 89/90.

⁶⁾ OLG Hamm zit. in RGZ Bd. 84, S. 331/332; das RG hat dieses Urteil des OLG Hamm aus Gründen, die für den besonderen Fall maßgebend waren, abgeändert, ohne ein allgemeines Prinzip aufzustellen oder abzulehnen.

Beschluß mitgeteilt; dieser war damit einverstanden. Nach der Ansicht des RG¹⁾ hat der Genosse bereits dadurch einen Anspruch auf Über-
 eignung des Grundstücks erworben, ohne daß die Formvorschrift des
 § 313 BGB gewahrt zu werden brauchte. Dies ist treffend²⁾; der An-
 spruch des Genossen gehört dem körperschaftlichen Individualrecht an,
 weil die Baugenossenschaft die Grundstücke allein an Mitglieder
 übertragen durfte; dadurch, daß sozialrechtliche Vorschriften über
 das Zustandekommen eines satzungsgemäßen Beschlusses vorliegen
 müssen und diese für den Vertragspartner in seiner Eigenschaft als
 Mitglied der Genossenschaft maßgebend sind, ist die Form des § 313
 BGB hier überflüssig.

Weiterhin bringt die Zugehörigkeit des Anspruchs des Genossen auf
 Überlassung des Grundstücks zum körperschaftlichen Individualrecht
 es mit sich, daß mit der Endigung der mitgliedschaftlichen Stellung des
 Genossen auch der Anspruch erlischt³⁾, und daß ferner eine Abtretung
 des Anspruchs nicht möglich ist⁴⁾.

6. Ferner ist die obligatorische Bindungsabrede ein
 aktienrechtlicher Vertrag⁵⁾. Denn die aus dem Bindungsvertrage
 fließende Verpflichtung des Aktieninhabers zur Verwendung der Aktien
 in bestimmtem Sinne macht es ihrem Inhalt nach notwendig, daß der
 Vertragspartner in einem mitgliedschaftlichen Verhältnis zur AG steht.
 Wie bei den anderen aktienrechtlichen Verträgen findet auch beim
 Bindungsvertrage eine Einwirkung der sozialrechtlichen Normen auf
 das allgemeine Vertragsrecht statt. Aus der aktienrechtlichen Natur
 des Bindungsvertrages folgt:

a) die Unzulässigkeit der Anfechtung des Bindungsvertrages seitens
 der gebundenen Person wegen Irrtums und arglistiger Täuschung
 (s. unten S. 99 I, 2ff.).

b) die Unzulässigkeit der Kündigung des Bindungsvertrages seitens
 der gebundenen Person (s. unten S. 103 III, 1ff.).

c) die Notwendigkeit der Prüfung, ob der Bindungsvertrag aus
 Grundsätzen des Aktienrechts nichtig ist (s. unten S. 147).

d) die Zulässigkeit des Reformvorschlages der Ausdehnung der im
 Aktienrecht herrschenden Publizität auf den Bindungsvertrag (s. unten
 S. 186).

III. Ergebnis. Der Bindungsvertrag ist ein Auftrag oder ein auf eine

¹⁾ RGZ Bd. 110, S. 241 ff.

²⁾ SMOSCHEWER: Jur.Rundsch. I. Jg. S. 905 ff.

³⁾ SMOSCHEWER: Jur.Rundsch. I. Jg., S. 907/911, 912/913, III, 2.

⁴⁾ SMOSCHEWER: Jur.Rundsch. I. Jg., S. 912, III, 1.

⁵⁾ Das RG hat im RGZ Bd. 107, S. 70 den Bindungsvertrag als Sondervertrag
 bezeichnet und scheint damit an die von ihm anlässlich der obligatorischen Neben-
 leistungsverträge entwickelte, nicht vollständige Zweiteilung der Beziehungen des
 Aktionärs zur AG wieder anknüpfen zu wollen.

Geschäftsbesorgung gerichteter Dienstvertrag oder ein obligatorischer Vertrag anderer Art (s. oben S. 89, Anm. 1), und zwar ein aktienrechtlicher Vertrag.

§ 13. Willensmängel beim Abschluß, Verletzung, Aufhebung.

I. Willensmängel beim Abschluß. Es fragt sich, ob die gebundene Person hinsichtlich ihrer zum Abschluß des Bindungsvertrages erforderlichen Willenserklärung sich auf einen Willensmangel berufen kann.

1. Sieht man in der obligatorischen Bindungsabrede eine Beziehung des reinen Individualrechts, so muß man diese Frage bejahen; der Erwerb der Verwaltungsaktien seitens der gebundenen Person als sozialrechtlicher Vorgang würde dabei von der Unwirksamkeit des Bindungsvertrages nicht berührt werden. Damit erhält man jedoch ein unbilliges Ergebnis, denn es stünden die Verwaltungsaktien dem Erwerber ohne irgendwelche Verpflichtungen gegenüber der AG zu, wenn seine zum Abschluß des Bindungsvertrages nötige Willenserklärung mangels der Ernstlichkeit nichtig (§ 118 BGB) oder wenn sie von ihm wegen Irrtums (§ 119 BGB) oder wegen arglistiger Täuschung oder Drohung durch die AG (§ 123 BGB) angefochten ist.

Diese für die AG sehr nachteilige Folgerung kann nicht dadurch vermieden werden, daß man die Zeichnung der Verwaltungsaktien seitens der gebundenen Person und den Abschluß des Bindungsvertrages als ein Rechtsgeschäft im Sinne des § 139 BGB ansieht; denn wenn auch die Zulassung zum originären Erwerb der Verwaltungsaktien ohne die Abrede der obligatorischen Bindung der Aktien nicht erfolgt wäre, so hat die Nichtigkeit des Bindungsvertrages doch nicht die des originären Erwerbes zur Folge; denn die Zeichnung oder Übernahmeerklärung muß mit Rücksicht auf Interessen der Allgemeinheit stets wirksam bleiben¹⁾; die umgekehrte Folgerung aus § 139 BGB, daß die notwendige Wirksamkeit des originären Erwerbsaktes auch zu einer Wirksamkeit des mit Willensmängeln behafteten Bindungsvertrages führen müsse, erscheint nicht schlüssig²⁾.

2. Zu einer anderen und billigen Lösung gelangt man, wenn man die Natur des Bindungsvertrages als eines aktienrechtlichen Vertrages im Auge behält, die dem engen Zusammenhang der obligatorischen Bindungsabmachung mit der sozialrechtlichen Beziehung zwischen AG und Aktionär Rechnung trägt; denn damit ist die Möglichkeit gegeben, bei Beurteilung des Bindungsvertrages aktienrechtliche Grundsätze zu berücksichtigen.

a) Der Erstaktionär kann sich der aus seiner mitgliedschaftlichen Stellung fließenden — regelmäßig einzigen³⁾ — Pflicht, nämlich der Verpflichtung zur Leistung der Kapitaleinlagen nicht dadurch ent-

¹⁾ STAUB: § 189, Anm. 25; RG in JW 1915, S. 514, Nr. 12.

²⁾ So hat das RG auch nicht aus § 139 BGB die Gültigkeit einer unzulässigen Dividendengarantie gefolgert, weil die gleichzeitig damit abgegebene Zeichnungserklärung gültig bleiben müsse, sondern im Gegenteil diese für gültig, jene für nichtig erklärt (JW 1915, S. 514, Nr. 12).

³⁾ Als eine weitere tritt bei Nebenleistungsgesellschaften die Nebenleistungspflicht hinzu (§ 212 HGB).

ziehen, daß er geltend macht, es habe bei der Zeichnung oder Übernahme der Aktien ein Willensmangel auf seiner Seite vorgelegen; nur wenn er eine Erklärung, Mitglied der AG werden zu wollen, nicht abzugeben beabsichtigte, kann er die Erklärung anfechten¹⁾. Ferner kann sich der Aktionär, gleich ob er die Aktien durch Zeichnung oder durch derivative Übertragung erworben hat, seiner aus dem Mitgliedschaftsverhältnis fließenden Verpflichtung nicht dadurch entschlagen, daß er durch Veräußerung der Aktien seine mitgliedschaftliche Stellung aufgibt. Denn wenn er, ohne seiner Verpflichtung zur Leistung der Einlage in vollem Umfange nachgekommen zu sein, die Anteilsrechte veräußert, so steht er bis zur vollen Bezahlung der Kapitaleinlagen durch den derzeitigen Aktieninhaber in einem subsidiären Haftungsverhältnis²⁾ zur AG hinsichtlich der Kapitaleinlage (§ 220 HGB). Diese Leistungen können dem Aktionär nicht seitens der AG erlassen werden (§ 221 HGB). Es ist also dem Aktionär in weitgehendem Maße die Möglichkeit genommen, sich von seiner aus der mitgliedschaftlichen Stellung fließenden Verpflichtung zu befreien.

b) Die Natur der obligatorischen Bindungsabmachung als eines aktienrechtlichen Vertrages gestattet es, diesen Satz wenigstens in dem Umfang auf die Verpflichtung der gebundenen Person entsprechend anzuwenden, daß sich der Aktionär nicht durch eine in seine Macht gestellte Handlung von der aus dem Mitgliedschaftsverhältnis fließenden Verpflichtung befreien kann. Die Berücksichtigung gerade dieses sozialrechtlichen Grundsatzes, der am deutlichsten bei der Zeichnung der Aktien zum Ausdruck kommt, wird durch den engen Zusammenhang gerechtfertigt, der zwischen der Zeichnung der Verwaltungsaktien durch die gebundene Person und die durch den Bindungsvertrag ermöglichte Verwendung der Aktien im Interesse der AG besteht; die Verwaltungsaktien werden von den Gesellschaften nur im Hinblick darauf geschaffen, daß sie durch Bindungsverträge zum Gebrauch im Interesse der AG bereit gehalten werden (vgl. unten S. 107 ff.).

c) Die gebundene Person kann also nicht ihre zum Abschluß des Bindungsvertrages erforderliche Willenserklärung wegen Irrtums über den Inhalt der Erklärung, Täuschung oder Drohung anfechten und auch nicht die Nichtigkeit dieser Willenserklärung als Scheingeschäft, als nicht ernstlich gemeinte Willenserklärung, oder als der AG bekannte Mentalreservation behaupten.

3. Ein Grund, der AG die Geltendmachung von Willensmängeln

¹⁾ STAUB: § 189, Anm. 25, 26; LEHMANN-RING: § 182, Anm. 16; RGZ Bd. 83, S. 264; RGZ Bd. 82, S. 375 ff.; RGZ Bd. 57, S. 299; nach FISCHER: S. 100 ist die Zeichnungserklärung oder Übernahmeerklärung auch dann anfechtbar, wenn sie unter dem Einfluß unwiderstehlichen Zwanges abgegeben worden ist.

²⁾ STAUB: § 220, Anm. 2 und 3.

zu untersagen, liegt nicht vor. Der sozialrechtliche Grundsatz, daß der Aktionär seine mitgliedschaftlichen Pflichten unter allen Umständen zu erfüllen habe, der infolge der Natur des Bindungsvertrages auf diesen hat angewandt werden können, zwingt nicht zu der Annahme, daß die AG den Bindungsvertrag nicht anfechten könne. Die AG kann allerdings den Aktionär nicht von der Verpflichtung zur Leistung der Kapitaleinlagen befreien (§ 221, Satz 1 HGB) und kann auch nicht ihrerseits Willensmängel bei dem originären Aktienerwerb der gebundenen Person geltend machen¹⁾, doch darin, daß eine Aufrechnung zwar von ihrer Seite, nicht aber von der des Aktionärs zulässig ist (§ 221, Satz 2 HGB), zeigt sich, daß die Möglichkeit, die Verpflichtung des Aktionärs zum Erlöschen zu bringen, ihr nicht im gleichen Maße wie dem Aktionär entzogen ist.

Dieses Ergebnis ist zweckmäßig²⁾, weil eines Schutzes hier lediglich die AG und die Altaktionäre bedürfen, die schwer geschädigt wären, wenn sich der Inhaber der Verwaltungsaktien durch eine in seine Rechtsmacht gestellte Handlung von seinen Verpflichtungen aus dem Bindungsvertrag lösen könnte. Ein schutzwürdiges Interesse der gebundenen Person oder der Allgemeinheit, das es erwünscht erscheinen läßt, der AG die Geltendmachung von Willensmängeln beim Abschluß des Bindungsvertrages zu untersagen, ist nicht zu ersehen.

II. Verletzung. Verletzungen des Bindungsvertrages ereignen sich selten³⁾. Der Grund hierfür liegt darin, daß Bindungsverträge nur mit Personen abgeschlossen zu werden pflegen, die in einem besonderen Vertrauensverhältnis zu der AG stehen.

1. Verpflichtet der Bindungsvertrag die gebundene Person, in bestimmter Weise zu stimmen, und handelt sie dieser Verpflichtung zuwider, so sind die abgegebenen Stimmen gültig⁴⁾. Aber die gebundene Person ist der AG zum Ersatz des Schadens, der durch die Nichterfüllung ihrer Verpflichtung entstanden ist, verpflichtet (§ 280 bzw. § 325, Abs. 1 HGB)⁵⁾.

¹⁾ LEHMANN-RING: § 182, Anm. 16; RGZ Bd. 68, S. 274/275 (für die GmbH).

²⁾ Es läßt sich nicht auch dadurch erzielen, daß man die Unanfechtbarkeit des Bindungsvertrages leugnet und die AG nach erfolgter Anfechtung mit einer *condictio ob causam finitam* die Verwaltungsaktien sich verschaffen läßt, denn wenn auch § 226 HGB dem Erwerb nicht voll eingezahlter Verwaltungsaktien nicht entgegensteht, der ja nicht im regelmäßigen Geschäftsbetrieb erfolgte, so müßte dann auch der gebundenen Person eine *condictio* auf Rückzahlung ihrer Aufwendungen zugebilligt werden, was aber nach § 213 HGB aus Interessen der Allgemeinheit unzulässig wäre. Das Ergebnis, daß nur der AG, nicht auch der gebundenen Person eine *condictio* zusteht, befriedigt nicht.

³⁾ Vgl. STAUB: § 282, Anm. 1. ⁴⁾ RGZ Bd. 107, S. 70.

⁵⁾ Ein Rücktritt vom Bindungsvertrage (§ 325, Abs. 1 BGB) kommt für die AG regelmäßig nicht in Frage.

In einer sehr heiklen Lage befindet sich der Inhaber der Herrschaftsaktien, wenn die Verwaltung, der er nahestand, abgesetzt ist, die eng mit ihr verbundenen herrschenden Unternehmensaktionäre sich jetzt in der Minderheit befinden und eine andere, seiner Aktionärsgruppe feindliche Verwaltung ihm die Anweisung erteilt, gegen die ihm interessengleiche Minderheit zu stimmen. Den Bindungsvertrag, kraft dessen der Inhaber der Herrschaftsaktien das Stimmrecht der Herrschaftsaktien nach Weisung der Verwaltung zu gebrauchen hat, verpflichtet ihn zum Gehorsam gegenüber der AG und nicht gegenüber einer Gruppe von Aktionären. Wenn ihm die AG, vertreten durch ihren Vorstand, die Weisung gibt, gegen die ihm nahe stehende Minderheit zu stimmen, so muß er dieser Weisung folgen, wenn er nicht den Bindungsvertrag mit der AG verletzen will. In diesen Fällen können die Herrschaftsaktien ganz anderen Gruppen von Aktionären innerhalb der Organisation der AG zugute kommen, als denen, zu deren Machterhaltung sie einstmals geschaffen waren¹⁾.

2. Verpflichtet der Bindungsvertrag den Inhaber der Verwaltungsaktien zur Nichtveräußerung der Aktien, und veräußert die gebundene Person demzuwider die Aktien, so ist diese Veräußerung gültig, und der Erwerber wird Eigentümer der Aktien; die gebundene Person macht sich jedoch der AG gegenüber schadenersatzpflichtig²⁾. War der Veräußerer der AG gegenüber zum Gebrauch des Stimmrechts in bestimmter Weise verpflichtet, so ist diese Abrede nicht auf den Erwerber übergegangen, dies folgt aus der obligatorischen Natur der Bindungsabrede, kann aber nicht, wie es FRANK-FAHLE will²⁾, durch Berufung auf § 936 BGB und § 366, Abs. 2 HGB begründet werden, da in diesen §§ nur von den (dinglichen) Belastungen der veräußerten Sache die Rede ist.

Die Inhaber der Verwaltungsaktien der Baroper Walzwerke AG scheinen dadurch gegen ihre Verpflichtungen aus dem mit der AG abgeschlossenen Bindungsvertrag, der eine Verkaufssperre enthalten hat, verstoßen zu haben, daß sie die mit zehnfachem Stimmrecht ausgestatteten Herrschaftsaktien an den HUGO STINNES Konzern veräußerten³⁾. Ein ähnlicher Fall des Bruchs eines Bindungsvertrages, der eine Verkaufssperre enthielt, scheint sich bei der Gummi-Werke Elbe AG zugetragen zu haben⁴⁾.

¹⁾ Vgl. NETTER: in BT. Nr. 182 vom 18. IV. 1925.

²⁾ FRANK-FAHLE: S. 78.

³⁾ NETTER: im BT. Nr. 182 vom 18. IV. 1925; BT. Nr. 527 vom 5. XI. 1924; BT. Nr. 365 vom 4. VIII. 1925; in der GV vom 29. I. 1926 ist den Vorzugsaktien das Mehrstimmrecht durch Satzungsänderung genommen und sind sie so ihres Charakters als Herrschaftsaktien entkleidet worden (BT. Nr. 49 vom 29. I. 1926).

⁴⁾ NETTER: im BT. Nr. 182 vom 18. IV. 1925.

3. Verstößt der Inhaber der Vorratsaktien gegen die Bindungsabrede, die Aktien in bestimmter Weise zu veräußern und den Verkaufserlös an die AG abzuliefern, indem er die Aktien anders oder gar nicht verkauft oder den Anteil der AG am Verkaufserlös nicht vertragsgemäß an diese abführt, so macht er sich ebenfalls schadenersatzpflichtig (§§ 280, 286 bzw. 325, 326 BGB). Die Veräußerungen, die er entgegen dem Bindungsvertrage vorgenommen hat, sind wirksam.

4. Geltendgemacht werden kann ein Schadenersatzanspruch gegen die gebundene Person nur von der AG, und zwar durch den zu ihrer Vertretung berechtigten (§ 231, Abs. 1 HGB) Vorstand; dieser kann aus eigenem Antrieb oder auf Anweisung der Generalversammlung vorgehen. Ein Teil der Aktionäre, etwa eine Minderheit, die einen bestimmten Teil des Grundkapitals erreicht, kann nicht Regreßansprüche der AG gegen die gebundene Person wegen Verletzung des Bindungsvertrages erheben¹⁾.

III. Aufhebung. 1. Der Bindungsvertrag ist häufig²⁾ ein Auftrag oder ein auf Geschäftsbesorgung gerichteter Dienstvertrag. In diesem Fall endet er aus den Gründen, die für die Aufhebung von Verträgen solcher Art maßgebend sind, etwa mit dem Ablauf der Zeit, für die er eingegangen ist (§§ 675, 620 BGB), mit dem Tode der gebundenen Person (§ 673 bzw. §§ 675, 673 BGB), mit der Konkurseröffnung über das Vermögen der AG (§ 23, Abs. 1 u. Abs. 2 KO), mit einer neuen, die Aufhebung des alten Vertrages aussprechenden Vereinbarung³⁾, nach Widerruf (§ 671, Abs. 1 BGB) oder Kündigung (§§ 675, 623 BGB) seitens der AG⁴⁾.

Eine Auflösung des Bindungsvertrages durch Kündigung seitens der gebundenen Person ist hingegen nicht zulässig. Dies folgt aus der Natur des Bindungsvertrages als eines aktienrechtlichen Vertra-

¹⁾ Anders, wenn die Mitglieder der Verwaltung beim Abschluß des Bindungsvertrages mit der gebundenen Person die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes außer acht gelassen haben. Dann können Ansprüche der Gesellschaft gegen die Verwaltungsmitglieder auch von einer Minderheit geltend gemacht werden, deren Anteil den zehnten Teil des Grundkapitals erreicht (§ 268, Abs. 1 HGB).

²⁾ Für die oben S. 89, Anm. 1 genannten Fälle gilt hinsichtlich der Endigung des Bindungsvertrages nichts Besonderes.

³⁾ Vgl. GBSchE S. 134—140.

⁴⁾ Durch die Aufhebung des Bindungsvertrages wird die Wirksamkeit der Zeichnung der Verwaltungsaktien und die mitgliedschaftliche Stellung der Inhaber dieser Aktien, die diese fortan ungebunden besitzen, nicht berührt. Der Zulässigkeit einer Auflösung des Bindungsvertrages seitens der AG auf diese Weise steht die Natur des Bindungsvertrages als eines aktienrechtlichen Vertrages aus den Gründen nicht entgegen, die oben für die Zulässigkeit der Geltendmachung von Willensmängeln seitens der AG beim Abschluß des Bindungsvertrages maßgebend waren (s. oben S. 100/101).

ges. Hier gilt dasselbe, was oben über den Ausschluß der Geltendmachung von Willensmängeln seitens der gebundenen Person beim Abschluß des Bindungsvertrages gesagt wurde: hat der Aktionär einmal die Verpflichtungen aus dem Bindungsvertrage übernommen, so kann er sich von ihnen nicht einseitig lossagen (s. oben S. 99, Nr. I, 2). Nur so läßt sich das unbefriedigende Ergebnis vermeiden, daß der Inhaber der Verwaltungsaktien die Möglichkeit bekommt, nach Kündigung seinerseits ohne irgendwelche Verpflichtung gegenüber der AG über die Verwaltungsaktien zu verfügen, nämlich die Vorratsaktien zu seinem eigenen Vorteil zu einem viel höheren Preise zu verwerten, als er gezahlt hat¹⁾, und die Herrschaftsaktien gegen das Wohl der AG zu verwenden, ohne der AG irgendwie ersatzpflichtig zu sein²⁾.

Die Stellung der Inhaber der Verwaltungsaktien ist also keineswegs begünstigt. Abgesehen davon, daß sie „weittragende Verpflichtungen übernommen haben, deren Erfüllung ein sehr gewissenhaftes Handeln erfordert, wenn sie sich nicht eine Vertragsverletzung mit all ihren Folgen zuschulden kommen lassen wollen“³⁾, haben sie auch nicht die Möglichkeit, sich durch Anfechtung oder Kündigung dieser Verpflichtung zu entledigen.

2. Ferner endigt der Bindungsvertrag mit der Einziehung der Verwaltungsaktien seitens der AG⁴⁾.

a) Sind Herrschaftsaktien durch Kapitalerhöhung geschaffen worden, so ist häufig in diesem Kapitalerhöhungsbeschluß gleichzeitig festgelegt, daß die Einziehung nach bestimmter Zeit durch die Verwaltung geschehen dürfe⁵⁾ oder daß die Einziehung durch einen General-

¹⁾ Wäre der Bindungsvertrag auf diese Weise fortgefallen, und hätte der Aktionär die Vorratsaktien zu einem erheblich höheren Preise veräußert, als zu dem er sie erlangt hat, so wäre keine Bereicherungsklage der AG gegen ihn gegeben, denn die Bereicherung erfolgte nicht ohne rechtlichen Grund.

²⁾ Es läßt sich auch nicht die Ansicht vertreten, daß zwar die gebundene Person den Bindungsvertrag kündigen könne, aber gegen ein bestimmtes Entgelt die Aktien an die AG übertragen müßte. Damit wäre dem Aktionär, der den Bindungsvertrag kündigt, ein nach deutschem Recht unzulässiger (LEHMANN: Bd. 2, S. 142) Anspruch auf Ausscheiden aus der AG gegen Abfindung gegeben. Auch könnte die Zulassung der Kündigung seitens der gebundenen Person zu einer Umgehung des Ausschlusses der Geltendmachung von Willensmängeln beim Abschluß des Bindungsvertrages seitens der gebundenen Person führen.

³⁾ NETTER: im BT. Nr. 182 vom 18. IV. 1925.

⁴⁾ Nach § 30, Abs. I, Satz 1 II. DVGBV durfte die Verwaltung die Verwaltungsaktien, die den Voraussetzungen dieser Vorschrift entsprachen, anlässlich der Goldmarkumstellung einziehen. Diese Befugnis der Verwaltung ist nach erfolgter Umstellung erloschen; die Umstellung ist mit der Eintragung des Umstellungsbeschlusses ins Handelsregister als beendet anzusehen (BREIT: Anm. 22 zu § 15, S. II, 367).

⁵⁾ FRANK-FAHLE: S. 36; von den von FRANK-FAHLE: S. 36, Anm. 2 zit. Beispielen sei insbesondere die Harpener Bergbau AG genannt, die eine Tilgungspflicht der AG ab 31. XII. 1929 vorsieht; BREIT: Anm. 180 zu § 8, S. II, 147.

versammlungsbeschluß, für den mitunter qualifizierte Abstimmungs-
vorschriften gelten, beschlossen werden könne¹⁾. Die Einziehung der
Herrschaftsaktien muß hier gemäß den Vorschriften des § 227 HGB er-
folgen²⁾. Mit Recht bemerkt FRANK-FAHLE³⁾, daß die Bestimmung
nicht zweckmäßig erscheint, die Mehrstimmrechtsaktien sollten bei der
Abstimmung in der Generalversammlung über ihre Abschaffung nur
einfaches Stimmrecht haben, weil, falls die AG überfremdet ist, die
Stimmrechtsaktien sich gegen ihre Abschaffung durch die in der Hand
der Überfremder befindliche Majorität nicht wehren können.

In dem Prospekt der C. W. KEMP Nachf. AG in Stettin über nom.
M 77300000 neue Stammaktien vom Oktober 1924 heißt es über die mit
achtfachem Stimmrecht ausgestatteten Vorzugsaktien:

„Die Vorzugsaktien können durch die über das Geschäftsjahr 1931/32 be-
schließende und jede folgende ordentliche Generalversammlung ohne Sonder-
abstimmung der verschiedenen Aktiegattungen mit einfacher Mehrheit der bei der
Abstimmung vertretenen Stimmen zu 115% des Nennwertes zurückgekauft und, falls
ein Inhaber der Vorzugsaktien das Angebot des Rückkaufes nicht annimmt, zum
Nennwert gekündigt werden.“

Ferner verlieren die Mehrstimmvorzugsaktien ihren Charakter als
Herrschaftsaktien, wenn ihnen das Mehrstimmrecht genommen, aber
ihre vermögensrechtliche Gestaltung gelassen wird, oder wenn sie in
Stammaktien umgewandelt werden. Dies kann, wenn es nicht vor der
Schaffung der Mehrstimmvorzugsaktien vorgesehen ist, nur dann ge-
schehen, wenn die Inhaber dieser Aktien in einem gemäß § 275, Abs. 3
HGB gefaßten besonderen Beschluß mit der Aufhebung ihrer Vorzugs-
rechte einverstanden sind⁴⁾.

Wenn die Mehrstimmvorzugsaktien so ihres Charakters als Herr-
schaftsaktien entkleidet werden, insbesondere, wenn sie nach Aufhebung
des Bindungsvertrages in Stammaktien umgewandelt werden, so sind
sie damit verkehrsfähig geworden. War der Ausgabepreis der Mehr-
stimmvorzugsaktien sehr gering und ist der Kurswert der im Verkehr
befindlichen Aktien der AG sehr hoch, so kann durch die Umgestaltung
der Mehrstimmvorzugsaktien den Inhabern dieser Aktien ein erheblicher
Vermögensvorteil zugeführt werden. Falls etwa die Mehrheit der Aktio-
näre ihre Macht dazu mißbraucht, den ihnen nahestehenden Inhabern
der Mehrstimmvorzugsaktien übermäßige geldliche Vorteile zu ver-
schaffen⁵⁾, so ist der Generalversammlungsbeschluß über die Um-
gestaltung der Mehrstimmvorzugsaktien wegen Verstoßes gegen die
guten Sitten nichtig (§ 138 BGB).

¹⁾ FRANK-FAHLE: S. 36. ²⁾ BREIT: Anm. 180 zu § 8, S. II, 147.

³⁾ FRANK-FAHLE: S. 36, I; S. 90, Anm. 2. ⁴⁾ FRANK-FAHLE: S. 91.

⁵⁾ Vgl. unten S. 141 und RG II, 188/25 vom 29. I. 1926 (Bank für Textilindustrie
gegen die GUSTAV WÄNTIG AG) in BT. Nr. 107 vom 4. III. 1926; FRANK-FAHLE:
S. 92/93.

In der Generalversammlung der Baroper Walzwerke AG vom 29. I. 1926 wurde das zehnfache Stimmrecht¹⁾, in der Polyphon AG in Leipzig-Wahren im Juni 1926 das zwanzigfache Stimmrecht²⁾ der Vorratsaktien beseitigt.

b) Auch für die Einziehung der Vorratsaktien sind die Vorschriften des § 227 HGB bedeutsam³⁾; es ist hier wichtig, welche der beiden nach dieser Gesetzesvorschrift zulässigen Arten gewählt wird.

Wird das Entgelt, das die AG den Inhabern der einzuziehenden Aktien gewährt, nicht aus dem nach der jährlichen Bilanz verfügbaren Gewinn entnommen, so bedarf es der Beobachtung der für die Herabsetzung des Grundkapitals maßgebenden Vorschriften (§ 227, Abs. 2, HGB)⁴⁾, insbesondere also der öffentlichen dreimaligen Aufforderung an die Gesellschaftsgläubiger, ihre Forderungen anzumelden, und der Wahrung des Sperrjahres, während dessen Zahlungen an die Aktionäre auf Grund der Kapitalherabsetzung nicht erfolgen dürfen; Dividendenzahlungen, die aus anderen als den durch die Kapitalherabsetzung frei gewordenen Beträgen geleistet werden sollen, dürfen während des Sperrjahres an die Aktionäre erfolgen⁵⁾.

Falls die Einziehung aus dem Reingewinn erfolgt, so ist der Betrag aus dem Gewinn zu nehmen, für den die AG die Vorratsaktien von der gebundenen Person zum Zwecke der Einziehung erwirbt, keineswegs etwa der Nennbetrag der Aktien⁶⁾. Es ist hier bestritten, ob auf der Passivseite der Bilanz der Nennbetrag der eingezogenen Aktien von dem Grundkapital abzuziehen und die so vorgenommene Änderung des Grundkapitals im Handelsregister anzumelden ist, oder ob das Grundkapital in der bisherigen Höhe oder zwar das um den Betrag der eingezogenen Aktien geminderte Grundkapital, aber dazu ein dem Nennbetrag der eingezogenen Aktien entsprechendes Reservekonto eingestellt werden muß. Die Bedeutung der Frage liegt in der je nach ihrer Lösung verschiedenen Behandlung eines sich durch die Einziehung

¹⁾ BT. Nr. 49 vom 29. I. 1926.

²⁾ BT. Nr. 297 vom 26. 6. 1926.

³⁾ GEILER: in JW 1926, S. 273, 1793; FLECHTHEIM: in JW 1926, S. 936; PINNER: in JW 1926, S. 938; WENKEL: in BT. Nr. 582 vom 9. XII. 1925.

⁴⁾ FLECHTHEIM: in JW 1926, S. 936.

⁵⁾ STAUB: § 289, Anm. 10; RICHTER: in DJZ 1926, 31. Jg., Sp. 586 meint, daß durch Einstellung eines Ausgleichskontos auf der Aktivseite in Höhe der Differenz zwischen dem Nennbetrag der Vorratsaktien und dem auf der Aktivseite zu buchenden Anspruch der AG die Wahrung des Sperrjahres überflüssig wird. Dies ist nicht ganz treffend: zwar muß das Sperrjahr gewahrt werden, aber es können Dividenden geleistet werden.

⁶⁾ FLECHTHEIM: in JW 1926, S. 936; mit Recht führt dieser gegen GEILER aus, daß bei der Einziehung eigener Aktien der AG, die vormals Vorratsaktien waren, ebenfalls nicht der dem Nennwert dieser Aktien entsprechende Betrag aus dem Reingewinn zu nehmen ist; m. E. ist der im Effektenkonto ausgedrückte Wert der eigenen Aktien dem Gewinn zu entnehmen.

der Vorratsaktien ergebenden Buchgewinns; dieser entsteht dann, wenn die beiden Posten der Aktivseite, die mit der Einziehung in Wegfall kommen, nämlich der Anspruch der AG gegen die gebundene Person auf einen Teil des Verwertungserlöses sowie der aus dem Reingewinn entnommene Kaufpreis der Vorratsaktien, zusammen geringer sind, als der Betrag, der auf der Passivseite in Abgang kommt, nämlich der Nennbetrag der Vorratsaktien¹⁾. Vertritt man mit FLECHTHEIM²⁾, STAUB³⁾ und PINNER⁴⁾ die Ansicht, daß eine Herabsetzung des Grundkapitals auf der Passivseite um den Nennbetrag der eingezogenen Vorratsaktien vorzunehmen ist, ohne daß ein dem Nennbetrag entsprechender Posten als Reservekonto auf der Passivseite eingestellt zu werden braucht, so ermöglicht man damit die Verteilung des Buchgewinnes als Dividende, während die andere Meinung, die GEILER⁵⁾ und LEHMANN-RING⁶⁾ vertreten, zu einer weiteren Bindung eines dem Buchgewinn entsprechenden Postens führt. Die erste Ansicht verdient den Vorzug, denn das Gesetz macht nicht ersichtlich, daß in dem Passivposten „Grundkapital“ eine andere Zahl als die Summe der Nennbeträge der wirklich vorhandenen Aktien anzugeben ist, und daß der Buchgewinn etwa durch Einstellung eines Reservekontos weiter gebunden bleiben müßte; auch tritt durch die Verteilung des Buchgewinns keine Schädigung der Gesellschaftsgläubiger ein, da die Einziehung der Aktien aus dem nach Abzug der Gesellschaftsschulden verbleibenden Gewinne erfolgt ist⁷⁾; wenn das Grundkapital nicht auch buchmäßig gemindert wird, dürfte vielmehr eine Schädigung der Dritten zu befürchten sein, die im Vertrauen auf die im Handelsregister angegebene, in Wirklichkeit zu hohe Grundkapitalziffer mit der AG kontrahieren⁸⁾.

Eine Einziehung der Vorratsaktien aus dem Reingewinn ist etwa bei der Sächsischen Waggonfabrik Werdau AG (GV-Beschluß vom Juni 1926⁹⁾) erfolgt.

§ 14. Beziehungen des Bindungsvertrages zur Begebung der Verwaltungsaktien.

I. Allgemeines. 1. Häufig findet sich die obligatorische Bindungsabrede nicht selbständig, sondern tritt zusammen mit den Rechtsvorgängen bei der Begebung der Verwaltungsaktien auf (s. oben S. 72).

¹⁾ Dieser Buchgewinn offenbart sich in der ersten, der Einziehung folgenden Jahresbilanz; FLECHTHEIM: in JW 1926, S. 937; PINNER: in JW. 1926, S. 939.

²⁾ FLECHTHEIM: in JW 1926, S. 936. ³⁾ STAUB: § 227, Anm. 7 und 13.

⁴⁾ PINNER: in JW 1926, S. 339. ⁵⁾ GEILER: in JW 1926, S. 273, 1793.

⁶⁾ LEHMANN-RING: § 227, Anm. 5. ⁷⁾ STAUB: § 227, Anm. 13.

⁸⁾ Weitere Gründe bei FLECHTHEIM: in JW 1926, S. 937.

⁹⁾ BT. Nr. 289 vom 22. VI. 1926.

Die Beziehungen zwischen dem Bindungsvertrage und der Begebung der Aktien sind in diesem Falle gewöhnlich sehr eng; dies geht so weit, daß der Erwerb der Aktien durch die gebundene Person manchmal hinter den wirtschaftlichen Zwecken in den Hintergrund tritt, denen die Verpflichtungen der gebundenen Person aus dem Bindungsvertrage dienen sollen; die wirtschaftliche Stellung der rechtlich zum Eigentümer der Aktien gemachten gebundenen Personen ähnelt dann bezüglich der Herrschaftsaktien bloßen Verwaltern¹⁾, bezüglich der Vorratsaktien etwa Kommissionären.

2. Der enge Zusammenhang zwischen Begebung und Bindung der Verwaltungsaktien wird besonders durch die steuerliche Behandlung der Vorratsaktien ersichtlich, da hierbei den wirtschaftlichen Vorgängen besondere Aufmerksamkeit geschenkt wird.

Nach Art. 1 Tarifstelle Nr. 1A a Spalte 4 des Reichsstempelgesetzes in der Fassung des Gesetzes zur Änderung des Reichsstempelgesetzes vom 26. VII. 1918 (RGBl 1918, S. 800) wird der Betrag, den die ersten Erwerber (Gründer, Aktionäre, Übernahmekonsortien) an die AG zu zahlen haben, mit einem Stempel von 5% belegt. Der Reichsfinanzhof hat jedoch bei Vorratsaktien auch die bereits derivative Veräußerung der Aktien von der gebundenen Person an Dritte, die sich als Verwertung der Aktien darstellt, als einen Teil des Begebungsgeschäftes angesehen und den aus diesem Geschäft der AG zustehenden Erlös als stempelpflichtig betrachtet²⁾.

In ähnlicher Weise hat der Reichsfinanzhof die Frage entschieden, ob die derivative Veräußerung der Vorratsaktien von der gebundenen Person an Dritte nach § 6 des Kapitalverkehrssteuergesetzes vom 8. IV. 1922 (RGBl I, S. 354) gesellschaftssteuerpflichtig ist, oder ob sie nach § 35 des Kapitalverkehrssteuergesetzes der Börsenumsatzsteuer unterliegt. Der Reichsfinanzhof sieht auch hier die Begebung erst mit der Veräußerung der Vorratsaktien durch die gebundene Person als vollendet und daher diesen Vorgang nicht als börsenumsatzsteuerpflichtig an³⁾.

3. Im folgenden soll der Zusammenhang der Bindungsabrede mit

¹⁾ FRANK-FAHLE: S. 75: „Die Zuwendung der Aktien erfolgt nicht, um das wirtschaftliche Vermögen des Stimmrechtsaktionärs zu vermehren, sondern zu dem bestimmten Zwecke, die Aktien im Interesse der Gesellschaft zu verwalten.“

²⁾ RFHE vom 14. XII. 1923 in BA 23. Jg., S. 176; RFH vom 22. IX. 1922 (II A 24/22); RFHE Bd. 12, S. 250ff.; bereits früher hat das RG hinsichtlich des Vertrages, wonach die gebundene Person die gezeichneten Aktien zur Befriedigung des grundsätzlichen Bezugsrechtes der alten Aktionäre verwenden sollte, ähnlich entschieden (Urt. vom 7. V. 1915 in Zeitschr. f. ges. Aktienwesen, 1915, 25. Jg., S. 113).

³⁾ RFH vom 14. XII. 1923 in BA, 23. Jg, S. 176ff.; KESSLER: Kapitalverkehrssteuergesetz § 6, Anm. 31.

den Vorgängen bei der Begebung der Verwaltungsaktien nach der rechtlichen Seite hin betrachtet werden; und zwar sind die Beziehungen des Bindungsvertrages

zum Generalversammlungsbeschluß über die Kapitalerhöhung¹⁾ (II),

zum Übernahmevertrag (III),

zur Zeichnung (IV),

zum Konsortialvertrag (V)

zu untersuchen.

II. Beziehungen zum Generalversammlungsbeschluß über die Kapitalerhöhung. 1. Bei der Schaffung von Vorratsaktien wird das gesetzliche Bezugsrecht der alten Aktionäre stets, bei der Ausgabe von Herrschaftsaktien regelmäßig ausgeschlossen (s. oben S. 81). Enthält in diesem Falle der Kapitalerhöhungsbeschluß der Generalversammlung nichts Näheres über die Durchführung dieser Kapitalerhöhung, so bleibt es der Verwaltung überlassen, in welcher Weise und unter welchen Bedingungen sie die Aktien zuteilen will. Die Generalversammlung hat dann die Verwaltung stillschweigend zur näheren Festsetzung der Ausführung ermächtigt²⁾. Häufiger als diese stillschweigende findet sich jedoch eine ausdrückliche Ermächtigung³⁾, wonach die Verwaltung die Kapitalerhöhung nach ihrem pflichtgemäßen Ermessen durchzuführen habe. In diesem Fall hat die Verwaltung die Wahl der gebundenen Person und den Abschluß eines Bindungsvertrages vorzunehmen, dessen näheren Inhalt sie nach ihrem Ermessen mit der gebundenen Person festlegen muß.

Außerdem hat die Verwaltung, wenn sie allgemein zur Ausführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses ermächtigt ist, den Ausgabepreis der neuen Aktien festzusetzen⁴⁾ und zu bestimmen, von wann an die neuen Aktien an der Dividende teilnehmen sollen usw.⁵⁾.

Ein Beispiel einer allgemeinen Ermächtigung der Verwaltung findet sich in RGZ Bd. 107, S. 72; dort bestimmt der Kapitalerhöhungsbeschluß der Generalversammlung lediglich die Erhöhung, den Ausschluß des Bezugsrechts der alten Aktionäre, den Ausgabekurs, den Zeitpunkt der Gewinnberechtigung und die Höhe der ersten Einzahlung;

¹⁾ Vorratsaktien sind stets anlässlich einer Kapitalerhöhung geschaffen worden (s. oben § 5 und 6, S. 36 ff.); Herrschaftsaktien sind meistens ebenfalls auf Grund einer Kapitalerhöhung ausgegeben (s. oben S. 30, 81).

²⁾ STAUB: § 278, Anm. 20.

³⁾ FRANK-FAHLE: S. 72; FISCHER: S. 326. Namentlich ist das Zusammenarbeiten des Vorstands und Aufsichtsrats in dem GV-Beschluß näher geregelt; es findet sich etwa, daß der Vorstand mit Genehmigung des Aufsichtsrates die Zuteilung vornehmen solle.

⁴⁾ Wobei aber der von der Generalversammlung gemäß § 278, Abs. 3 HGB festgesetzte Mindestbetrag zu beachten ist.

⁵⁾ STAUB: § 278, Anm. 2.

im übrigen heißt es: „Die weiteren näheren Bestimmungen über die Ausgabe werden dem Aufsichtsrat übertragen“. Auch im Hibernia-Fall wurde durch den Kapitalerhöhungsbeschluß „der Vorstand ermächtigt, die Aktien mit Genehmigung des Aufsichtsrats zu begeben und die Einzelheiten der Aktienaussgabe festzusetzen“; allerdings enthielt dieser Generalversammlungsbeschluß noch eine weitere Weisung über die Begebung: Vorstand und Aufsichtsrat sollten berechtigt sein, die Offerte von Personen und Instituten abzulehnen, die den Bestrebungen der gegenwärtig herrschenden Unternehmensaktionäre feindlich gegenüberstünden¹⁾.

2. In zahlreichen anderen Fällen findet sich in dem Generalversammlungsbeschluß über die Kapitalerhöhung zum Zwecke der Schaffung von Verwaltungsaktien eine ins einzelne gehende Angabe über die Begebung der Verwaltungsaktien, insbesondere eine Bestimmung der zukünftigen gebundenen Person²⁾ und eine genaue Festsetzung des Inhalts der Bindungsverträge, die die Verwaltung mit den Inhabern der auszugebenden Verwaltungsaktien abschließen soll.

So heißt es in dem Kapitalerhöhungsbeschluß der Vereinigten Stahlwerke VAN DER ZYPEN über die Schaffung von Herrschaftsaktien vom 24. IV. 1920:

„Die gesamten 6000 Stück neuer Vorzugsaktien werden an den A. SCHAAF-HAUSENSCHEN Bankverein, Aktiengesellschaft in Köln, begeben, . . . Voraussetzung der Begebung an das genannte Bankhaus ist, daß dieses sich verpflichtet, die Vorzugsaktien während einer Sperrzeit von 10 Jahren nicht an den Markt zu bringen und das Stimmrecht während dieser Zeit, falls übereinstimmende Beschlüsse von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft erzielt werden, in Einklang mit diesen auszuüben, andernfalls aber sich der Abstimmung zu enthalten; diese Bestimmung gilt nicht für Beschlüsse, durch welche die Vorrechte der Vorzugsaktien beseitigt oder geändert werden sollen. Wenn Wahlen zum Aufsichtsrat zur Abstimmung kommen, hat sich der Vorstand der Mitwirkung bei der dahingehenden Beschlußfassung zu enthalten“³⁾.

Der Generalversammlungsbeschluß vom 24. V. 1921 der Rhenania Verein Chemischer Fabriken in Köln sah die „Bindung“, gemeint ist anscheinend die Verkaufssperre von 5000 Stück Vorzugsaktien bis 1931 vor⁴⁾.

Der Kapitalerhöhungsbeschluß der AG Kaliwerke Neu-Staßfurt-Friedrichshall vom 23. II. 1922, durch den u. a. Vorratsaktien geschaffen wurden, enthält ins einzelne gehende Angaben über die Bindungsabreden⁵⁾.

In dem in GBSchE Nr. 18, S. 134/140 genannten Kapitalerhöhungs-

1) RGZ Bd. 68, S. 236.

2) Für Herrschaftsaktien: FRANK-FAHLE: S. 71/72.

3) RGZ Bd. 107, S. 68/69.

4) Dieser Beschluß ist 1925 aufgehoben worden; BT. Nr. 306 vom 1. VII. 1925.

5) RGZ Bd. 108, S. 41/42.

beschluß ist festgesetzt, daß die Überlassung eines Teiles der neuen Aktien mit der Verpflichtung erfolgen solle, die Aktien im Interesse der AG nach den Weisungen des Vorstandes zu verwerten.

Auch die Bestimmung, daß die gebundene Person zur Verwertung bestens verpflichtet sein solle, findet sich mitunter im Kapitalerhöhungsbeschluß¹⁾.

3. Es fragt sich, aus welchem Grunde die Person des Vertragspartners und der mehr oder minder genaue Inhalt des abzuschließenden Bindungsvertrages im Kapitalerhöhungsbeschluß genannt wird, und was für Folgen eine solche Festsetzung des Bindungsvertrages im Generalversammlungsbeschluß hat.

a) Die Erwähnung des Bindungsvertrages im Generalversammlungsbeschluß über die Kapitalerhöhung wird vom Gesetz nicht als notwendiger Inhalt dieses Beschlusses gefordert. Die Bindungsabrede ist auch kein sozialrechtlicher Akt, so daß ihre Erwähnung in dem Generalversammlungsbeschluß nicht aus ihrem Wesen folgt²⁾, sondern eine individualrechtliche Abrede zwischen AG und der gebundenen Person³⁾. Es herrscht mitunter bei den Beteiligten der irrige Glaube, daß die Festlegung des Bindungsvertrages im Generalversammlungsbeschluß erforderlich sei; dies mag in einzelnen Fällen der Anlaß für die Erwähnung der Bindungsabrede im Kapitalerhöhungsbeschluß sein.

b) Die Aufnahme des Inhalts des Bindungsvertrages in dem Generalversammlungsbeschluß ist nicht geeignet, eine rechtliche Verpflichtung der gebundenen Person gegenüber der AG herbeizuführen⁴⁾. Zählt die gebundene Person nicht zu den alten Aktionären der Gesellschaft, so ist dies ohne weiteres klar. Doch gilt es auch, wenn die gebundene Person bereits Aktionärin der Gesellschaft ist, und sogar, wenn sie dem fraglichen Generalversammlungsbeschluß zustimmt. Denn der Generalversammlungsbeschluß ist ein Gesamtakt⁵⁾, bei dem keine gegenseitigen Willenserklärungen vorliegen, wie sie für die obligatorische Bindungsabrede als ein Vertrag erforderlich sind; der Wille der Aktionäre, die durch den Bindungsvertrag gebunden werden sollen, ist bei der Beschlußfassung in der Generalversammlung nicht auf den Abschluß eines Vertrages, sondern auf die Bildung eines Korporationswillens

1) FRIEDLÄNDER: S. 62.

2) BÖHM: S. 101; vgl. auch RIESSER: Die Neuerungen im Deutschen Aktienrecht S. 13; beide für die Vorratsaktien, die zur Befriedigung des grundsätzlichen Bezugsrechts der alten Aktionäre dienen sollen.

3) Und zwar ein zur Gruppe der aktienrechtlichen Verträge gehöriger Vertrag (s. oben S. 94).

4) Für die im § 30 II. DVGBV erwähnten Arten der Verwaltungsaktie: QUASSOWSKI-SUSAT: S. 330 Ib; BYK: S. 298.

5) ENNECCERUS: Allg. Teil Bd. I, § 137, 3.

gerichtet. Ferner ist, abgesehen von ganz seltenen Ausnahmen¹⁾, die Generalversammlung nicht in der Lage, die AG zu vertreten, kann also keine Verträge für sie abschließen.

Daher ist es in das Belieben der künftigen Verwaltungsaktionäre gestellt, ob sie die neuen Aktien übernehmen und mit der AG einen Bindungsvertrag abschließen wollen; und dies selbst dann, wenn sie in der Generalversammlung einem Kapitalerhöhungsbeschluß zugestimmt haben, nach dem die Aktien ihnen zur Zeichnung angeboten werden und sie bestimmte Bindungsverpflichtungen eingehen sollten.

c) In den Fällen, in denen eine Veräußerung der Aktien ohne Zustimmung der AG nichtig ist und so eine dingliche Wirkung der Bindungsabrede zugelassen wird (s. oben S. 60ff.), muß sich eine entsprechende Anordnung in dem Kapitalerhöhungsbeschluß finden, durch den die Aktien geschaffen werden (s. oben S. 62). Handelt es sich hingegen um obligatorische Bindungsabmachungen, so können die Ansprüche der AG nicht dadurch mit dinglicher Wirkung ausgestattet werden²⁾, daß der Inhalt des Bindungsvertrages im Kapitalerhöhungsbeschluß erwähnt ist; denn der Kreis der dinglichen Rechte ist geschlossen und die Begründung eines dinglichen Rechts auf die genannte Weise ist nirgends vorgesehen.

d) Der Verwaltung wird, wenn ihr die Ausführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses allgemein überlassen wird, eine sehr große Macht in die Hände gegeben³⁾. Die Erwähnung der Bindungsabrede im Generalversammlungsbeschluß hat demgegenüber den Sinn, die Macht der Verwaltung bei der Ausführung des Erhöhungsbeschlusses durch feste Anweisungen, die die Verwaltung zu befolgen verpflichtet ist⁴⁾, einzuschränken.

Liegt die allgemeine Ermächtigung vor, die Verwaltung solle nach ihrem pflichtgemäßen Ermessen die Begebung der Verwaltungsaktien durchführen, und ist der AG durch die von der Verwaltung gewählte Art der Begebung ein Schaden entstanden, so haben die von der AG gemäß §§ 241, Abs. 1, Abs. 2, § 249, Abs. 1, Abs. 2 HBG auf Schadenersatz verklagten Mitglieder der Verwaltung die Möglichkeit, durch den Nachweis, sie hätten bei der Begebung die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes angewendet und die schädlichen Folgen hätten sich nicht voraussehen lassen⁵⁾, die Haftung von sich abzuwenden. Haben hingegen die Mitglieder der Verwaltung der strikten Weisung der Generalversammlung im Kapitalerhöhungsbeschluß, bei der Begebung der Verwaltungsaktien einen Bindungsvertrag bestimmten

1) §§ 266, 268 HGB; STAUB: § 250, Anm. 5.

2) KOEPEL: im BA 24. Jg., S. 51.

3) NUSSBAUM: VossZ. Nr. 484 vom 13. X. 1925.

4) STAUB: § 250, Anm. 6/7. 5) STAUB: § 241, Anm. 1.

Inhalts abzuschließen, zuwider gehandelt, so haben sie damit vorsätzlich ihre Pflicht verletzt¹⁾. Sie können sich hier im einzelnen Falle von der Haftung nur durch den schwierigen Nachweis befreien²⁾, Gefahr im Verzuge habe sie zu der Abweichung genötigt, und sie hätten hierbei so gehandelt, wie es das Gesetz von Geschäftsführern ohne Auftrag verlangt, sie hätten also die Kapitalerhöhung so ausgeführt, wie das Interesse der AG mit Rücksicht auf den mutmaßlichen Willen ihres obersten Organs es erfordert habe. Insbesondere eine Ersatzklage der Gesellschaft, die gegen Verwaltungsmitglieder auf Antrag einer Minderheit von einem Zehntel des Grundkapitals angestrengt werden muß (§ 268 HGB), hat infolge des leichteren Nachweises der Schuld der Beklagten größere Aussicht auf Erfolg.

e) Der Aktionär, der der zukünftige Inhaber der Verwaltungsaktien sein soll, kann an der Abstimmung über den Kapitalerhöhungsbeschluß, auf Grund dessen die Verwaltungsaktien geschaffen werden sollen, teilnehmen; zwar dürfen Aktionäre gemäß § 252, Abs. 3, Satz 2 HGB nicht an einer Beschlußfassung, welche die Vornahme eines Rechtsgeschäfts mit ihnen betrifft, teilnehmen, doch gilt dieser Grundsatz nach herrschender und berechtigter Meinung für sozialrechtliche Geschäfte, wie es etwa die Kapitalerhöhung ist, nicht³⁾.

Wenn der Kapitalerhöhungsbeschluß nähere Angaben über seine Durchführung, und zwar die Benennung eines Aktionärs als zukünftigen Inhabers der Verwaltungsaktien enthält, so kann sich dieser Aktionär an der Abstimmung über die Kapitalerhöhung nicht beteiligen. Der Generalversammlungsbeschluß hat hier nämlich außer der Kapitalerhöhung als sozialrechtlichem Geschäft dadurch, daß er die Person namhaft macht, der die Aktien zur Zeichnung angeboten werden sollen, und daß er die Einzelheiten des Bindungsvertrages mit ihr festlegt, ein nicht mehr sozialrechtliches Geschäft zum Inhalt⁴⁾.

III. Beziehungen zum Übernahmevertrag. 1. Durch den Übernahmevertrag verpflichtet sich die AG einer anderen Person gegenüber, die neu auszugebenden Aktien ihr zur Zeichnung anzubieten, wogegen diese Person die Aktien zu zeichnen verspricht. Auf Grund dieses Vertrages erfolgt dann später die Abgabe der Zeichnungserklärung seitens des Vertragsgegners der AG. Der Übernahmevertrag ist ein gegenseitiger obligatorischer Vertrag, die Zeichnung ein sozialrechtlicher Vor-

¹⁾ STAUB: § 241, Anm. I; FISCHER: S. 232: „Schuldhaft ist die Handlungsweise der Vorstandsmitglieder, wenn damit gegen das Gesetz oder gegen den Willen der Gesellschaft verstoßen wird.“

²⁾ Vgl. FISCHER: S. 233; a. A. STAUB: § 241, Anm. I.

³⁾ FISCHER: S. 188; STAUB: § 252, Anm. 25; LEHMANN-RING: § 252, Anm. 8.

⁴⁾ FRANK-FAHLE: S. 71 ff.; FISCHER: S. 326.

gang, durch den der Zeichner Mitglied der AG zu werden erklärt. Der Übernahmevertrag ist ein Kausalgeschäft, die Zeichnung abstrakter Natur. Der noch nicht erfüllte Übernahmevertrag ist beim Vorliegen von Willensmängeln nichtig oder anfechtbar; die Zeichnung ist dies aus Interessen der Allgemeinheit als eine ihr gegenüber abgegebene Willenserklärung nicht¹⁾.

Der Übernahmevertrag ist kein Kaufvertrag, wie FRANK-FAHLE meint²⁾. Denn er ist nicht auf die Übertragung eines Gegenstandes gerichtet, sondern seinen Inhalt bildet die Verpflichtung zum Erwerb des Mitgliedschaftsrechts einerseits und zur Ermöglichung dieses Erwerbs durch die AG andererseits.

2. Nach § 283, Abs. 2 HGB³⁾ ist eine Zusicherung von Rechten über den Bezug neu auszugebender Aktien, wie sie der Übernahmevertrag enthält, vor dem Beschluß über die Kapitalerhöhung der AG gegenüber unwirksam⁴⁾.

Wenn auch Bindungsverträge über Verwaltungsaktien die Zusicherung von Bezugsrechten auf die neuen Aktien seitens der AG nicht ausdrücklich enthalten, so setzen sie doch ihrem Inhalt nach voraus, daß die Aktien von dem Vertragspartner der AG erworben sind. Dieser Umstand hat dazu geführt, sie als aktienrechtliche Verträge anzusehen (s. oben S. 98 Nr 6). Falls daher die Verwaltungsaktien von der gebundenen Person nicht bereits vor dem Abschluß des Bindungsvertrages gezeichnet sind, so enthält die obligatorische Bindungsabrede zwischen AG und künftig gebundener Person gleichzeitig stillschweigend außer der Verpflichtung der künftig gebundenen Person, die Verwaltungsaktien zu zeichnen, seitens der AG das Versprechen, ihr die Verwaltungsaktien zur Zeichnung anzubieten, also die Zusicherung von Bezugsrechten auf neu auszugebende Aktien. Wird der Bindungsvertrag daher vor dem Kapitalerhöhungsbeschluß, auf Grund dessen die Verwaltungsaktien ausgegeben werden sollen, abgeschlossen, so muß dieser Teil der Bindungsabmachung gemäß § 283, Abs. 2 HGB nichtig sein; da aber ohne diese Zusicherung der neuen Aktien der ganze Bindungsvertrag nicht abgeschlossen wäre, so ist nach § 139 BGB der ganze Bindungsvertrag in diesem Falle nichtig.

¹⁾ STAUB: § 189, Anm. 25; JW 1915, S. 514, Nr. 12; RGZ Bd. 54, S. 129, Bd. 75, S. 115, Bd. 83, S. 256ff., Bd. 88, S. 187ff.; Bd. 88, S. 272ff.

²⁾ FRANK-FAHLE: S. 74.

³⁾ Ähnlich Österreichisches Aktienregulativ § 31, Abs. 2 (BASS-SAXL: Bd. 2, S. 1240).

⁴⁾ RGZ Bd. 68, S. 242; STAUB: Anm. 2 zu § 283; ein Beispiel eines solchen Übernahmevertrages gibt der Tatbestand des Urteils des Obergerichts Danzig in JW 1925, S. 1297: „Sie (die Vorzugsaktien, eingefügt vom Verl.) sind, wie bereits vor der Generalversammlung zwischen der Verwaltung der Beklagten und dem Aktionärskonsortium vereinbart war, demnächst zum Nennwerte an jenes aus 5 Aktionären bestehende Konsortium begeben worden.“

Er wird jedoch gültig, wenn er nach dem Kapitalerhöhungsbeschluß ausdrücklich oder stillschweigend, insbesondere durch schlüssige Handlungen, etwa durch die Überlassung der Verwaltungsaktien an die gebundene Person, bestätigt wird; denn die Bestätigung gilt als erneute Vornahme (§ 141 BGB).

Macht der Kapitalerhöhungsbeschluß nicht den zukünftigen Inhaber der Verwaltungsaktien namhaft, hat aber die AG mit ihm vor der Beschlußfassung der Generalversammlung über die Kapitalerhöhung einen Übernahme- und Bindungsvertrag abgeschlossen, so hindert § 252, Abs. 3, Satz 2 HGB den Aktionär nicht, an der Abstimmung über die Kapitalerhöhung teilzunehmen; denn der genannte Vertrag ist gegenüber der AG ungültig und nötigt die AG nicht zu einer Beeinträchtigung ihrer freien Entschliebung¹⁾.

3. a) Wird der Übernahmevertrag nach dem Beschluß der Generalversammlung über die Kapitalerhöhung abgeschlossen, so steht seiner Gültigkeit nichts im Wege. Bestritten ist es, ob der Übernahmevertrag der Schriftform bedarf. Nach Ansicht des Reichsgerichts²⁾, die auch von HORRWITZ³⁾ und FISCHER⁴⁾ geteilt wird, muß der Übernahmevertrag in Schriftform abgeschlossen werden, da er als Vorvertrag zu dem der Schriftform bedürftigen Rechtsgeschäft der Aktienzeichnung aufzufassen sei, und der Vorvertrag zu einem formbedürftigen Geschäft der Form des Rechtsgeschäfts selbst bedürfe. Diese Ansicht wird mit Recht von STAUB⁵⁾ abgelehnt, denn der allgemeine Satz über die Formbedürftigkeit des Vorvertrages, auf den sich die andere Meinung beruft, gilt in diesem Umfang nicht; vielmehr kommt es auf die Gründe an, aus denen das Recht das Formerfordernis aufstellt⁶⁾. Bezweckt es damit den Schutz eines oder beider Vertragsschließenden, so bedarf die Verpflichtung des Geschützten der Form⁷⁾; anderenfalls, insbesondere wenn aus Interessen der Allgemeinheit die Schriftform verlangt wird, ist dies nicht nötig. Daß bei der Beitrittserklärung zu einer AG die Schriftform nicht den Erklärenden schützen soll, ergibt sich daraus, daß man durch Aktienübertragung auch ohne Innehaltung der Schriftform Mitglied der AG werden kann. Ein weiterer Grund dafür, daß der Übernahmevertrag der Schriftform nicht bedarf, liegt darin, daß der

¹⁾ RGZ Bd. 68, S. 242; STAUB: § 283, Anm. 2 a. E.; RG bei HOLDHEIM: Bd. 15, S. 245.

²⁾ RGZ Bd. 43, S. 136; vgl. auch Bd. 66, S. 120. ³⁾ HORRWITZ: S. 428.

⁴⁾ FISCHER: S. 119. ⁵⁾ STAUB: § 281, Anm. 10, § 182, Anm. 34.

⁶⁾ ENNECCERUS: Allg. Teil I, § 153, Anm. 19.

⁷⁾ Vgl. Schweizerisches Obligationenrecht, Art. 22, Abs. 2; vgl. auch RGZ Bd. 81, S. 134; danach bedarf ein Vorvertrag zum Kaufvertrag über ein Grundstück nicht der Form, wenn er allein den Käufer verpflichtet, wohl aber, wenn er auch den Verkäufer verpflichtet.

Übernahmevertrag gegenüber der abstrakten Zeichnung ein selbständiger Rechtsvorgang ist¹⁾.

b) Sehr häufig tritt die Bindungsabrede zusammen mit dem Übernahmevertrag auf²⁾; damit wird eine Zeitspanne, binnen der die Verwaltungsaktien der gebundenen Person ohne Verpflichtung gegenüber der AG zustehen, vermieden. Der Bindungsvertrag bedarf in diesem Falle ebensowenig der Schriftform, wie der Übernahmevertrag.

Der Bindungsvertrag ist hier ebenso wie der Übernahmevertrag so lange ausnahmsweise der Geltendmachung von Willensmängeln zugänglich und außerdem seitens des künftigen Inhabers der Verwaltungsaktien kündbar, wie die Zeichnung der Aktien durch die gebundene Person noch nicht erfolgt ist; die Grundsätze, die oben (S. 99 ff.) für den Ausschluß der Geltendmachung von Willensmängeln entwickelt wurden, gelten für den Regelfall, daß die gebundene Person bereits die Zeichnungserklärung abgegeben hat.

IV. Beziehungen zur Zeichnung. 1. Die Natur der Aktienzeichnung wurde bereits oben (S. 91, 99, 113) behandelt.

2. a) Die Zeichnungserklärung und der Bindungsvertrag weisen eine verschiedene rechtliche Natur auf, dieser ist ein obligatorischer Vertrag, jene ein einseitiger Statusakt. Trotzdem findet sich mitunter eine Verknüpfung von Bindungsvertrag und Zeichnungserklärung.

So spricht KOEPEL an verschiedenen Stellen davon, daß die Inhaber der Verwaltungsaktien die Bindungsverpflichtung im Zeichnungsschein eingehen³⁾.

Auch in dem Falle, der der Entscheidung des Goldbilanzschiedsgerichts vom 24. XI. 1924 zugrunde lag⁴⁾, hat sich der Inhaber der Vorratsaktien im Zeichnungsschein der AG gegenüber zur Verwertung der Vorratsaktien in bestimmter Weise verpflichtet.

b) Es fragt sich zuerst, ob die Verknüpfung des Bindungsvertrages mit der Zeichnungserklärung zulässig ist. Nach § 281, Abs. 2, § 189, Abs. 4 HGB machen Beschränkungen in der Verpflichtung des Zeichners den Zeichnungsschein nichtig⁵⁾, wenn es sich um eine andere Beschränkung als die Angabe des Zeitpunktes handelt, von welchem an

¹⁾ STAUDINGER: 7. bis 8. Auflage, Anm. 8, vor § 145; PLANCK: 4. Auflage, § 125, Anm. 5b, er führt als Beispiel solcher selbständigen Verträge den Wechsel oder das Schuldanerkennntnis und die entsprechenden Kausalgeschäfte an.

²⁾ KOEPEL: im BA 24. Jg., S. 51; KOEPEL: im „Ruhrbezirk“ 5. Jg., S. 654; SAALFELD: im Berliner Börsen-Courier Nr. 92, vom 24. II. 1925.

³⁾ KOEPEL: im BA 23. Jg., S. 176; 24. Jg., S. 51.

⁴⁾ GBSchE Bd. I, S. 134/140, Nr. 18.

⁵⁾ Diese Nichtigkeit kann unter denselben Voraussetzungen wie die Nichtigkeit des Zeichnungsscheins mangels des erforderlichen Inhalts geheilt werden (§§ 281, Abs. 2, 189, Abs. 4, Satz 2 HGB).

die Zeichnungserklärung bei nicht erfolgter Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung für den Zeichner unverbindlich wird.

Die Bindungsabrede ist keineswegs als eine Beschränkung in der Verpflichtung des Zeichners anzusehen. Man könnte dies damit begründen, daß man unter den Beschränkungen, von denen die fraglichen Bestimmungen reden, lediglich Einschränkungen der Erklärung des Zeichners, der AG beizutreten und insbesondere die aus der Mitgliedschaft fließenden Verpflichtungen zu erfüllen¹⁾, versteht, und daß man die Bindungsabreden, die sich auf die Verwendung der Verwaltungsaktien beziehen, nicht als Beschränkungen im Sinne der genannten Gesetzesbestimmungen ansieht. Diese Begründung erscheint jedoch angesichts der Natur der Bindungsabmachung als eines aktienrechtlichen Vertrages bedenklich, die eine derart scharfe Trennung der mitgliedschaftlichen und individualrechtlichen Beziehungen zwischen Aktionär und AG nicht zuläßt. Daß die Bindungsabrede keine Einschränkung in der Verpflichtung des Zeichners ist, ergibt sich vielmehr aus Folgendem. Der Bindungsvertrag ist auf die Begründung von Verpflichtungen für den Zeichner gerichtet, so daß es sich bei ihm nicht um eine Beschränkung in der Verpflichtung des Zeichners, sondern im Gegenteil um eine Erweiterung der Verpflichtung des Zeichners handelt. Dies gilt selbst dann, wenn die AG im Bindungsvertrage etwa die Leistung einer Provision für die Verwertung von Vorratsaktien zugesagt hat und dies mit dem übrigen Teil des Bindungsvertrages in den Zeichnungsschein aufgenommen wurde. Denn hier erscheint im Gesamtergebnis der Umfang der erweiterten Verpflichtung der Inhaber der Verwaltungsaktien nur geringer, so daß man auch hier nicht von einer Beschränkung der Beitrittserklärung des Zeichners reden kann.

Die Verbindung von Zeichnungserklärung und Bindungsvertrag auf dem Zeichnungsschein ist also zulässig²⁾.

c) Durch die Verknüpfung der Bindungsabrede und der Zeichnungserklärung verliert keines von beiden seine rechtliche Eigenart. Insbesondere muß die Bindungserklärung der gebundenen Person seitens der AG angenommen werden; dies erfolgt allerdings regelmäßig stillschweigend.

V. Beziehungen zum Konsortialvertrag. 1. Durch den Konsortialvertrag verpflichten sich mehrere Personen untereinander, gemeinsam die Verwaltung (dies gilt in erster Linie für Herrschaftsaktien)³⁾ oder die dem Beteiligten gewinnbringende Veräußerung (dies gilt für Vorratsaktien)⁴⁾ der Verwaltungsaktien vorzunehmen. Der Konsortial-

¹⁾ FISCHER: S. 98, III.

²⁾ Vgl. STAUB: § 189, Anm. 18.

³⁾ FRANK-FAHLE: S. 84 ff.

⁴⁾ Vgl. DÜRINGER-HACHENBURG: Allg. Einleitung, Anh. A II, S. 283; STAUB: Anh. zu § 342, Anm. 1.

vertrag ist ein Gesellschaftsvertrag, er enthält die Bestimmungen über die Anteile der Gesellschafter, über die Verteilung von Gewinn und Verlust, über die Eigentumsverhältnisse an den Verwaltungsaktien, über die Ausübung des Stimmrechts dieser Aktien, über Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft usw.; der die vorteilhafte Begebung der neuen Aktien bezweckende Konsortialvertrag verpflichtet sehr häufig die Konsortialen, im Falle der Auflösung des Konsortiums die nicht begebenen Aktien für eigene Rechnung zu übernehmen.

Es lassen sich nach ihrem rechtlichen Aufbau zwei Arten der Konsortien feststellen.

A. Übernahmekonsortien. Die auf Grund des Konsortialvertrages entstandene Gesellschaft tritt hier der AG gegenüber und zeichnet die Aktien. Der oder die Vertreter des Konsortiums, gewöhnlich der oder die Konsortialleiter¹⁾ erklären beim originären Erwerb der Verwaltungsaktien, im Namen der Gesellschaft zu handeln²⁾; oder dies ergibt sich aus den Umständen (§ 164 BGB). Der Vertreter des Konsortiums braucht die einzelnen Gesellschafter des Konsortiums nicht namhaft zu machen. Es genügt und ist üblich, daß er zu erkennen gibt, er handele „für ein Konsortium“³⁾.

a) Hat ein solches Konsortium die gewinnbringende Veräußerung von Vorratsaktien an die Allgemeinheit zum gemeinsamen Zweck, so spricht man von einem Übernahme- und Begebungskonsortium⁴⁾. Hier sind notwendig drei vertragliche Beziehungen gegeben:

aa) Der Konsortialvertrag. Er regelt die Beziehungen unter den Konsortialen.

bb) Der Übernahmevertrag bzw. die Zeichnungserklärung. Diese Rechtsvorgänge zwischen der AG und dem Konsortium zielen auf den Erwerb der neuen Mitgliedschaften seitens des Konsortiums hin.

cc) Die Aktienverwertungsverträge. Durch diese veräußert das Konsortium die Aktien an dritte Personen weiter.

b) Wird das Konsortium zum Zwecke der Verwaltung von Herr-

¹⁾ WORRINGS: S. 20/21; STAUB: Anh. zu § 342, Anm. 3; DÜRINGER-HACHENBURG: Allg. Einl. Anh. A II, Anm. 344, S. 289; bei großen Konsortien findet sich neben dem Konsortialleiter noch ein Konsortialausschuß, WORRINGS: S. 20/21; DÜRINGER-HACHENBURG: a. a. O., Anm. 347, S. 291.

²⁾ In diesem Falle bezeichnet man das Übernahme- und Begebungs- bzw. Verwaltungskonsortium als „Außengesellschaft“ (DÜRINGER-HACHENBURG: a. a. O., S. 293, Anm. 351); selten ist es heute, daß das Übernahme- und Begebungs- bzw. Verwaltungskonsortium eine „Innengesellschaft“ ist; dann handelt der Konsortialleiter zwar für Rechnung des Konsortiums, aber im eigenen Namen (sog. indirekte Stellvertretung). Es liegt dann ein reines Begebungs- bzw. Verwaltungskonsortium (Fall B, S. 119) vor.

³⁾ WORRINGS: S. 32; a. A. DÜRINGER-HACHENBURG: a. a. O., Anm. 341, S. 287.

⁴⁾ WORRINGS: S. 2; ungenau HEIM: S. 18.

schaftsaktien begründet (Übernahme- und Verwaltungskonsortium), so sind folgende Verträge zu unterscheiden:

aa) Der Konsortialvertrag. Dieser regelt hier unter anderem die Art und Weise der Ausübung der Stimmrechte der Herrschaftsaktien, besonders ihre Vertretung in der Generalversammlung.

bb) Der Übernahmevertrag bzw. die Zeichnungserklärung. Diese Rechtsvorgänge führen zum Erwerb der Herrschaftsaktien seitens des Konsortiums.

c) Der Konsortialvertrag, der das rechtliche Band zwischen den Gesellschaftern ist, stellt keine vertraglichen Beziehungen zwischen AG und Konsortialmitgliedern her; er muß scharf von den Rechtsvorgängen getrennt werden, durch die das Konsortium die Aktien originär erworben hat. Mit Recht meinen DÜRINGER-HACHENBURG¹⁾:

„Wie der Konsortialvertrag für das Verhältnis der Konsortialen untereinander, so ist für das Verhältnis zu dem Emittenten bei dem Übernahmekonsortium der Übernahmevertrag maßgebend.“

Dem Konsortialvertrag steht die AG als solche völlig fern, sie hat keine rechtliche Möglichkeit, auf die Entschließungen des Konsortiums Einfluß zu nehmen.

B. Das Begebungskonsortium; das Verwaltungskonsortium. Hier haben ein oder mehrere Konsortialen im eigenen Namen die Aktien gezeichnet und sie entweder in die Gesellschaft eingebracht oder sie dem Konsortium zur Verfügung gestellt, ohne daß das Eigentum an den Aktien auf das Konsortium übergeht²⁾. Wesentlich ist hier, daß der originäre Aktienerwerb nicht seitens des Konsortiums vorgenommen wird, sondern daß ein Konsortiale, gewöhnlich der Konsortialleiter, die Aktien im eigenen Namen erwirbt³⁾. In diesem Falle ist nur dieser Konsortiale der AG gegenüber berechtigt und verpflichtet⁴⁾; insbesondere lastet auf ihm, und nicht auf dem Konsortium, die Pflicht zur Zahlung der Einlagen auf die Aktien.

a) Wird das Konsortium zum Zwecke der Verwertung von Vorratsaktien eingegangen (Begebungskonsortium), so sind zwei vertragliche Beziehungen zu unterscheiden:

aa) Der Konsortialvertrag zwischen den einzelnen Gesellschaftern,

¹⁾ DÜRINGER-HACHENBURG: S. 287, Anm. 341; die scharfe Scheidung von Konsortialvertrag und Übernahmevertrag bzw. Zeichnung ziehen ferner von ZIEGLER in HOLDHEIM: 16. Jg. (1907), S. 29 und RGZ Bd. 26, S. 50.

²⁾ Dieses ist hinsichtlich der Eigentumsverhältnisse an den Aktien heute regelmäßig der Fall, DÜRINGER-HACHENBURG: S. 295, Anm. 353.

³⁾ Begebungskonsortien finden sich heute seltener als die Übernahme- und Begebungskonsortien; von ZIEGLER: in HOLDHEIM 16. Jg., 1907, S. 29; WORRINGS: S. 34 u. 54; DÜRINGER-HACHENBURG: S. 284, Anm. 339; SYDOW: Zeitschr. für das gesamte Handelsrecht Bd. 19, S. 427ff. behandelt ausschließlich die Begebungskonsortien.

⁴⁾ WORRINGS: S. 32; GBSchE S. 134; HEIM: S. 20.

in dem der Konsortiale, der der Inhaber der Vorratsaktien ist, diese in das Konsortium einbringt oder sich verpflichtet, aus den in seinem Alleineigentum verbleibenden Aktien Veräußerungsverträge des Konsortiums zu erfüllen¹⁾.

In diesem Falle schließt häufig der Konsortialleiter, der die Aktien gezeichnet hat, nicht nur einen Konsortialvertrag, sondern zahlreiche Konsortialverträge mit verschiedenen Personen ab, die untereinander nicht im Zusammenhang stehen²⁾.

b) Die Aktienverwertungsverträge. Durch sie veräußert das Konsortium die Aktien an Dritte weiter; die Verwertung erfolgt für Rechnung des Konsortiums, und zwar entweder im Namen des Konsortiums oder im eigenen Namen des veräußernden Konsortialen.

b) Falls sich das Konsortium die gemeinsame Verwaltung von Herrschaftsaktien zum Ziele macht (Verwaltungskonsortien), so ist lediglich vorhanden

der Konsortialvertrag, durch den ein Genosse die Aktien in die Gesellschaft eingebracht oder dem Konsortium einen Einfluß auf die Verwaltung der in seinem Alleineigentum stehenden Aktien eingeräumt hat; er enthält hier auch nähere Bestimmungen über den Gebrauch der Herrschaftsaktien, insbesondere über die Vertretung der Herrschaftsaktien in der Generalversammlung³⁾.

2. Hinsichtlich der Beziehungen des Bindungsvertrages zu den Konsortialabmachungen ergibt sich nunmehr Folgendes:

a) Bei den Übernahmekonsortien werden die obligatorischen Bindungsabreden regelmäßig zwischen der AG einerseits und dem Konsortium als gebundener Person andererseits abgeschlossen, und zwar entweder selbständig oder zusammen mit dem Übernahmevertrag oder mit der Zeichnungserklärung. Die AG hat hier einen obligatorischen Anspruch gegen das Konsortium als gebundene Person darauf, daß die Verwaltungsaktien in bestimmter Weise verwendet werden; sie kann diesen Anspruch u. U. im Wege der Klage durchsetzen. Besonderheiten gegenüber der bisher erfolgten Darstellung des Bindungsvertrages ergeben sich nicht; der einzige Unterschied besteht darin, daß die gebundene Person kein einzelnes Rechtssubjekt, sondern eine Mehrheit von solchen in gesellschaftlicher Verbindung ist.

b) Bei den reinen Begebungskonsortien oder Verwaltungskonsortien ist hinsichtlich des Bindungsvertrages zweierlei möglich: entweder schließt die AG nur mit dem Konsortialen einen Bindungsvertrag, der die Verwaltungsaktien originär erworben hat, oder die AG geht auch mit dem Konsortium einen selbständigen Bindungsvertrag ein; dieser Fall, der

¹⁾ STAUB: Anh. zu § 342, Anm. 2; HEIM: S. 19; WORRINGS: S. 4.

²⁾ VON ZIEGLER: a. a. O. S. 28; STAUB: Anh. zu § 342, Anm. 1.

³⁾ FRANK-FAHLE: S. 85.

sich übrigens seltener zu finden scheint, bietet gegenüber den bisherigen Darlegungen über den Bindungsvertrag keine Besonderheit, die gebundene Person ist hier eine untereinander in gesellschaftlichen Beziehungen stehende Personenmehrheit; in jenem Falle hat jedoch die AG gegen das Konsortium keinen rechtlichen Anspruch, daß die Aktien in bestimmter Weise verwendet werden; sie hat den Bindungsvertrag nur mit dem als Zeichner aufgetretenen Konsortialleiter abgeschlossen, lediglich dieser wird ihr gegenüber aus dem Bindungsvertrag verpflichtet¹⁾; an sich wird die Bindungsabrede zwischen der AG und dem als originärem Erwerber der Verwaltungsaktien aufgetretenen Konsortialleiter hier bereits dann verletzt, wenn die Aktien ohne Einwilligung der AG in das Gesellschaftsvermögen des Konsortiums gebracht werden; doch werden daraus so lange keine rechtlichen Folgen seitens der AG gezogen werden, wie das Konsortium die Verwaltungsaktien gemäß der Bindungsabrede zwischen AG und Konsortialleitern verwendet. Werden diese Verwaltungsaktien aber der Bindungsabmachung zuwider verwaltet oder verwertet, so haftet der AG lediglich ihr Vertragspartner aus dem Bindungsvertrage, d. h. der Konsortialleiter. Praktisch tritt das Konsortium bei dem Gebrauch der Verwaltungsaktien allerdings nur selten in Gegensatz zu den zwischen AG und Konsortialleiter festgelegten Abreden über die Verwendung der Verwaltungsaktien, weil regelmäßig die Konsortien durch persönliche oder andere tatsächliche Beziehungen stark zugunsten der AG gebunden sind (s. unten S. 123 § 15 I ff.); trotzdem wird aber der vorsichtige Konsortialleiter, der mit der AG einen Bindungsvertrag abgeschlossen hat, eine seiner Bindungsabrede entsprechende Abmachung in den Konsortialvertrag aufnehmen, so daß die Konsortialen, wenn auch nicht der AG, so doch ihm gegenüber zur Erfüllung der Bindungsabrede verpflichtet sind.

3. Bei den reinen Begebungskonsortien steht manchmal die AG selbst im Konsortialverbände, ist also Mitglied des Konsortiums. In diesem Falle hat ein anderer Konsortiale die Vorratsaktien gezeichnet; darauf schließt er mit der AG und anderen Personen einen Konsortialvertrag über die Verwertung der Aktien, bringt die Aktien in die Gesellschaft ein oder hält sie hinsichtlich ihrer Begebung zur Verfügung des Konsortiums.

Im Konsortialvertrag befinden sich dann die näheren Bestimmungen über die Verwertung der Aktien, über die Teilung des Gewinnes usw.; es handelt sich hierbei um eine nähere Spezialisierung der allgemeinen Pflicht der Gesellschafter, den Gesellschaftszweck zu fördern²⁾. Wird diese von einem Konsortialen verletzt, so steht der AG wie jedem anderen

¹⁾ Über den Fall, daß die AG mit dem Konsortialleiter gar keinen Bindungsvertrag abgeschlossen hat und sich lediglich im Konsortialvertrag Bindungsabreden finden, vgl. unten S. 123, § 15, I. ²⁾ STAUDINGER: § 705, VI, 2 a.

Gesellschafter eine Klage auf Einhaltung der im Gesellschaftsvertrag festgesetzten Bindungsverpflichtungen zu¹⁾. Ausnahmsweise gewährt hier bereits der Konsortialvertrag der AG einen klagbaren Anspruch des genannten Inhalts. Der Einfluß, den der Konsortialvertrag der AG einräumt, kann verschieden stark sein. So kann etwa vereinbart werden, daß die Verwertung der Aktien nur mit Zustimmung der AG erfolgen dürfe. Auch hinsichtlich der Gewinnverteilung kann der Konsortialvertrag beliebige Anordnungen treffen. Bestimmt der Konsortialvertrag über die Mitwirkungsmacht der AG nichts, so kommt § 709, Abs. 1 BGB zur Anwendung; nach dieser Bestimmung ist zu jedem Geschäft die Zustimmung aller Gesellschafter erforderlich. Ist der Anteil der AG am Konsortialgewinn nicht im Konsortialvertrag festgelegt, so hat die AG nach § 722, Abs. 1 BGB den gleichen Anteil am Gewinn wie jeder andere Gesellschafter.

In dem von GOLDSCHMIT²⁾ gegebenen Beispiel eines solchen Konsortialvertrages³⁾ nimmt die AG zwar am Gewinn der Verwertung teil, einen Einfluß auf die Verwaltungsaktien hat sie aber nicht, da sie bei der Beschlußfassung keine Stimme hat; sie ist vielmehr von der Führung der Geschäfte des Konsortiums gemäß § 710, Abs. 1 BGB ausgeschlossen.

Daß bei einem Übernahme- und Begebungskonsortium die AG Konsortialmitglied ist, hat sich nicht feststellen lassen. Eine solche Stellung der AG wäre auch sehr bedenklich; würde doch die AG hier, wenn auch in gesellschaftlicher Verbundenheit mit anderen Personen, selbst ihre eigenen Aktien zeichnen; das ist jedoch ebenso unzulässig, wie wenn sie allein die Aktien zeichnen wollte; denn sonst schuldete die AG sich selbst die Kapitaleinlagen auf die vom Konsortium gezeichneten Aktien, da die AG als Konsortialmitglied persönlich als Gesamtschuldnerin für die Gesellschaftsschulden haftet⁴⁾.

Dritter Abschnitt.

Die Bindung auf Grund tatsächlicher Verhältnisse.

Zwischen der AG und den Inhabern der Verwaltungsaktien bestehen mitunter keine rechtlichen Abmachungen über die Verwendung der Verwaltungsaktien im Interesse und unter Mitwirkung der AG;

¹⁾ STAUDINGER: § 714, IVa; SOERGEL: § 714, 3 a. E. ²⁾ GOLDSCHMIT: S. 75/76.

³⁾ Es handelt sich hier um einen anlässlich der Gründung einer AG abgeschlossenen Konsortialvertrag; für den anlässlich der Kapitalerhöhung über die Vorratsaktien eingegangenen Konsortialvertrag gilt das Entsprechende.

⁴⁾ ENNECCERUS: Schuldverhältnisse § 396 II b.

der Grund hierfür liegt darin, daß der AG die Inhaber der Verwaltungsaktien derart vertrauenswürdig erscheinen, und daß sie mit der AG durch so enge gemeinschaftliche Interessen verknüpft sind, daß sich eine rechtliche Bindungsabrede erübrigt¹⁾. Falls die Inhaber der Verwaltungsaktien sich weigern, den Weisungen der AG hinsichtlich des Stimmgebrauchs der Herrschaftsaktien und der Verwertung der Vorratsaktien nachzukommen, so kann die AG hier rechtlich nichts dagegen unternehmen.

Vom Standpunkt der rechtlichen Durchsetzbarkeit des Einflusses der AG ist die Bindung auf Grund tatsächlicher Verhältnisse die schwächste²⁾; in der Praxis ist sie jedoch häufig gerade die festeste; denn sie beruht auf persönlichen Vertrauensmomenten von gewöhnlich sehr starker Art.

Nicht selten findet sich diese Art der Bindung auch neben rechtlichen Bindungsabmachungen³⁾.

§ 15. Der Konsortialvertrag, die persönlichen Beziehungen.

I. Der Konsortialvertrag⁴⁾. Da hier die Fälle der obligatorischen Bindung ausscheiden⁵⁾, so bleibt lediglich die Rechtslage zu untersuchen, wenn sich nur im Konsortialvertrag als dem rechtlichen Band zwischen den Konsortialen eine Bestimmung findet, daß die Verwaltungsaktien in bestimmter Weise verwendet werden sollen.

In diesem Falle steht der AG kein Anspruch auf die festgelegte Verwendung der Verwaltungsaktien und auf Mitwirkung hierbei zu. Trotzdem hat sie eine sehr große Gewißheit, daß die Verwendung durch das Konsortium tatsächlich in ihrem Interesse und entsprechend ihren Wünschen erfolgt; denn gewöhnlich gehören Mitglieder der Verwaltung der AG dem Konsortium als Gesellschafter an; diese nehmen selbstverständlich die Interessen der AG wahr und suchen die von der AG beabsichtigten Maßnahmen durchzusetzen. Dies wird ihnen je nachdem, was der Konsortialvertrag über die Art der Geschäftsführung enthält, leichter oder schwerer gelingen. Sieht der Konsortialvertrag vor, daß in der Gesellschafterversammlung die Mehrheit ausschlag-

¹⁾ Bereits nach § 30 der II. DVGBV genügte die tatsächliche Bindung als gesetzliches Kennzeichen der Verwaltungsaktie. So sagt BREIT (S. II, 120, Anm. 136b): „Verlangt wird nur die tatsächliche, durch Sitte und Anstandsempfinden gesicherte Verpflichtung.“

²⁾ Die Bindung auf Grund tatsächlicher Beziehungen ist jedoch nicht mit einer stillschweigenden obligatorischen Bindungsabrede zu verwechseln.

³⁾ Z. B. wenn dem Aufsichtsratsvorsitzenden die Mehrstimmrechtsaktien mit der Verpflichtung übergeben werden, das Stimmrecht nach Weisung des Vorstands und Aufsichtsrats der AG zu gebrauchen.

⁴⁾ Vgl. oben § 11 I, 5 (S. 83) und § 14 V (S. 117ff.).

⁵⁾ Vgl. oben § 14 V, 2a (S. 120), § 14 V, 2b (S. 120/121), § 14 V, 3 (S. 121f.).

gebend sein soll, so ist regelmäßig der Einfluß der AG gesichert, wenn ihre dem Konsortium angehörenden Verwaltungsmitglieder diese Mehrheit innehaben. Falls der Konsortialvertrag nichts über die Teilnahme der Gesellschafter an der Geschäftsführung bestimmt, so ist nach § 709, Abs. 1 BGB die Zustimmung aller Gesellschafter zur Vornahme der einzelnen Geschäfte erforderlich, so daß wenigstens die der AG nachteiligen Beschlüsse von den Vertretern der AG in dem Konsortium verhindert werden können. Erfolgt die Verwendung der Verwaltungsaktien nicht in der im Konsortialvertrag festgelegten Weise, so kann jeder Konsortiale und also auch jedes Verwaltungsmitglied der AG, das dem Konsortium angehört, auf die Erfüllung der zur gegenseitigen Verpflichtung gemachten Bindungsabrede klagen¹⁾.

Angesichts der starken tatsächlichen Bindung, die die Aufnahme der Bindungsabrede in den Konsortialvertrag darstellt, kommt es bei günstigem Verlauf der Dinge in der Praxis wenig darauf an, ob sich die Bindungsabrede als Verpflichtung des Konsortiums gegenüber der AG findet, oder ob sie nur als gegenseitige Verpflichtung der Konsortialen untereinander im Konsortialvertrag enthalten ist.

Falls die Verwaltungsmitglieder der AG, die dem Konsortium angehören, ihre Eigenschaft als Angehörige der Verwaltung der AG verlieren, so endigt damit an sich keineswegs ihre Gesellschafterstellung in dem Konsortium. Dann besteht für die AG, die in dem Konsortium keinen Vertreter ihrer wirtschaftlichen Interessen mehr hat, die große Gefahr, daß die Verwendung der Verwaltungsaktien gegen den Nutzen der AG und nicht in der im Konsortialvertrag bestimmten Weise erfolgen kann. Es entspricht daher den Interessen der AG, daß ausscheidende Verwaltungsmitglieder ihre Konsortialenstellung verlieren und statt ihrer neue Verwaltungsmitglieder in das Konsortium aufgenommen werden²⁾. Deshalb bestimmen die Konsortialverträge häufig, daß die Verwaltungsmitglieder der AG ohne weiteres aus dem Konsortium ausscheiden, sobald sie aufhören, Mitglieder der Verwaltung der AG zu sein, und daß die Gesellschaft unter den übrigen Konsortialen fortgesetzt wird. Eine solche Bestimmung ist gemäß § 737 BGB zulässig³⁾. Auch im Falle des Todes⁴⁾ oder Konkurses wird das Konsortium regelmäßig gemäß § 736 BGB nicht aufgelöst, sondern unter den übrigen Gesellschaftern fortgesetzt; die Anteile der ausgeschiedenen

1) DÜRINGER-HACHENBURG: Allg. Einl. Anh. A, Anm. 350, S. 292.

2) FRANK-FAHLE: S. 85.

3) FRANK-FAHLE: S. 85; STAUDINGER: § 737, Anm. 2d spricht davon, daß bestimmte Ausschließungsgründe festgesetzt werden können.

4) Die Möglichkeit, durch den Abschluß von Konsortialverträgen den Übergang dinglich gebundener Herrschaftsaktien auf den Erben zu verhindern, wurde bereits behandelt (s. oben S. 70).

Gesellschafter wachsen den übrigen Konsortialen zu. Es ist auch zulässig, neue Gesellschafter in das Konsortium aufzunehmen¹⁾. Für die AG ist die Verpflichtung der Konsortialen vorteilhaft, an Stelle der aus der Verwaltung der AG ausgeschiedenen und aus dem Konsortium ausgeschlossenen Personen die gleiche Anzahl von Mitgliedern der Verwaltung der AG in das Konsortium aufzunehmen.

Die Dauer, für die ein Konsortialvertrag abgeschlossen wird, beträgt in der Regel 5 bis 20 Jahre²⁾; während dieser Zeit ist er nur aus wichtigem Grunde kündbar; die Befugnis jedes Gesellschafters, aus wichtigen Gründen zu kündigen (§ 723 BGB), kann auch vertraglich nicht ausgeschlossen werden. Häufig findet es sich auch, daß der Konsortialvertrag so lange gelten soll, wie die Verwertung der Vorratsaktien oder das Vorhandensein der Herrschaftsaktien andauert³⁾.

Bei den Übernahme- und Begebungskonsortien ist regelmäßig die gesamtschuldnerische Haftung im Konsortialvertrag ausgeschlossen; dasselbe wird außerdem noch in jedem von dem Konsortium getätigten Geschäft, insbesondere auch bei der Übernahme der Aktien, vereinbart⁴⁾.

Sehr häufig ist das Eigentum zur gesamten Hand an den Verwaltungsaktien, deren gemeinsame Verwaltung oder Verwertung das Konsortium bezweckt, sowie das Miteigentum daran ausgeschlossen und dafür das Alleineigentum jedes Konsortialen an seinen Stücken vereinbart⁵⁾. In diesem Falle wird eine vertragswidrige Verfügung über die Verwaltungsaktien seitens der Konsortialen dadurch zu vermeiden gesucht, daß die Aktienurkunden beim Konsortialleiter hinterlegt werden⁶⁾.

In der Literatur wird die Unterscheidung, ob der AG ein obligatorischer Anspruch gegen das Konsortium auf Verwendung der Aktien in bestimmter Weise zusteht, oder ob es sich nur um eine als tatsächliche Bindung aufzufassende Abrede zwischen den Konsortialen handelt⁷⁾, häufig nicht scharf genug betont. Insbesondere das Urteil des Obergerichts Danzig vom 13. II. 1925⁸⁾ sowie der von guter Sachkenntnis zeugende Aufsatz von KURD WENKEL⁹⁾ sowie die Reformvorschläge von Staatssekretär a. D. HIRSCH¹⁰⁾ und von SONTAG¹¹⁾ lassen diesen

¹⁾ Analog § 738, Abs. 1 Satz 1 BGB; ENNECCERUS: Schuldverhältnisse § 402 II, 1, S. 523; STAUDINGER: § 736 II; SOERGEL: § 736, 2; FRANK-FAHLE: S. 86.

²⁾ FRANK-FAHLE: S. 86. ³⁾ FRANK-FAHLE: S. 86.

⁴⁾ DÜRINGER-HACHENBURG: a. a. O. Anm. 343, S. 289.

⁵⁾ DÜRINGER-HACHENBURG: a. a. O., S. 296, Anm. 354; die Eigentumsfragen sind für die Stempelpflicht erheblich (DÜRINGER-HACHENBURG: Anm. 355, S. 296).

⁶⁾ FRANK-FAHLE: S. 86.

⁷⁾ Abgesehen von dem Fall, daß die AG Konsortialmitglied ist.

⁸⁾ JW 1925, S. 1297. ⁹⁾ BT. Nr. 582 vom 9. XII. 1925.

¹⁰⁾ Magazin der Wirtschaft I. Jg., S. 776/777.

¹¹⁾ BT. Nr. 607 vom 24. XII. 1925.

Unterschied außer acht. Die Kommentatoren zu § 30, II. DVGBV, etwa BREIT¹⁾ und FRIEDLÄNDER²⁾ erwähnen bei Besprechung des Gesetzesmerkmals, daß die Bindung zugunsten der AG erfolgt sein muß, diesen Unterschied. Auch HORRWITZ spricht treffend von den Bindungsabreden als Verträgen der AG mit Übernehmern junger Aktien³⁾.

II. Die persönlichen Beziehungen. Wenn die AG den Inhabern der Verwaltungsaktien diese ohne rechtliche Bindung überläßt, so liegt der Grund für das Vertrauen, das die AG damit den Inhabern der Verwaltungsaktien schenkt, in der persönlichen Stellung der Inhaber der Verwaltungsaktien gegenüber der AG. Die Inhaber der Verwaltungsaktien sind Mitglieder der Verwaltung der AG oder sie gehören zu den herrschenden Unternehmensaktionären, sind insbesondere stark an der AG interessierte Banken, oder sie sind an der AG hauptbeteiligte Inhaber der früheren Einzelfirma, aus der die AG entstanden ist, oder es handelt sich um Angestellte der AG, die wirtschaftlich von ihr abhängig sind usw. Auch zwischen den Verwaltungsmitgliedern der einzelnen innerhalb eines Konzerns verflochtenen Gesellschaften können persönliche Beziehungen bestehen, auf Grund deren die Übernahme der Verwaltungsaktien geschieht; so kann etwa der Aufsichtsratsvorsitzende der Muttergesellschaft die Herrschaftsaktien der Tochtergesellschaft übernehmen.

Bei Vorratsaktien findet sich die Bindung lediglich auf Grund tatsächlicher Verhältnisse nicht häufig; denn wenn keine rechtlich erzwingbaren Ansprüche der AG gegen den Inhaber der Vorratsaktien bestünden, könnte dieser sich leicht unter Nichtachtung der Interessen der AG einen durch nichts gerechtfertigten Vermögensvorteil verschaffen.

Die auf den persönlichen Beziehungen beruhende tatsächliche Gebundenheit der Inhaber der Verwaltungsaktien zugunsten der AG dauert so lange, wie diese persönlichen Beziehungen bestehen. Wenn diese Beziehungen etwa infolge des Todes des Inhabers der Verwaltungsaktien oder eines Zerwürfnisses mit ihm beendet sind, so befindet sich die AG nunmehr in einer mißlichen Lage. Es ist daher für die AG zweckmäßig, selbst beim Vorliegen sehr starker Vertrauensmomente und sehr enger persönlicher Beziehungen stets mit dem Inhaber der Verwaltungsaktien Bindungsverträge zu schließen; falls die Verwaltung dem abgeneigt ist, so kann die Generalversammlung sie durch Beschluß hierzu anweisen (s. oben S. 110).

¹⁾ BREIT: Anm. 136a zu § 8, S. II, 120; ähnlich ROSENDORFF: Anm. 27, S. 239; QUASSOWSKI-SUSAT: S. 330/331.

²⁾ FRIEDLÄNDER: S. 45.

³⁾ HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien, S. 22, 2.

§ 16. Die unechte Herrschaftsaktie (Deponentenaktie).

Es sind hier zwei Beziehungen zu unterscheiden, einmal die zwischen dem Aktionär und der Bank, auf Grund deren diese das Stimmrecht an Stelle des Aktionärs ausübt, und dann die zwischen der Bank und der AG, auf Grund deren die Bank das Stimmrecht in der Generalversammlung gerade im Interesse der Verwaltung und der hinter ihr stehenden Unternehmensaktionäre geltend macht. Jene Beziehung ist rechtlicher Natur; sie ist eine Art der allgemeinen Ermächtigung, Rechte im eigenen Namen geltend zu machen, ohne ihr Inhaber zu sein; diese ist tatsächlicher, auf Gefälligkeitsmomenten, geschäftlichen oder persönlichen Verbindungen beruhender Art. Im Rahmen dieser Abhandlung ist an sich nur das Verhältnis zwischen der Bank und der AG zu untersuchen; dies kann jedoch nur geschehen, wenn zuvor auch das zwischen dem Deponenten und der Bank kurz behandelt ist.

I. Die Ermächtigung¹⁾. 1. Inhalt. Gibt ein Bankkunde seine Aktien einer Bank zur Verwahrung und Verwaltung, bzw. läßt er die Aktien der Bank zur Verwahrung und Verwaltung, nachdem die Bank sie für ihn gekauft und auf ihn übertragen hat (Deponentenaktien)²⁾, so vereinbart die Bank entweder in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen oder von Fall zu Fall vor jeder Generalversammlung³⁾ mit dem Kunden, daß sie vorbehaltlich oder mangels anderer Weisung von seiner Seite das Stimmrecht seiner Aktien nach ihrem Ermessen auszuüben berechtigt sei⁴⁾. Der wirtschaftliche Grund, weshalb die Aktionäre sehr häufig ihrer Bank die Ausübung der Stimmrechte überlassen, liegt darin, daß sie, soweit sie Spekulations- oder Anlageaktionäre sind, den näheren wirtschaftlichen Fragen des Aktienunternehmens kein Interesse entgegenbringen.

Im einzelnen sind die Ermächtigungen sehr verschiedenen Inhalts⁵⁾.

¹⁾ Dieser Ausdruck soll an Stelle des, wie LUDEWIG: S. 61 mit Recht ausführt, „wenig klaren und die Rechtswirkung wenig bezeichnend wiedergebenden“ Wortes: formale Legitimationsübertragung gebraucht werden.

²⁾ Dieser Fall liegt also nicht vor, wenn der Kunde lediglich einen Anspruch auf Übertragung einer bestimmten Anzahl Aktien einer bestimmten Gattung hat, wie dies jetzt nach der Änderung des Depotgesetzes vom 5. VII. 1896 (RGBl 183—196) durch die VO vom 21. XI. 1923 (RGBl I, 1119) regelmäßig der Fall ist. Hier übt vielmehr die Bank das Stimmrecht als Eigentümerin und vollberechtigtes Mitglied der Aktien aus. Will der Kunde das Stimmrecht ausüben, so muß er sich von der Bank hierzu ermächtigen lassen; GIESECKE: in DJZ 1926, 31. Jg., S. 503.

³⁾ GIESECKE: in VossZ. Nr. 42 vom 26. I. 1926; früher fand sich regelmäßig nur die spezielle Ermächtigung; HARTMANN: im BA 24. Jg., S. 487; ausnahmsweise muß allerdings auch schon damals die generelle Ermächtigung vorgekommen sein, vgl. Neue Börsenzeitung Nr. 262 vom 10. XI. 1913.

⁴⁾ HARTMANN: im BA 24. Jg., S. 487; PASSOW: S. 333, 484; VEIT-SIMON: in der Festgabe für R. WILKE, Berlin 1900, S. 274ff., 281.

⁵⁾ Vgl. GIESECKE: Aktienstimmrecht der Banken: S. 2ff.

So läßt sich eine Berliner Großbank eine generelle Ermächtigung zur Aktienvertretung lediglich von ihren Privatkunden erteilen, während sie sich von ihren Bankkunden eine Erlaubnis zur Geltendmachung des Stimmrechts nur für den Fall geben läßt, daß „sie auf ihr an den Kontoinhaber abgesandtes Ersuchen um Einverständniserklärung in der darin gesetzten Frist keine ablehnende Antwort erhalten hat“¹⁾. Eine führende bayrische Bank läßt sich zwar von ihren Kunden generell zur Vertretung der Aktien in den Generalversammlungen und zur Ausübung der Stimmrechte ermächtigen, macht aber von dieser Ermächtigung der Regel nach nur in den Fällen Gebrauch, „in denen der Kunde sich außerdem in einem besondern Schriftstück damit „einverstanden erklärt, daß sie für seine jeweils bei ihr im Depot befindlichen Aktien in allen ordentlichen und außerordentlichen Generalversammlungen nach ihrem Ermessen das Stimmrecht ausübt oder ausüben läßt, sofern er nicht spätestens 8 Tage vor einer Generalversammlung anders verfügt“¹⁾. Eine Anzahl anderer großer Banken läßt sich zwar in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen zur Geltendmachung des Stimmrechts der Deponentenaktien ermächtigen, benutzt aber in den Fällen, in denen eine Opposition bekannt geworden ist, oder in anderen besonderen Fällen das Stimmrecht der Deponentenaktien nur, wenn der Kunde sich ausdrücklich damit einverstanden erklärt hat²⁾.

2. Rechtsnatur. In rechtlicher Hinsicht ist es von großer Bedeutung, daß die Bank das Stimmrecht der Deponentenaktien im eigenen Namen auszuüben berechtigt ist. Die Bank soll nach außen hin so gestellt werden, als wenn sie die vollberechtigte Inhaberin der Aktien sei.

Von der fiduziarischen Übereignung unterscheidet sich die Ermächtigung des Kunden an die Bank, das Stimmrecht der Deponentenaktie im eigenen Namen geltend zu machen, dadurch, daß bei jener von den Parteien eine Eigentumsübertragung, bei dieser eine solche nicht gewollt ist³⁾.

Die Ermächtigung zur Ausübung des Stimmrechts ist eine Unterart der Allgemeinen Ermächtigung und ist mit den anderen Arten der Ermächtigung, insbesondere der sog. Inkassoabtretung von Forderungen, sowie dem sog. versteckten Prokuraindossament oder Inkassoindossament bei Wechseln auf eine Stufe zu stellen⁴⁾. Die rechtliche Zulässigkeit der Ermächtigung zur Geltendmachung des Stimmrechts in eigenem Namen folgt aus der Zulässigkeit der allgemeinen Ermächtigung und

1) HARTMANN: im BA 24. Jg., S. 487/488.

2) HARTMANN: im BA 24. Jg., S. 487, 488/489.

3) STAUB: § 222, Anm. 16, S. 930; NORD: in JW 1926, S. 530.

4) LUDEWIG: S. 105; STAUB: § 222, Anm. 16, S. 930; PLANITZ: S. 14; GIESEKE: Aktienstimmrecht der Banken S. 17f.

aus dem Nichtvorhandensein entgegenstehender Spezialvorschriften¹⁾. Die Zulässigkeit der allgemeinen Ermächtigung ergibt sich aus der Möglichkeit der grundsätzlichen Trennung von Recht als solchem und Ausübbarkeit des Rechtes, die bei übertragbaren Rechten bereits a majore ad minus zu schließen ist, aber auch regelmäßig bei nicht übertragbaren Rechten²⁾ vorhanden ist³⁾. Der gleiche Gedanke liegt, wie LUDEWIG⁴⁾ nachweist, auch den Rechtseinrichtungen der Vollmacht (§ 164, Abs. 2 BGB) und der Einwilligung (§§ 183, 185 BGB) zugrunde. Mit Recht hat daher das Reichsgericht die Ermächtigung zur Ausübung des Stimmrechts für zulässig erklärt, gleich, ob es sich um Namens-⁵⁾ oder Inhaberaktien⁶⁾ handelt⁷⁾.

II. Die Verwendung. 1. Die Banken, die sich zur Ausübung des Stimmrechts der Deponentenaktien ermächtigen lassen, üben dieses Stimmrecht regelmäßig zur Stärkung des Einflusses der herrschenden Unternehmensaktionäre und der mit ihnen eng verbundenen Verwaltung aus⁸⁾. Sie handeln auf Grund geschäftlicher⁹⁾ oder persönlicher Beziehungen so. Nicht selten gehören die Banken selbst zu den herrschenden Unternehmensaktionären und sind durch Delegierte im Aufsichtsrat der AG vertreten (s. oben S. 9). Rechtliche Abmachungen über die Verwendung der Deponentenaktie bestehen zwischen der AG und der Bank nicht.

2. Anlässlich der Umstellungsgeneralversammlung des Eschweiler Bergwerksvereins soll die Solidarität der Banken mit den herrschenden Unternehmensaktionären und der ihnen eng verbundenen Verwaltung sogar so weit gegangen sein, daß eine an der genannten Gesellschaft nicht beteiligte Großbank das Ersuchen eines Deponenten, mit seinen Aktien gegen die Verwaltung zu stimmen, ablehnte. Die Bank er-

¹⁾ LUDEWIG: S. 106.

²⁾ Etwa beim Nießbrauch (§ 1059 BGB). Auch zur Geltendmachung des nicht abtretbaren Berichtigungsanspruchs (§ 894 BGB) einer fremden Person im eigenen Namen kann man ermächtigt werden (WOLFF, MARTIN: Sachenrecht § 46 VI, 1); die grundsätzliche Überlaßbarkeit eines unveräußerlichen Rechts nimmt anscheinend auch § 857, Abs. III ZPO als gegeben an.

³⁾ LUDEWIG: S. 31 ff.; insbesondere S. 34, Nr. 3 a.

⁴⁾ LUDEWIG: S. 40.

⁵⁾ RGZ Bd. 40, S. 80 ff., insbes. S. 82 unter ausdrücklicher Berufung auf STAUB.

⁶⁾ RGZ Bd. 30, S. 51.

⁷⁾ Ebenso STAUB: § 222, Anm. 16, § 223, Anm. 17; LUDEWIG: S. 105 ff.; VEIT-SIMON in der Festgabe für WILKE Berlin, 1900, S. 274 ff.; FISCHER: S. 192; LITHAUER-MOSSE: § 252, Anm. 2; a. A. PLANITZ: S. 10 ff.; NORD: in JW 1926, S. 531.

⁸⁾ Kölnische Zeitung Nr. 343 vom 15. V. 1924; BT vom 7. III. 1925; BT. Nr. 298 vom 25. VI. 1924; BT. Nr. 119 vom 11. III. 1925; BT. Nr. 120 vom 15. III. 1925; HARTMANN: im BA 24. Jg., S. 488; PASSOW: S. 484.

⁹⁾ Etwa infolge von Kreditgewährung oder Kreditverschaffung; BT. Nr. 298 vom 25. VI. 1924: „Eine Verwaltung andererseits braucht nur einer oder mehreren Großbanken vorkommende gewinnbringende Geschäfte zuzuwenden, um sich ihre Unterstützung zu sichern.“

klärte in dem Ablehnungsschreiben, „daß sie dem Beispiel anderer Großbanken folgend in Generalversammlungen stets und grundsätzlich für die Verwaltung stimme“. Der Fall erregte deshalb besonderes Aufsehen, weil die herrschenden Unternehmensaktionäre des Eschweiler Bergwerkvereins Ausländer sind und die Verwaltung die Interessen dieser ausländischen Mehrheit verfolgt¹⁾.

3. Wenn die Banken mit ihren Aktien und denen der Deponenten für die Verwaltungen stimmen wollen, so sind sie nicht in der Lage, die Aktien derjenigen Deponenten, die eine andere als die von der Bank beabsichtigte Verwendung des Stimmrechts ihrer Aktien wünschen, im eigenen Namen geltend zu machen. Denn die Stimmenabgabe eines Aktionärs muß einheitlich erfolgen; dies ergibt sich aus § 252, Abs. 1, Satz 2 HGB. Hingegen ist es zulässig, daß die Bank sich von dem dissentierenden Deponenten eine Vollmacht gemäß § 252, Abs. 2, Satz 2 HGB ausstellen läßt; dann kann sie im Namen dieses Deponenten als dessen Vertreter anders stimmen, als sie es mit ihren eigenen und den Deponentenaktien tut²⁾.

4. Durch die Möglichkeit, die Deponentenaktien zu verwenden, haben die Banken einen sehr großen Einfluß auf die Aktiengesellschaften³⁾. Sie können so Delegierte in die Verwaltung der AG senden und auf die Unternehmung einen maßgebenden Einfluß gewinnen, obgleich sie mitunter durch eigenen Aktienbesitz nicht in starkem Maße an der AG beteiligt sind. So findet sich bereits im Jahre 1915 in der Handelspresse folgende Bemerkung:

„Nicht selten haben Verwaltungen und Banken mit diesen Stimmen der vielen interessenlosen Aktienbesitzer den Ausschlag gegen Groß- und Kleinaktionäre gegeben, und zwar in Fällen, in denen sie mit eigenem Aktienbesitz die Majorität nicht hätten erlangen können⁴⁾.“

Dieser Einfluß der Banken wird noch dadurch verschärft, daß zwischen den einzelnen Banken ein reger Austauschverkehr mit Deponentenaktien besteht. Eine Bank, die auf der Generalversammlung einer AG möglichst stark vertreten sein will, wendet sich an andere Banken, die ihr die in ihren Depots liegenden Deponentenaktien zur Verfügung stellen. Das gegenseitige Austauschen von Deponentenaktien findet sich regelmäßig und geschieht oft in großem Umfang⁵⁾. Das Austauschen der Deponentenaktien ist zulässig, wenn es unentgeltlich geschieht, sonst ist es gemäß § 318, Satz 2 HGB strafbar⁶⁾; es ist vom

1) BT. Nr. 120 vom 15. III. 1925. 2) STAUB: § 252, Anm. 3.

3) PASSOW: S. 334; LEWINSOHN in VossZ. Nr. 599 vom 19. XII. 1926.

4) BT. Nr. 349 vom 11. VII. 1915.

5) PASSOW: S. 484; GIESEKE: in DJZ 1926, 31. Jg., S. 503 und in VossZ. Nr. 42 vom 26. I. 1926; BT. Nr. 119 vom 11. III. 1925; vgl. bereits Neue Börsenzeitung Nr. 262 vom 10. XI. 1913.

6) S. unten S. 149; nach NORD: in JW 1926, S. 531 ist auch das unentgeltliche Aktienleihen zwar nicht strafbar, sondern nur nichtig.

wirtschaftlichen Standpunkt zu verurteilen, weil dadurch die Verwendung des Stimmrechts in einer Weise, die den Interessen des ermächtigenden Aktionärs nicht entspricht, sehr erleichtert wird¹⁾.

Falls der Gesellschaftsvertrag eine dem § 255, Abs. 2 HGB entsprechende Bestimmung aufweist, so kann durch eine weitere, allerdings ungewöhnliche Maßnahme die Größe des Deponentenaktienbesitzes vermehrt werden: es kann eine größere Zahl von Banken zu Hinterlegungsstellen für die Aktien erklärt werden. So hat vor der zum 23. V. 1925 einberufenen Generalversammlung der Hochbahngesellschaft die Interessengemeinschaft der Berliner Privatbankfirmen auf Wunsch der Verwaltung der Hochbahngesellschaft und der Deutschen Bank ihre Mitglieder zu veranlassen gesucht, als Hinterlegungsstellen für die Hochbahnaktien zu dienen²⁾.

¹⁾ GIESEKE: in DJZ 1926, 31. Jg., S. 504.

²⁾ VOSSZ. Nr. 211 vom 5. V. 1925; BT. Nr. 212 vom 6. V. 1925.

Rechtsgültigkeit.

§ 17. Rechtsgültigkeit der Schaffung der Verwaltungsaktien.

Der Prüfung unterliegt hier einmal der Beschluß der Generalversammlung, daß das Grundkapital durch die Ausgabe der Verwaltungsaktien erhöht werden solle¹⁾ und dann die Vollziehung dieses Beschlusses²⁾.

a) Es ist nicht nur der Inhalt des Kapitalerhöhungsbeschlusses darauf zu untersuchen, ob die darin vorgesehene Schaffung von Verwaltungsaktien rechtlich zulässig ist, sondern es ist hierbei auch Beweggrund und Zweck des Generalversammlungsbeschlusses zu berücksichtigen³⁾. Doch darf man dabei nicht zu weit gehen: stets müssen Beweggrund und Zweck des Generalversammlungsbeschlusses in einem Zusammenhang mit dem Inhalt dieses Beschlusses selbst stehen, müssen den Inhalt des Generalversammlungsbeschlusses beeinflußt haben, denn die Unzulässigkeit von ihnen allein macht ohne diesen Zusammenhang den Generalversammlungsbeschluß nicht unwirksam⁴⁾. Wenn der Generalversammlungsbeschluß über die Schaffung von Verwaltungsaktien rechtlich nicht zulässig ist, so ist er entweder nichtig oder durch Anfechtung (§ 271 HGB) vernichtbar⁵⁾.

b) Sind Willenserklärungen, die zur Vollziehung des Kapitalerhöhungsbeschlusses nötig sind, insbesondere Zeichnungserklärungen

¹⁾ Es werden die Vorratsaktien stets, die Herrschaftsaktien gewöhnlich anläßlich von Kapitalerhöhungen geschaffen (vgl. auch oben §§ 5 u. 6, S. 36 ff. u. S. 30; die Untersuchung beschränkt sich deshalb auch hier auf den Fall der Schaffung von Verwaltungsaktien anläßlich einer Kapitalerhöhung.

²⁾ In diese beiden Teile zerfällt der Vorgang der Kapitalerhöhung; Hoeniger-Lehmann: S. 370; Lehmann: Bd. 2, S. 453.

³⁾ Vgl. RGZ Bd. 107, S. 74.

⁴⁾ Für den Fall der Unwirksamkeit wegen Verstoßes gegen die guten Sitten: ENNECERUS: Bd. 1, § 178 II, 1, S. 485 u. 486.

⁵⁾ Nichtig ist ein solcher Beschluß im wesentlichen dann, wenn er durch seinen Inhalt gegen zwingende Gesetzesvorschriften verstößt, auf die die Aktionäre nicht verzichten können; anfechtbar ist der Generalversammlungsbeschluß in erster Linie dann, wenn er gegen eine Satzungsvorschrift verstößt, wenn er eine nachgiebige Gesetzesvorschrift verletzt, oder wenn er eine die Art und Weise des Zustandekommens des Beschlusses betreffende Gesetzesvorschrift verletzt (HUECK: Anfechtbarkeit und Nichtigkeit, insbes. S. 80/82).

unwirksam, so ist der Generalversammlungsbeschluß über die Kapitalerhöhung gültig, nur die Vollziehung dieses Beschlusses ist nicht in der vorgeschriebenen Weise erfolgt; sie kann, falls nicht eine im Generalversammlungsbeschluß gesetzte Frist verstrichen ist, noch einmal erfolgen. Die Folge von Mängeln bei der Durchführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses kann es sein, daß der Registerrichter die Eintragung der erfolgten Erhöhung des Grundkapitals (§§ 284, 285 HGB) ablehnt¹⁾.

I. Die Herrschaftsaktie. 1. Mehrstimmvorzugsaktie. An der Zulässigkeit der Mehrstimmrechtsaktie kann kein Zweifel bestehen, da § 252, Abs. 1, Satz 4 HGB die Schaffung solcher Aktien ausdrücklich gestattet.

a) Das Gesetz verlangt als einzige Voraussetzung, daß die Mehrstimmvorzugsaktie eine besondere Gattung gegenüber den andern Aktien der AG bildet. Das ist dann der Fall, wenn Aktien mit verschiedenen Rechten, beispielsweise hinsichtlich der Verteilung des Gewinns oder der Liquidationsquote ausgestattet sind (arg. ex. § 185 HGB). Es ist nicht möglich, daß sich die Mehrstimmvorzugsaktien allein durch die Höhe des Stimmrechts unterscheiden, denn § 252, Abs. 1, Satz 4 HGB verlangt als Voraussetzung der Schaffung von Mehrstimmvorzugsaktien das Vorhandensein von Gattungen, also von Aktien, die bereits mit verschiedenen Rechten ausgestattet sind²⁾.

Am häufigsten besteht der vermögensrechtliche Unterschied der Mehrstimmvorzugsaktien gegenüber den übrigen Aktien der AG in einer Verschiedenheit hinsichtlich der Dividende oder des Liquidationsanteils, beispielsweise in einer in niedriger Höhe begrenzten Vorzugsdividende³⁾. Ferner liegen mehrere Gattungen von Aktien bereits dann vor, wenn ein Teil der Aktien der zwangsweisen Einziehung unterliegt und diese Zwangseinziehung zu einem bestimmten Kurse zu erfolgen hat⁴⁾, während dies bei dem anderen Teil der Aktien

¹⁾ Treffend beurteilt FLECHTHEIM: in JW 1924, 53. Jg., S. 680, 2 den vom RG im Falle der Neustaßfurth-Friedrichshaller-AG (RGZ Bd. 108, S. 41 ff.) übersehenen Gegensatz: „Ist wirklich die Übernahme der Aktien durch eine Tochtergesellschaft unzulässig, so kann dies m. E. nur die Wirkung haben, daß der Registerrichter auf Grund eines solchen Zeichnungsscheines die Eintragung ablehnt. Auch könnte eine Schadenersatzpflicht der Organe entstehen, die von ihrer Ermächtigung einen gesetzlich unstatthaften Gebrauch machen. Es geht aber zu weit, den Beschluß selbst, der unzweifelhaft in rechtsgültiger Weise ausgeführt werden kann, wegen der beabsichtigten Art seiner Ausführung für ungültig zu erklären.“

²⁾ Heute herrschende Lehre: STAUB: § 252, Anm. 11; LEHMANN-RING: § 252, Anm. 4; HUECK: S. 32 ff.; FRANK-FAHLE: S. 38 ff.; PLANITZ: S. 35; RGZ Bd. 107, S. 70; a. A. HORRITZ: S. 218; STAUB: 6. und 7. Aufl., § 252, Anm. 4.

³⁾ Vgl. HUECK: S. 32 ff.

⁴⁾ Gewöhnlich findet sich mit dem festen Zwangseinziehungskurs die der Höhe nach begrenzte Vorzugsdividende und die der Höhe nach begrenzte Vorzugsliquidationsquote (FRANK-FAHLE: S. 45).

nicht der Fall ist¹⁾. Bei den Nebenleistungsgesellschaften bilden die Aktien mit der gesellschaftlichen Nebenleistungspflicht und die ohne eine solche verschiedene Gattungen²⁾.

Hingegen sind keine verschiedenen Gattungen von Aktien gegeben, wenn ein Teil der Aktien Namensaktien, ein anderer Teil Inhaberaktien ist. Hier handelt es sich vielmehr um verschiedene Aktienarten³⁾.

b) FISCHER⁴⁾ meint, daß nur dann Aktien mit einem höheren Stimmrecht ausgestattet werden dürfen, wenn sie auch hinsichtlich der Vermögensrechte besser gestellt sind als die übrigen Aktien.

Weder das Gesetz noch das Wesen der AG rechtfertigen diese Meinung. § 252, Abs. 1, Satz 4 HGB spricht lediglich davon, daß die Voraussetzung der Mehrstimmvorzugsaktien das Vorliegen mehrerer Gattungen, also von Aktien mit verschiedenen Rechten ist, keineswegs aber davon, daß die Mehrstimmrechte gerade an die vermögensrechtlich besser gestellte Gattung geknüpft werden müssen⁵⁾, abgesehen davon, daß die Frage, welche Vermögensrechte im einzelnen die besseren sind, mitunter kaum zu beantworten ist⁶⁾. Aus der Natur der AG als einer Kapitalsgesellschaft folgt lediglich, daß die Kapitalbeteiligung an der AG der Maßstab ist, nach dem sich grundsätzlich der Umfang aller aus der Mitgliedschaft entspringenden Rechte richtet (s. oben S. 14/15). Es geht daraus aber nichts für die Meinung FISCHERS hervor. Im Gegenteil, müßte zur Bevorzugung hinsichtlich des Mitverwaltungsrechts noch eine solche bezüglich der vermögensrechtlichen Ansprüche des Aktionärs hinzutreten, so würde die Abweichung vom Grundsatz der Adäquität von Kapitaleinlage und Berechtigungen noch vergrößert werden.

c) Es ist statthaft, durch eine entsprechende Satzungsanordnung das mehrfache Stimmrecht der Herrschaftaktien auf bestimmte Abstimmungsfälle zu beschränken, etwa auf die Wahl des Aufsichtsrates, die Änderung der Satzung oder die Auflösung der Gesellschaft⁷⁾. Denn es ist keine Gesetzesvorschrift ersichtlich, aus der die Unzulässigkeit einer solchen Anordnung hervorgeht; vielmehr handelt es sich hierbei um eine Bedingung der Ausübung des Stimmrechts, die nach § 252, Abs. 4 HGB der Regelung im Gesellschaftsvertrage

1) FRANK-FAHLE: S. 45; ungenau HUECK: S. 40, Nr. 9; a. A. FISCHER: S. 147.

2) STAUB: § 185, Anm. 7 d a. E.; HUECK: S. 40, Nr. 9; FRANK-FAHLE: S. 46.

3) Namens- oder Inhaberaktien wurden als „Aktienarten“ von dem ADHGB § 209, Abs. 1, Ziff. 5 ausdrücklich geschieden. Die Ansicht, daß der Unterschied zwischen Aktienarten und Aktiengattungen auch heute noch besteht, ist mit Recht allgemein (LEHMANN-RING: § 185, Anm. 2; FISCHER: S. 148; STAUB: § 185, Anm. 4, Einl. zu § 183; HUECK: S. 36).

4) FISCHER: S. 187; ähnlich MÜLLER-ERZBACH: S. 332 unten.

5) FRANK-FAHLE: S. 41.

6) FRANK-FAHLE: S. 41/42; HUECK: S. 39/40.

7) STAUB: § 185, Anm. 11a.

unterliegt¹⁾. Auch die inzwischen wieder aufgehobene Bestimmung des § 15, Abs. 1 Kapitalverkehrssteuerges. vom 8. IV. 1922 (RGBl, I S. 354) war dieser Meinung, wenn sie von der Mehrstimmrechtssteuer die Mehrstimmvorzugsaktien ausnahm, bei denen das Stimmrecht auf die genannten drei Fälle beschränkt ist.

2. Die Höhe des mehrfachen Stimmrechts der Herrschaftsaktien. Es fragt sich, ob die Zahl der Stimmen der Herrschaftsaktien einer AG beliebig hoch sein darf.

a) Aus der besonderen Vorschrift des Gesetzes über Mehrstimmvorzugsaktien (§ 252, Abs. 1, Satz 4 HGB) und Mehrstimmstammaktien (§ 31, Abs. 1 II. DVGBV) ergibt sich keine Beschränkung der Höhe des Stimmrechts der Herrschaftsaktien. Aus dem Grundsatz der Adäquität zwischen Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht folgt hinsichtlich der Höhe des Stimmrechts der Herrschaftsaktien nichts; das Gesetz gestattet die Durchbrechung dieses Grundsatzes; Schranken für den Umfang der Durchbrechung hat es nicht aufgestellt, insbesondere läßt sich weder für die einzelnen Herrschaftsaktien noch für die Summe aller Herrschaftsaktien ein Verhältnis zwischen der Kapitalbeteiligung und der Höhe des Stimmrechts feststellen, dessen Überschreitung unzulässig ist²⁾. FRANK-FAHLE will aus der Natur der AG als einer Kapitalgemeinschaft eine Begrenzung der Stimmenhöhe der Herrschaftsaktie folgern. Er meint, dieser Natur widerspräche es, wenn eine Minderheit, die nur einen Bruchteil des Kapitals darstelle, den Einfluß der Mehrheit des Kapitals ausschalten könne³⁾; deshalb dürfe die Summe der Stimmen der Mehrstimmvorzugsaktien nicht größer sein als die Hälfte der Summen aller Stimmen. Die Ansicht FRANK-FAHLES erscheint nicht treffend⁴⁾. Denn das Wesen der AG als einer Kapitalgemeinschaft besteht nur darin, daß die Kapitalbeteiligung der Maßstab für alle aus der Mitgliedschaft fließenden Rechte und insbesondere auch für das Mitverwaltungsrecht ist (s. oben S. 14/15); der daraus gefolgerte Grundsatz der Adäquität zwischen Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht ist zugunsten des Mitbestimmungsrechts durch ausdrückliche gesetzliche Bestimmung durchbrochen; daß diese Durchbrechung nur in bestimmtem Umfang gelten solle, ist aber nicht ersichtlich.

¹⁾ PLANITZ: S. 32, 42, Anm. 37; FRANK-FAHLE: S. 51 ff.; JUNG: S. 32; HUECK: S. 69; HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien, S. 58, Anm. 87; a. A. HORRWITZ früher, und zwar: in „Das Recht der Generalversammlungen“ S. 218 und BONDI: in GRUCHOT: Bd. 65, S. 132.

²⁾ Für das französische Recht schlägt MAZEAUD (S. 191 ff.) de lege ferenda vor, daß die Herrschaftsaktien, wenn sie eine bestimmte Gesamtstimmzahl innehaben wollen, eine bestimmte Kapitalbeteiligung aufweisen müssen (s. unten S. 180). Er will die Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität also nur in bestimmten Grenzen zulassen.

³⁾ FRANK-FAHLE: S. 61/62.

⁴⁾ STAUB: § 185, Anm. 11 a.

Auch das Ergebnis, zu dem FRANK-FAHLE kommt, erscheint nicht billigenswert; nicht eine Relation der Stimmen der Herrschaftsaktien zu den Stimmen sämtlicher Aktien ist aufzustellen, sie muß in ihrer Allgemeinheit, wie HORRWITZ treffend bemerkt¹⁾, angesichts der verschiedenen Höhe, in der die Herrschaftsaktien an dem Grundkapital der AG beteiligt sein können, willkürlich sein; vielmehr handelte es sich darum, eine Grenze für die Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität von Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht zu finden; es müßte also ein Verhältnis von Höhe der Kapitalbeteiligung aller Herrschaftsaktien zum Grundkapital der AG einerseits und von Stimmenhöhe der Herrschaftsaktien zur Stimmenhöhe aller Aktien aufgestellt werden; de lege lata ist dies jedoch nicht möglich (s. unten S. 180 ff.).

Es wird im folgenden gezeigt werden, daß in einzelnen Fällen der Generalversammlungsbeschluß über die Schaffung von Herrschaftsaktien wegen Verstoßes gegen die guten Sitten nichtig sein kann. Ein Umstand, aus dem in Verbindung mit anderen Merkmalen in besonderen Fällen einmal dieser Verstoß gefolgert werden kann, kann die außerordentliche Höhe des Stimmrechts der Herrschaftsaktien sein²⁾. Doch ist hierbei mit Vorsicht vorzugehen; es müssen stets noch andere Punkte, etwa die Ausstattung der Herrschaftsaktien mit ungerechtfertigten geldlichen Vorteilen hinzukommen, um den Schluß zu rechtfertigen, daß die Mehrheit ihre Macht aus eigennützigen Motiven zu gesellschaftsfeindlichen Zwecken mißbraucht.

b) Angesichts des Umstandes, daß sich für das geltende Recht eine allgemeine Grenze für die Höhe der an die Herrschaftsaktien geknüpften Stimmrechte nicht aufstellen läßt, ist es nicht verwunderlich, daß bei den maßgebenden Stellen der Praxis hinsichtlich der Beurteilung dieser Frage keine Einigkeit besteht. So heißt es in den anläßlich des 6. Deutschen Bankiertages (1925) beschlossenen „Richtlinien der Deutschen Zulassungsstellen“:

„Daher ist der Zeitpunkt noch nicht gekommen, um einheitliche Richtlinien zu veranlassen, bei welchem ziffermäßigen Verhältnisse zwischen dem Gesamtstimmrecht der Stammaktien und dem Gesamtstimmrecht mehrstimmiger Vorzugsaktien oder bei welchem ziffermäßigen Verhältnisse zwischen dem umgestellten Goldmarkkapital der Stammaktien und dem geringeren, aus der Einzahlung herrührenden Goldmarkkapital der Vorzugsaktien ein unbilliges Mißverhältnis vorliegt . . . Den Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht stellen die Zulassungsstellen bei ihrer Prüfung solche Vorzugs- oder Stammaktien gleich,

¹⁾ HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 50, Anm. 58.

²⁾ HUECK: S. 29; Urteil des LG I in Berlin im Hochbahnprozeß vom 19. X. 1925 (BT. Nr. 495 vom 19. X. 1925) und Urteil des KG im Hochbahnprozeß vom 11. II. 1926 (VossZ. Nr. 72 vom 12. II. 1926); in ähnlichem Sinne prüft RGZ Bd. 112, S. 18 die Höhe des Stimmrechts.

die durch die Geringfügigkeit des Nennbetrages der einzelnen Aktien im Verhältnis zu den anderen die gleichen Wirkungen herbeiführen¹⁾.

Bei der Zulassungsstelle an der Berliner Börse soll es üblich sein, keine Aktien einer AG zum Börsenhandel zuzulassen, bei der die Höhe des Stimmrechts der Herrschaftsaktien größer ist als die der übrigen Aktien²⁾. Die Freiverkehrskommissionen an den Börsen erstrecken ihre Tätigkeit sogar nur auf solche Aktien, bei denen die Summe der Stimmen der Mehrstimmvorzugsaktien nicht höher ist als die Hälfte der Stimmen der übrigen Aktien³⁾.

Nach der vom Statistischen Reichsamt herausgegebenen Statistik der Mehrstimmvorzugsaktien vom Ende November 1925 waren bei 53 von 860 Gesellschaften die Stimmen der Herrschaftsaktien höher als die Stimmen der übrigen Aktien⁴⁾; die Höhe der Kapitalbeteiligung dieser Aktien zum Grundkapital der einzelnen Gesellschaften macht die Statistik infolge der ihr zugrunde liegenden Verknennung des Wesens der Herrschaftsaktien (s. oben S. 18) nicht ersichtlich.

Bei der Gesellschaft für elektrische Hoch- und Untergrundbahnen in Berlin kamen auf die Herrschaftsaktien 50000 von 213000 Stimmen insgesamt, die Herrschaftsaktien gaben hier also noch nicht ein Viertel der Stimmen aller Aktien⁵⁾; das Verhältnis der Kapitalbeteiligung der Herrschaftsaktien zum Grundkapital der Gesellschaft war leider nicht festzustellen. Bei der Großkraftwerke Franken AG in Nürnberg stehen den 70000 Stimmen der 7000000 RM Stammaktien 156000 Stimmen der 156000 RM Vorzugsaktien (je 10 Stimmen auf je 10 RM) gegenüber; die Herrschaftsaktien verfügen hier über 69,03% der sämtlichen Stimmen, während sie mit nur 2,18% am Grundkapital beteiligt sind. Bei der Vorwohler Portland Cement Fabrik Planck & Co. AG stehen 4800 Stimmen der Herrschaftsaktien, deren Nennbetrag 6000 RM beträgt, den 4550 Stimmen der Stammaktien, deren Nennbetrag gleich 1365000 RM ist, gegenüber; die Herrschaftsaktien geben hier 51,34% der Stimmen aller Aktien, während sie nur mit 0,44% am Grundkapital beteiligt sind³⁾.

c) Es ist unzulässig, Mehrstimmvorzugsaktien derart auszustatten, daß sie im Falle einer späteren Kapitalerhöhung ohne besonderen Generalversammlungsbeschluß eine entsprechend höhere Anzahl von Stimmen gewähren sollen und sich also das Verhältnis ihrer Stimmenzahl zu der Gesamtstimmenzahl nicht ändert. Denn ein Generalversammlungsbeschluß, der die Schaffung solcher Herrschaftsaktien vor-

¹⁾ BT. Nr. 443 vom 18. IX. 1925; HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 29 ff.; in der Beurteilung der Richtlinien kann HORRWITZ nicht gefolgt werden.

²⁾ BT. Nr. 595 vom 17. XII. 1925.

³⁾ BT. Nr. 347 vom 24. VII. 1925.

⁴⁾ Wirtschaft und Statistik 1925, Nr. 22, S. 738.

⁵⁾ BT. Nr. 495 vom 19. X. 1925

sieht, läuft dem Gedanken des § 283, Abs. 2 HGB zuwider, daß die über die Kapitalerhöhung befindende Generalversammlung nicht hinsichtlich ihrer Beschlüsse nach irgend einer Richtung gebunden sein soll; allerdings ist hier keine Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien, sondern lediglich eine Zusicherung von Rechten auf die Erhöhung eines Teiles der aus der Mitgliedschaft fließenden Rechtsstellung, nämlich des Mitverwaltungsrechtes, gegeben¹⁾.

Die „Richtlinien der Deutschen Zulassungsstellen“ vom 17. IX. 1925 sind anscheinend der Ansicht, daß solche Aktien gültig sind, daß aber die Zulassung zum Börsenhandel von Stammaktien der Gesellschaften, bei denen Mehrstimmvorzugsaktien mit gleitendem Stimmrecht bestehen, unerwünscht ist²⁾.

Herrschaftsaktien mit gleitendem Stimmrecht haben die Cuxhavener Hochseefischerei AG³⁾ und anscheinend auch die AG der Gerresheimer Glashüttenwerke⁴⁾, die Düsseldorf Reisholz AG⁴⁾, die KOLLMAR & JOURDAN AG in Pforzheim⁵⁾, die Hansa Werke in Bremen⁵⁾ ausgegeben.

In Frankreich wird die Ausstattung der Herrschaftsaktien mit gleitendem Stimmrecht (*droit de vote à glissière*⁶⁾ für zulässig gehalten⁷⁾. Die *société française des Pétroles de Silva Plana*, die *société française des Pétroles „Premier“* und die *société financière des Pétroles* haben dort solche Herrschaftsaktien geschaffen⁸⁾.

3. Verstoß gegen die guten Sitten. a) Die Frage, ob die Schaffung der Herrschaftsaktien und die damit verbundene Verschiebung der Machtverhältnisse innerhalb des Organismus der AG gegen die guten Sitten verstößt, wird fast allgemein⁹⁾ in verneinendem Sinne beantwortet. Wie sich aus § 251, Abs. 1 HGB ergibt, herrscht in der Generalversammlung der AG die Mehrheit der Aktionäre, die zur Zuständigkeit der Generalversammlung gehörenden Maßnahmen werden nach ihrem Willen von der Generalversammlung geordnet. Ist die Mehrheit in der Generalversammlung so stark, unter Beobachtung der für einen Kapitalerhebungsbeschluß nötigen qualifizierten Stimmenzahl die Schaffung von Herrschaftsaktien zu beschließen, so kann in diesem Vorgehen kein

¹⁾ FRANK-FAHLE: S. 65/66; a. A. STAUB: § 185, Anm. 11 a; HORRWITZ: Schutzaktien S. 42, Anm. 26.

²⁾ BT. Nr. 443 vom 18. IX. 1925; HORRWITZ: Schutzaktien S. 30.

³⁾ PASSOW: S. 339, Anm. 1.

⁴⁾ PLANITZ: S. 41, Anm. 31; MAZEAUD: S. 74.

⁵⁾ PLANITZ: S. 41, Anm. 31.

⁶⁾ MAZEAUD: S. 18/19.

⁷⁾ MAZEAUD: S. 18, Anm. 2.

⁸⁾ MAZEAUD: S. 74.

⁹⁾ HUECK: S. 29; FRANK-FAHLE: S. 64; PINNER: in JW 1925, S. 1297; CRISOLLI: S. 25, besonders Anm. 35; RGZ Bd. 68, S. 245/246; RGZ Bd. 105, S. 375/376; RGZ Bd. 107, S. 71; RGZ Bd. 108, S. 327; RGZ Bd. 112, S. 14 ff.; RGZ Bd. 113, S. 188 ff.; dagegen LG Bochum vom 7. V. 1921 (2. HO 18/21) in FRANK-FAHLE: S. 144 ff.

Verstoß gegen die guten Sitten gesehen werden, denn die Mehrheit benutzt damit lediglich gesetzliche Möglichkeiten, um ihre Ziele der Unternehmensförderung und der Aufrechterhaltung ihrer Macht zu erreichen. Eine Verschiebung der Machtverhältnisse innerhalb der Organisation der AG tritt bei jeder Kapitalerhöhung ein, insbesondere, wenn die neuen Aktien nach dem gesetzlich zulässigen Ausschluß des Bezugsrechts der alten Aktionäre begeben werden. Seit der Entscheidung des Reichsgerichts im Hibernia Fall¹⁾ ist es ein von der höchst-richterlichen Rechtsprechung stets gewahrter Grundsatz des Aktienrechts, daß die Mehrheit innerhalb der gesetzlichen Bestimmungen durch ordnungsmäßig gefaßte Beschlüsse der Generalversammlung ohne Rücksicht auf die Interessen und Ansichten der Minderheit die Verwaltung der Gesellschaft führt und die Entscheidung darüber trifft, welche Maßnahmen den Interessen der Gesellschaft förderlich sind und welche nicht²⁾, und daß die in den genannten Rahmen sich fügenden Bestrebungen der Mehrheit, ihre Stellung als herrschende Unternehmensaktionäre zu bewahren, keinen Verstoß gegen die guten Sitten darstellen³⁾.

b) Bei der Untersuchung, ob ein Generalversammlungsbeschluß über die Schaffung von Herrschaftsaktien grundsätzlich gegen die guten Sitten verstößt, ist ferner zu berücksichtigen, daß eine wirtschaftliche Entwicklung, die in ihrer Gesamterscheinung keineswegs zu verurteilen ist, den häufigen Gebrauch der Herrschaftsaktie in der jüngsten Zeit als notwendig verlangt hat: Die Entwicklung zum Riesenunternehmen (Konzern). In den letzten Jahrzehnten hat sich nämlich der Charakter des Großunternehmens im bisherigen Sinne geändert, die Entwicklung führte vom „Großbetrieb“ zum „größeren Betrieb“⁴⁾, der an Ausdehnung und Macht bisher Bekanntes weit übertraf. Die nationalökonomische Literatur behandelt diese Entwicklung eingehend. LIEFMANN untersucht sie in seinem Werke „Die Unternehmungsformen“ unter dem Abschnitt „Neuere Entwicklungstendenzen der Unternehmung“⁵⁾ und prägt hier die zitierte Wendung. RATHENAU führt die Veränderungen im Aktienwesen auf die Bildung des Riesenunternehmens zurück⁶⁾. VON PHILIPPOVICH sieht das Charakteristische der industriellen Großunternehmungen in der „Ausdehnung der Unternehmung über einen Großbetrieb hinaus“⁷⁾; und SCHMOLLER spricht in diesem Sinne von der „neueren Großunternehmung“⁸⁾ oder

¹⁾ RGZ Bd. 68, S. 235ff., bes. S. 245/246. ²⁾ RGZ Bd. 68, S. 246.

³⁾ RGZ Bd. 68, S. 246; RGZ Bd. 107, S. 71; RGZ Bd. 108, S. 327; RGZ Bd. 112, S. 15—16; RGZ Bd. 112, S. 19; RGZ Bd. 113, S. 188ff; STAUB: § 185, Anm. 11 b. ⁴⁾ LIEFMANN: S. 32. ⁵⁾ LIEFMANN: Kap. I, Nr. 7, S. 30ff.

⁶⁾ RATHENAU: S. 11/12. ⁷⁾ VON PHILIPPOVICH: Bd. I, S. 217, Ziff. 5.

⁸⁾ SCHMOLLER: Bd. I, S. 516, Ziff. 1.

der „Riesenunternehmung“¹⁾. Die Entwicklung zum Riesenunternehmen hat die Struktur der AG erheblich beeinflußt und insbesondere auch die Institution der Verwaltungsaktien in den Vordergrund gestellt. Das Recht darf nicht eine wirtschaftliche Entwicklung, die keineswegs als schädlich zu bezeichnen ist, dadurch verhindern Gestalt anzunehmen, daß es ihr die Benutzung der vorhandenen Rechtseinrichtungen versagt, die diese wirtschaftlichen Bestrebungen zu verwirklichen geeignet sind, die aber allerdings nicht eigens im Hinblick auf sie geschaffen sein mögen. Das römische²⁾ und das englische³⁾ Recht bieten klassische Beispiele dafür, daß sich neu auftauchende wirtschaftliche Probleme anfangs der alten überlieferten Rechtsformen bedienten, daß sie aus ihnen herauswuchsen und sich neue, ihnen gemäße Formen schufen. Auch das deutsche moderne Recht weist Parallelen hierzu auf. So hat eine solche „allmähliche Ausweitung der Rechtsformen“⁴⁾ bei der rechtlichen Gestaltung der Kartelle stattgefunden. Es wurden hier die ursprünglich dem Kartellgedanken fremden Formen der Kapitalgesellschaft, nämlich die AG und die GmbH, für die rechtliche Organisation der Kartelle nutzbar gemacht⁵⁾. Ein weiteres Beispiel der Benutzung rechtlicher Formen zu anderen wirtschaftlichen Zwecken, als zu denen sie ursprünglich gedacht sind, ist die Übereignung durch Besitzkonstitut zu Sicherungszwecken⁶⁾. Die Wirtschaft benötigte das besitzlose Pfand an beweglichen Sachen, das indessen nach deutschem Recht regelmäßig unzulässig ist⁷⁾, deshalb griff man zur fiduziarischen Übereignung der Sachen zu Sicherungszwecken, bei der sich im Innenverhältnis der Erwerber dem Veräußerer gegenüber verpflichtet, von seinem Eigentum nur in bestimmter Weise Gebrauch zu machen und sich wirtschaftlich nur wie ein Pfandgläubiger zu verhalten⁸⁾.

Die Berücksichtigung der Entwicklung zum Riesenunternehmen und

1) SCHMOLLER: Bd. I, S. 539, Ziff. 2 und 547, ad 3. Besonders ausführlich SCHMOLLER: Bd. I, S. 544, ad 2ff.

2) Die mancipatio wurde aus dem Kauf- und Übereignungsgeschäft des alten Rechts durch die Einrichtung der mancipatio nummo uno das Mittel zur Eigentumsübertragung allein, gleich, aus welchem rechtlichen Grunde (also etwa auch zu Schenkungs- oder Verpfändungszwecken) sie erfolgte; SOHM: S. 58, S. 70/71.

3) Regelmäßig durch die Institution des Trustee. HEYMANN: Trustee und Trusteecompany im Deutschen Rechtsverkehr in der Festschrift für BRUNNER, S. 475.

4) FLECHTHEIM: S. 234.

5) FLECHTHEIM: S. 76.

6) WOLFF, MARTIN: Sachenrecht § 163 I, 1 d, bes. Anm. 14/16; WOLFF, MARTIN: in „Die Ware“ in EHRENBERGS Handbuch IV. Bd., 1. Abt., S. 15 ff.

7) Vgl. auch die Denkschrift des Zentralverbandes des Deutschen Großhandels über die Einführung des Registerpfandrechts an beweglichen Sachen, BT. Nr. 4 vom 3. I. 1926.

8) ENNECCERUS: Allg. Teil § 139 II, S. 369/370.

die damit verbundene Veränderung der Struktur der AG läßt es ebenfalls als abwegig erscheinen, grundsätzlich Rechtsgeschäfte, deren sich die neue Entwicklung mit Rücksicht auf zwingende Vorschriften des geltenden Rechts bedienen muß, als sittenwidrig zu bezeichnen.

c) Von der Regel, daß ein Generalversammlungsbeschluß, der die Schaffung von Herrschaftsaktien vorsieht, nicht gegen die guten Sitten verstößt, gibt es eine Ausnahme. Ein solcher Generalversammlungsbeschluß ist dann wegen Verstoßes gegen die guten Sitten nichtig (§ 138 BGB)¹⁾, wenn die Mehrheit durch ihn sich Vorteile zum Schaden der Gesellschaft zuzuführen beabsichtigt²⁾. Es ist der Mehrheit ebensowenig wie einer andern Aktionärsgruppe verwehrt, innerhalb des Verbandslebens der AG ihre eigenen Interessen zu verfolgen, insbesondere steht das Streben, ihre Macht in der Organisation der AG aufrecht zu erhalten, regelmäßig keineswegs im Widerspruch zu den guten Sitten (s. oben S. 138, 3a); das RG führt mit Recht aus, daß der Mehrheit kein Vorwurf daraus gemacht werden kann, daß sie „sich bei ihrem Vorgehen überhaupt von ‚eigensüchtigen‘ Beweggründen leiten ließ“³⁾ und CRISOLLI weist treffend darauf hin, es erscheine „undurchführbar, zu verlangen, daß die Aktionäre sich in ihrer Stellungnahme nur vom Interesse der Gesellschaft leiten lassen“⁴⁾. Ein Verstoß gegen die guten Sitten liegt erst dann vor, wenn die Mehrheit in ihrem egoistischen Streben so weit geht, unter Schädigung der AG sich ungerechtfertigte Vorteile zu verschaffen.

aa) Insbesondere ist ein Generalversammlungsbeschluß über die Schaffung von Herrschaftsaktien wegen Verstoßes gegen § 138 BGB nichtig, wenn sich die Mehrheit damit zum Schaden der AG geldliche Vorteile verschaffen will⁵⁾. Deshalb ist die Schaffung von Mehrstimmvorzugsaktien sittenwidrig, wenn diese trotz eines sehr geringen Ausgabepreises erhebliche Vermögensvorteile bringen, etwa mit einer hohen Vorzugsdividende und einem hohen Vorrecht am Liquidationserlös ausgestattet sind⁶⁾. Auch der Umstand, daß die Inhaber der Herrschaftsaktien keine Bindungsverpflichtungen gegenüber der AG einzugehen brauchen, kann einen Anhaltspunkt dafür abgeben, daß die Mehrheit sich mit der Schaffung der Herrschaftsaktien unzulässige Vorteile ver-

¹⁾ Darüber, daß ein Generalversammlungsbeschluß, der gegen die guten Sitten verstößt, nichtig ist: HUECK: Anfechtbarkeit und Nichtigkeit S. 115ff.; RGZ Bd. 68, S. 243; RGZ. Bd. 68, S. 317; RGZ. Bd. 107, S. 71 u. 74; STAUB: § 271, Anm. 3; STAUB: § 273, Anm. 17; FISCHER: S. 201, Anm. 2; CRISOLLI: S. 23ff.

²⁾ RGZ Bd. 107, S. 75; RGZ Bd. 108, S. 327; RGZ Bd. 112, S. 18/19; Obergericht Danzig in JW 1925, S. 1297; STAUB: § 185, Anm. 11 b; ähnlich ist die Rechtslage im englischen Recht, PALMER: Bd. I, S. 677/678; vgl. auch RGZ Bd. 113, S. 14ff.

³⁾ RGZ Bd. 112, S. 19. ⁴⁾ CRISOLLI: S. 25.

⁵⁾ HUECK: S. 29; PINNER; in JW 1925, S. 1298.

⁶⁾ JW 1925, 54. Jg., S. 1297; RGZ Bd. 112, S. 18/19.

schaffen wollte¹⁾. Daß der Ausgabepreis der Herrschaftsaktien im Generalversammlungsbeschluß gleich dem Nennwert oder nur wenig höher festgesetzt wird, kann für sich allein nicht als ein Anzeichen für sittenwidrige Absichten der Mehrheit angesehen werden²⁾. Denn einmal ist der gebundenen Person nicht zuzumuten, erhebliche Geldbeträge in nicht verkehrsfähigen Werten, wie es die Herrschaftsaktien sind, lange Zeit festzulegen³⁾, dann aber muß man auch im Auge behalten, daß die Generalversammlung in der Festsetzung des Mindestausgabepreises⁴⁾ völlig souverän ist und daß auch nur eine moralische Verpflichtung, die Aktien zu einem dem Kurswert der alten Aktien sich nähernden Preise zu begeben, nicht besteht; das Gesetz hat durch die zwingende Vorschrift, daß der Mindestausgabepreis der Aktien der Nennbetrag sein muß (§ 184 HGB), bereits dafür gesorgt, daß der AG durch die Kapitalerhöhung auch wirklich neues Kapital zugeführt wird.

bb) Das RG hat in einigen Fällen bei der Untersuchung, ob Generalversammlungsbeschlüsse über die Schaffung von Herrschaftsaktien sittenwidrig sind, Wert darauf gelegt, ob „Vorzugsaktien und Stimmrecht in einem Umfange verliehen werden, der das Maß des zur Erreichung berechtigter Ziele Notwendigen übersteigt“⁵⁾ oder nicht, oder ob eine Überfremdungsgefahr vom Ausland oder Inland dem Aktienunternehmen drohe⁶⁾. Das RG will es also als ein Zeichen für sittenwidrige Beweggründe der Mehrheit ansehen, wenn die Verwaltungsaktien ohne eine Notwendigkeit geschaffen werden⁷⁾. Eine solche Fragestellung erscheint nicht treffend. Nicht die wirtschaftliche Zweckmäßigkeit, sondern die rechtliche Zulässigkeit zu prüfen, muß die Aufgabe des Gerichts sein. Über die Frage, ob es sich empfiehlt, Herrschaftsaktien zu schaffen, oder ob es wirtschaftlich vorteilhaft ist, andere Maßnahmen zur Abwehr von gesellschafts- oder mehrheitsfeindlichen Bestrebungen zu treffen, darf allein die Generalversammlung als oberstes Willensorgan der AG nach ihrem freien Ermessen entscheiden⁸⁾. Es stellt einen Eingriff in die Ermessensfreiheit der Generalversammlung dar⁹⁾, wenn das Gericht die wirtschaftliche Notwendigkeit

¹⁾ JW 1925, 54. Jg., S. 1297; RGZ Bd. 113, S. 188 ff.

²⁾ Die S. 141, Anm. 6 zit. Entscheidungen nehmen dies auch nicht an; sie stellen richtig den zu niedrigen Ausgabepreis den erheblichen Vermögensvorteilen gegenüber.

³⁾ Kammergerichtsurteil im Hochbahnprozeß vom 11. II. 1926 (BT. Nr. 127 vom 16. III. 1926).

⁴⁾ Wenn ein höherer als der Nennbetrag als Ausgabepreis bestimmt wird, so muß dies im Kapitalerhöhungsbeschluß, also mit qualifizierter Mehrheit angeordnet werden (§§ 278, Abs. 3, 278, Abs. 2 HGB; STAUB: § 278, Anm. 12).

⁵⁾ RGZ Bd. 108, S. 327.

⁶⁾ RGZ Bd. 112, S. 17.

⁷⁾ Ähnlich auch RGZ Bd. 107, S. 75.

⁸⁾ RGZ Bd. 107, S. 71.

⁹⁾ Auch der englische Richter lehnt ein Eindringen in die „internal affairs“ der Gesellschaft ab (FOSS v. HARBOTTLE [PALMER: Company Law, S. 477, Nr. 17]).

der von der Generalversammlung als für die AG vorteilhaft erkannten Maßnahmen nachprüft¹⁾. Ähnliches gilt hinsichtlich der Überfremdungsgefahr. Es dürfte hier ganz gleichgültig sein, ob der Herrschaft der Verwaltungspartei bereits unmittelbar Gefahren drohen, oder ob die Verwaltungspartei solche gefürchtet hat²⁾, oder ob die Verwaltung und die herrschenden Aktionäre zur Abwehr künftiger, noch nicht erkennbarer gegnerischer Strömungen bereits in der Gegenwart die Schaffung von Herrschaftsaktien in der Generalversammlung beschließen läßt. Der treffende Grundsatz des RG, daß die Mehrheit sich ihre Machtstellung in der Organisation der AG sichern darf, wenn sie sich damit nicht zum Schaden der Gesellschaft Vorteile verschafft, erübrigt es, im einzelnen Fall nachzuprüfen, ob bereits der Mehrheit feindliche Strömungen erkennbar sind, ob eine „Überfremdungsgefahr“ zu befürchten ist.

II. Die Vorratsaktie. 1. Der Generalversammlungsbeschluß über die Schaffung von Vorratsaktien ist nicht wegen Verstoßes gegen § 226 HGB nichtig. Nach § 226, Abs. 2 HGB kann eine AG nicht eigene, noch nicht volleingezahlte Aktien im regelmäßigen Geschäftsbetriebe erwerben oder zum Pfande nehmen; die dinglichen oder obligatorischen Rechtsgeschäfte zwischen der AG und dem Aktionär, die auf den Erwerb und die Inpfandnahme dieser Wertpapiere seitens der AG hinzielen, sind nichtig (s. oben S. 95, Anm. 2 u. 3). Die im § 226, Abs. 2 HGB vorgesehene Nichtigkeit bezieht sich nur auf die den derivativen Rechtserwerb der Aktien durch die AG betreffenden Verträge³⁾, kann aber nicht einen Generalversammlungsbeschluß über eine Kapitalerhöhung, der ein interner sozialrechtlicher Vorgang ist, ergreifen.

2. Die Einrichtung der Vorratsaktie ist keineswegs ein rechtsgeschäftlicher Schleichweg zur Umgehung der Vorschriften über die Kapitalerhöhung⁴⁾. Denn abgesehen davon, daß gerade diese Vorschriften, soweit sie zwingend sind, bei der Schaffung und Begebung der Vorratsaktien sorgfältig erfüllt werden, ist der Zweck der Ausgabe von Vorratsaktien ein anderer als der durch die Zulassung des Publikums zur Zeichnung erstrebte: hier handelt es sich um eine einmalige stoßweise Kapitalzuführung, dort um eine allmähliche Kapitalbeschaffung auf lange Sicht, soweit nicht überhaupt besondere Verwertungsarten, wie Aktientausch zu Beteiligungszwecken usw. (s. oben S. 52 ff.) in Frage stehen.

¹⁾ Wie auch das RG in ständiger Rechtsprechung einen Eingriff „in die Selbständigkeit der Vereinsverwaltung“ anlässlich des Ausschlusses von Mitgliedern aus einem Verein ablehnt und deshalb nur eine Nachprüfung der formellen Rechtsgültigkeit des Zustandekommens des Mitgliederversammlungsbeschlusses, nicht aber eine solche der sachlichen Richtigkeit und Zweckmäßigkeit des Beschlusses zuläßt (RGZ Bd. 107, S. 387).

²⁾ Dies ist der gegenwärtige Standpunkt des RG, (RGZ Bd. 113, S. 188 ff.).

³⁾ FLECHTHEIM: in JW 1924, S. 680, 2. ⁴⁾ VEIT SIMON: im BA 11. Jg., S. 137.

3. Ein allgemeiner Gesichtspunkt, aus dem heraus die Schaffung von Vorratsaktien gegen die guten Sitten verstoßen könnte, ist nicht ersichtlich. Im einzelnen Fall kann ausnahmsweise der Generalversammlungsbeschluß über die Schaffung von Vorratsaktien nichtig sein, wenn nämlich die Mehrheit sich damit Vorteile, insbesondere geldlicher Natur zum Schaden der AG zuzuführen beabsichtigt. Insbesondere kann dies dann der Fall sein, wenn die Aktien ohne Bindungsabmachungen zu einem sehr niedrigen Ausgabepreis begeben werden sollen, so daß die AG also keinen Anspruch auf einen Teil des Verwertungserlöses erhält¹⁾.

III. Gemeinsames für Herrschafts- und Vorratsaktien. 1. Nach § 282, Abs. 1 HGB muß jedem Aktionär auf sein Verlangen bei einer Kapitalerhöhung ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden, sofern der Kapitalerhöhungsbeschluß nicht ein anderes vorsieht. Bei Vorratsaktien ist nun stets, bei Herrschaftsaktien regelmäßig das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen (s oben S. 81). Hierdurch wird nicht das Recht der Aktionäre auf gleichmäßige Behandlung beim Bezuge der neuen Aktien verletzt²⁾; ein solches besteht nämlich nur, wenn der Kapitalerhöhungsbeschluß nichts über die Zuteilung der neuen Aktien enthält³⁾.

Wird aber im Kapitalerhöhungsbeschluß das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen, dann können die Aktien begeben werden, wie es der Generalversammlung oder bei entsprechender Ermächtigung der Verwaltung zweckmäßig erscheint. Ob die Generalversammlung das gesetzliche Bezugsrecht der alten Aktionäre ausschließen will, ist völlig in ihr Belieben gestellt⁴⁾.

¹⁾ RGZ Bd. 107, S. 75; der vom RG in RGZ Bd. 108, S. 43 entschiedene Fall kann hier nicht herangezogen werden, denn dort hat das RG die Schaffung von Vorratsaktien deshalb für unstatthaft erklärt, weil die Zeichnerin der Aktien eine Tochtergesellschaft der AG war. Diesem Umstand hat das RG „grundlegende Bedeutung“ zugemessen.

²⁾ Wie man aus RGZ Bd. 108, S. 43 entnehmen könnte; auch RGZ Bd. 112, S. 18 spricht davon, daß die Ausgabe der Herrschaftsaktien „gegen den allgemeinen Grundsatz des Aktienrechts“ verstoße, „daß sämtliche Aktionäre Anspruch auf gleichmäßige Behandlung haben, besonders auch in der Teilnahme an den gesellschaftlichen Vorteilen“. Dieser Satz kann aber nicht in den Fällen gelten, in denen das Gesetz entweder ausdrücklich eine ungleichmäßige Behandlung der Aktionäre zuläßt (§§ 185, 252, Abs. 1, Satz 4 HGB) oder es der Generalversammlung überläßt, nach ihrem Belieben Maßnahmen anzuordnen (wie etwa im Fall des § 282, Abs. 1 HGB).

³⁾ RGZ Bd. 76, S. 155/160; RG vom 13. II. 1914 im Recht 1914, 18. Jg., Nr. 1171; STAUB: § 282, Anm. 4.

⁴⁾ RGZ Bd. 88, S. 244, a mit ausführlicher Begründung; RG in HOLDHEIM: Bd. 15 S. 247; RG in Recht 1914, 18. Jg., Nr. 1171; RGZ Bd. 105, S. 373; RGZ Bd. 107, S. 70; STAUB: § 282, Anm. 2; FISCHER: S. 325; LEHMANN-RING: § 282, Nr. 2.

Nach Aufhebung des gesetzlichen Bezugsrechts der alten Aktionäre können die neuen Aktien jeder beliebigen Person, Dritten oder auch einzelnen bestimmten Aktionären, die in dieser Beziehung wie Dritte dastehen, zum Bezuge angeboten werden¹⁾.

2. Mängel bei der Begebung. Der Generalversammlungsbeschluß über die Schaffung von Verwaltungsaktien ist hier gültig; es sind jedoch Rechtsgeschäfte, die anlässlich der Vollziehung des Kapitalerhöhungsbeschlusses vorgenommen worden sind, insbesondere Zeichnungserklärungen unwirksam. In diesem Falle ist nur die Begebung der Verwaltungsaktien unwirksam, der Registerrichter muß die Eintragung der erfolgten Erhöhung des Grundkapitals ins Handelsregister auf Grund solcher Begebung ablehnen (s. oben S. 132, b).

a) Eine AG kann nicht bei einer Kapitalerhöhung ihre eigenen Aktien zeichnen. Denn dann würde der Sinn der Kapitalerhöhung vereitelt werden, der darin besteht, daß der AG neues Kapital zugeführt wird. Ferner muß der AG der Erwerb überhaupt noch nicht bezahlter Aktien deshalb unmöglich sein, weil ihr nach § 226, Abs. 2 HGB bereits der Erwerb noch nicht voll eingezahlter Aktien für den Regelfall unmöglich ist.

b) Die Begebung der Verwaltungsaktien ist ferner dann unwirksam, wenn die Aktien von den Mitgliedern der Verwaltung als solchen, d. h. in ihrer Eigenschaft als Organe der AG gezeichnet werden, so daß die Aktien unberührt vom Wechsel der Mitglieder der Verwaltung stets bei dem Vorstand oder Aufsichtsrat der AG bleiben sollen²⁾. Der Grund für die Unwirksamkeit der Organzeichnung liegt darin, daß die Organe der AG keine selbständige Rechtspersönlichkeit besitzen. Zulässig ist es, daß einzelne Mitglieder der Verwaltung für sich die Verwaltungsaktien zeichnen (s. oben S. 81)³⁾.

c) Sehr bestritten ist es, ob bei einer Kapitalerhöhung die Verwaltungsaktien von einer juristischen Person gezeichnet werden können, deren Anteile ganz oder zum größten Teil in der Hand der AG sind, die die neuen Aktien herausgeben will. Die sog. Einheitlichkeitstheorie⁴⁾ lehrt, daß infolge der engen wirtschaftlichen Verflechtung Mutter- und Tochtergesellschaft eine „wirtschaftliche Einheit“⁵⁾ bilde, daß das Vermögen der Tochtergesellschaft in Wahrheit Vermögen der Muttergesellschaft sei, und daß deshalb die Zeichnung der neuen Aktien durch die Tochtergesellschaft als ein Fall der Selbstzeichnung nichtig sei⁵⁾.

¹⁾ FISCHER: S. 325; LEHMANN-RING: § 282, Anm. 2.

²⁾ FRANK-FAHLE: S. 74; HUECK: S. 25, Anm. 22; COSACK: Eigene Aktien S. 26, e.

³⁾ RGZ Bd. 108, S. 327; anders anscheinend das LG Bochum im Urteil vom 7. V. 1921, abgedruckt bei FRANK-FAHLE: S. 144.

⁴⁾ HAUSSMANN: S. 26.

⁵⁾ Diese Formulierung stammt von HAUSSMANN: S. 26.

ISAY vertritt im Hinblick auf die komplexen Unternehmungen, die mehrere Rechtspersönlichkeiten sind, aber eine wirtschaftliche Einheit bilden¹⁾, die Einheitlichkeitstheorie²⁾). Auch das RG ist ihr in einer von NUSSBAUM³⁾ gebilligten Entscheidung⁴⁾ beigetreten⁵⁾.

Gegen die Einheitlichkeitstheorie bestehen schwerwiegende Bedenken, die besonders von FLECHTHEIM und HAUSSMANN geltend gemacht worden sind⁶⁾. Einmal muß bei einer konsequenten Durchführung der von der Einheitlichkeitstheorie gewollten Anpassung der rechtlichen Begriffe an die wirtschaftliche Einheit die Rechtspersönlichkeit der Tochtergesellschaft als nicht mehr bestehend angesehen werden. Damit würde die Vornahme von Rechtsgeschäften zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft undenkbar sein⁷⁾; ferner könnten sich die Gläubiger der Muttergesellschaft direkt an das Vermögen der Tochtergesellschaft halten, was eine schwere Schädigung der Gläubiger der Tochtergesellschaft bedeutet⁸⁾. Aus diesen Gründen kann die Einheitlichkeitstheorie nicht gebilligt werden. Wenn auch zugegeben wird, daß wirtschaftlich eine weitgehende Gleichheit zwischen Muttergesellschaft und Tochtergesellschaft besteht, so besitzt doch die Tochtergesellschaft neben der Muttergesellschaft eine selbständige Rechtspersönlichkeit und hat diese noch nicht verloren.

Aus diesem Grunde liegt auch im Falle der Zeichnung der neuen Verwaltungsaktien der Muttergesellschaft durch die Tochtergesellschaft keine Selbstzeichnung vor. Auch ist die Meinung nicht treffend, es finde eine Kapitalerhöhung deshalb nicht statt, weil der ihr Grundkapital erhöhenden Gesellschaft kein neues Vermögen zugeführt werde. Denn es erhält in Wahrheit die Muttergesellschaft doch neues Kapital, wenn die Tochtergesellschaft die neuen Aktien zeichnet. Hat nämlich die Tochtergesellschaft die auf die neuen Aktien fallenden Einlagen er-

¹⁾ ISAY: S. 96.

²⁾ ISAY: S. 101; vgl. ISAY: S. 103. ISAY meint, daß an solchen komplexen Unternehmungen ein einheitliches „Recht am Unternehmen“ besteht (ISAY: S. 104). Dieses Ergebnis ist treffend, doch um es zu erreichen, braucht man m. E. die einzelnen, zum komplexen Unternehmen gehörenden Unternehmungen nur als wirtschaftliche, nicht auch als rechtliche Einheit anzusehen.

³⁾ NUSSBAUM: in BT Nr. 242, 1924.

⁴⁾ Ähnlich bereits für GmbHs RGZ Bd. 99, S. 232 ff.

⁵⁾ Die amerikanische Rechtsauffassung folgt anscheinend der Einheitlichkeitstheorie, BOUVIER'S Law Dictionary 1924, Bd. I, S. 685.

⁶⁾ FLECHTHEIM: „Konzernbildung und Aktienrecht“ in Recht und Wirtschaft 1922, S. 23 und HAUSSMANN: in der grundlegenden Abhandlung „Die Tochtergesellschaft“ S. 26 ff. und S. 64 ff. Ferner FLECHTHEIM: in JW 1924, S. 680 und KOEPPPEL: im BA von 1924, S. 52.

⁷⁾ HAUSSMANN: S. 28.

⁸⁾ FLECHTHEIM: JW 1924, S. 680 und HAUSSMANN: S. 63/64; weitere zu mißbilligende Folgerungen aus der Einheitlichkeitstheorie bei HAUSSMANN: S. 64 ff.

füllt, so steht jetzt dem Zugriff der Gläubiger das vergrößerte Vermögen der Muttergesellschaft zur Verfügung¹⁾; hat die Tochtergesellschaft aber die neuen Aktien der Muttergesellschaft nicht erworben, so kommt der Gläubiger der Muttergesellschaft an das Vermögen der Tochtergesellschaft nur heran, wenn er die im Eigentum der Muttergesellschaft stehenden Anteile der Tochtergesellschaft an Erfüllungsstatt oder im Wege der Zwangsvollstreckung erwirbt und dann als Gesellschafter der Tochtergesellschaft diese zur Auflösung bringt; doch gehen ihm bei einer Liquidation der Tochtergesellschaft deren Gläubiger vor²⁾).

§ 18. Rechtsgültigkeit des Bindungsvertrages.

Die Beantwortung der Frage nach der Gültigkeit der obligatorischen Bindungsabrede richtet sich in erster Linie nach den Grundsätzen des Individualrechts. Aus der Feststellung, daß der Bindungsvertrag ein aktienrechtlicher Vertrag ist (s. oben S. 98), folgt aber, daß auch aktienrechtliche Grundsätze für seine Beurteilung maßgebend sind, und daß sich auch aus ihnen seine Nichtigkeit ergeben kann.

I. Bei Herrschaftsaktien. 1. Nach § 317 HGB macht sich strafbar, wer besondere Vorteile für das Abstimmen in bestimmtem Sinne in der Generalversammlung sich gewähren läßt oder gewährt; das gleiche gilt von den Personen, die dafür ein Entgelt sich gewähren lassen oder gewähren, daß das Stimmrecht von Aktien in der Generalversammlung nicht ausgeübt werde. Verträge, nach denen sich die Parteien des Stimmenkaufs schuldig machen, sind gemäß § 134 BGB nichtig.

Es fragt sich, ob der Bindungsvertrag als Stimmenkauf anzusehen ist, durch den sich der Inhaber der Herrschaftsaktien verpflichtet, das Stimmrecht dieser Aktien in bestimmtem Sinne zu verwenden (s. oben S. 72, I, 1). Ist die Stimmrechtsabrede unentgeltlich abgeschlossen, liegt also ein Auftrag vor, so ist es offensichtlich, daß mangels des Gewährens eines besonderen Vorteiles kein Stimmenkauf vorliegen kann. Denn die Ansicht, daß die Überlassung der Aktien allein ein „besonderer Vorteil“ im Sinne des § 317 HGB sei³⁾, ist deshalb

¹⁾ Hat die Tochtergesellschaft die Einlage nicht voll geleistet, so ist das Vermögen der Muttergesellschaft durch die Forderung gegen die Tochtergesellschaft auf Erfüllung der Einlageverpflichtung vermehrt.

²⁾ Es wurde hier nur die Rechtsgültigkeit bei der Schaffung von Verwaltungsaktien behandelt. Ob Generalversammlungsbeschlüsse, an denen gültig geschaffene Verwaltungsaktien mitwirken, nichtig oder anfechtbar sind, richtet sich nach den allgemeinen Vorschriften über die Gültigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen.

³⁾ So PLANITZ: S. 44, Anm. 58; HORRWITZ: Schutzaktien S. 48; FRANK-FAHLE: S. 76. Die von PLANITZ a. a. O. zit. Stellen im STAUB und LEHMANN-RING unterstützen seine Ansicht nicht, sagen vielmehr lediglich treffend, daß auch ideelle Vorteile besondere Vorteile im Sinne des § 317 HGB sein können. Vgl. auch LIEBMANN: in Hanseatische Rechtszeitschr. 3. Jg., Sp. 238.

nicht treffend, weil die Überlassung der Aktien überhaupt die Voraussetzung zum Abschluß eines Vertrages hinsichtlich des Stimmrechts der Aktien ist. Auch die Ausstattung der Herrschaftsaktien mit vermögensrechtlichen Vorzugsrechten, etwa einer Vorzugsdividende, ist kein besonderer Vorteil im Sinne des § 317 HGB, denn diese Vorteile werden dem Aktionär von der AG in seiner Stellung als Mitglied der AG gewährt¹⁾, und der Aktionär erhält sie nicht auf Grund des Vertrages, durch den er sich zur Ausübung des Stimmrechts in bestimmter Weise verpflichtet.

Doch auch dann liegt kein Stimmenkauf vor, wenn der Bindungsvertrag, der die Stimmrechtsabrede enthält, die AG zur Leistung eines Entgeltes verpflichtet. Dies folgt aus dem Sinn des § 317 HGB. Diese Bestimmung will nämlich die Verfälschung des Mehrheitswillens²⁾ in der Generalversammlung verhindern³⁾. Eine solche kommt aber hier gar nicht in Betracht, da die Herrschaftsaktien durch die Generalversammlung eigens zu dem Zwecke geschaffen sind, daß ihr Stimmrecht in bestimmter Weise verwendet werde, gleichgültig, ob dies ausdrücklich im Generalversammlungsbeschluß gesagt ist oder nicht. Der Bindungsvertrag, der die Stimmrechtsabrede enthält, dient also gerade der Sicherstellung des Willens der AG bezüglich der Herrschaftsaktien⁴⁾. § 317 HGB ist demnach auf die obligatorische Bindungsabrede, die ein auf eine Geschäftsbesorgung gerichteter Dienstvertrag ist (s. oben S. 89 ff), genau so unanwendbar, wie etwa auf das Verhältnis zwischen Aktionär und zur Ausübung des Stimmrechts Bevollmächtigten oder Ermächtigten, wenn diese Personen eine Vergütung aus dem mit dem Geschäftsherrn geschlossenen Dienstvertrag zu beanspruchen haben⁵⁾.

In einer Entscheidung des RG⁶⁾ wird für die Anwendbarkeit des § 317 HGB treffend der Nachweis verlangt, daß die fraglichen Gesellschafter gegen ihre bessere Einsicht gestimmt hätten. Dieses Merkmal des genannten Paragraphen wird durch den Abschluß eines Bindungsvertrages über die Benutzung des Stimmrechts der Herrschaftsaktien als solchen noch nicht erfüllt; denn der Bindungsvertrag

¹⁾ RGZ Bd. 107, S. 71: „Es wird dem Bankverein als künftigen Aktionär, aber nicht, wie dies § 317 HGB verlangt, neben seinen Aktienrechten ein besonderer Vorteil für die in der erwähnten Weise zu bewirkende Ausübung des Stimmrechts zugebilligt.“

²⁾ Den gleichen Strafzweck verfolgt etwa die französische Vorschrift des Art. 13, Abs. 4 des Ges. vom 24. VII. 1867; vgl. BOURDEAUX: S. 24.

³⁾ STAUB: § 317, Einltg.; LEHMANN-RING: § 317, Anm. 1.

⁴⁾ FRANK-FAHLE: S. 76/77; LIEBMANN: in Hanseatische Rechtszeitschr. 3. Jg., Sp. 238.

⁵⁾ STAUB: § 317, Anm. 6; LEHMANN-RING: § 317, Anm. 1.

⁶⁾ BAUERS Zeitschr. für Aktiengesellschaften, Bd. 21, 21. Jg., S. 277 (Entsch. des RG vom 13. II. 1914, II 455/13).

hat nur obligatorische Wirkung¹⁾, verhindert die gebundene Person aber nicht, die Stimmen der Herrschaftsaktien in einem anderen Sinne abzugeben, als sie von der AG angewiesen worden ist, nur macht sie sich dadurch u. U. schadenersatzpflichtig.

2. Nach § 318, Satz 2 HGB wird bestraft, wer Aktien eines anderen gegen Entgelt²⁾ leiht und für diese das Stimmrecht oder ein anderes der im § 318, Satz 1 HGB bezeichneten Rechte ausübt, so wie, wer hierzu durch Verleihung der Aktien wissentlich mitwirkt. Nach § 134 BGB sind vertragliche Abmachungen, bei denen sich die Partner gemäß § 318 HGB strafbar machen, unwirksam.

Wird für die Überlassung von Aktien zur Ausübung des Stimmrechts kein Entgelt gewährt, so ist ihre Zulässigkeit nicht zu beanstanden³⁾. Da die Ermächtigung seitens des Deponenten an die Bank zur Ausübung des Stimmrechts der Deponentenaktien, sowie ferner die Überlassung der Deponentenaktien von einer Bank an eine befreundete Bank regelmäßig unentgeltlich geschieht, so fallen diese Vorgänge regelmäßig nicht unter § 318, Satz 2 HGB.

Ist jedoch für das Überlassen der Aktien ein Entgelt ausgemacht worden, so ist diese Abrede gemäß § 318, Satz 2 HGB, § 134 BGB nichtig. Die Vergütung braucht nicht in der Gewährung von Geld zu bestehen⁴⁾; es genügt die Gewährung eines jeden anderen Vorteils.

Falls bei einem Generalversammlungsbeschuß Aktien mitwirken, die durch einen gemäß § 318 HGB, 134 BGB nichtigen Vertrag geliehen wurden, so haben an diesem Generalversammlungsbeschuß Personen teilgenommen, die nicht stimmberechtigt sind. Der Beschuß ist daher anfechtbar⁵⁾.

II. Bei Vorratsaktien. 1. Es fragt sich, ob die Bindungsverträge bei Vorratsaktien wegen Verstoßes gegen § 226 Abs. 2 HGB nichtig sind oder ob ein aus § 226 HGB sich ergebender allgemeiner aktienrechtlicher Grundsatz dieses Ergebnis fordert. Vorausgeschickt sei, daß für die Anwendbarkeit des § 226, Abs. 2 HGB deshalb nur ein geringes Gebiet gegeben ist, weil die Vorratsaktien häufig voll bezahlte Aktien sind (s. oben S. 43).

a) Soweit die Bindungsverträge bei Vorratsaktien die Natur von Dienstverträgen, die auf eine Geschäftsbesorgung gerichtet sind, oder von Aufträgen⁶⁾ haben, läßt sich aus § 226 HGB nichts gegen ihre

¹⁾ S. oben S. 101, Nr. IIff.; RGZ Bd. 107, S. 70.

²⁾ In Frankreich kommt es nicht auf das Entgelt an (Art. 13, Abs. 4 des Ges. vom 24. VII. 1867). ³⁾ STAUB: § 318, Anm. 8. ⁴⁾ RGZ Bd. 38, S. 259.

⁵⁾ STAUB: § 223, Anm. 19; HUECK: Anfechtbarkeit und Nichtigkeit, S. 83, 1.

⁶⁾ S. oben § 10 II, 2a, S. 75 (Verwertung nach Weisung der AG); ferner § 10 II, 2b, S. 76 (Verwertung „bestens“); ferner § 10 II, 2c, S. 76 (Verwertung an bestimmte Personen); endlich § 10 III, 1, S. 80 (Erwirkung der Zulassung der Aktien zum Börsenhandel und Veräußerung auf der Börse).

Gültigkeit entnehmen. Denn die Verbote des § 226 HGB richten sich gegen vertragliche Abmachungen von ganz anderer Rechtsnatur; sie wollen den Erwerb oder die Inpfandnahme von Aktien verhindern und betreffen nur auf diese Ziele gerichtete Rechtsgeschäfte.

b) Anders ist die Rechtslage hinsichtlich der Bindungsverträge, die eine Berechtigung oder Verpflichtung der AG zum Gegenstand haben, der gebundenen Person die Vorratsaktien abzukaufen; denn die Verbote des § 226 HGB beziehen sich nicht nur auf die dinglichen Rechtsgeschäfte, durch die die AG die Aktien erwirbt, sondern auch auf die ihnen zugrunde liegenden Kaufverträge¹⁾.

aa) Es wurde oben (S. 77, d) dargelegt, daß die Vereinbarung zwischen der AG und der gebundenen Person, die AG solle berechtigt sein, die Aktien von der gebundenen Person zu erwerben, als ein Vorvertrag zu dem künftigen Kaufvertrag über die Aktien anzusehen ist. Dieser Vertrag ist dann gültig, wenn der Kaufvertrag, auf dessen Abschluß er gerichtet ist, wirksam ist; dies ist dann der Fall, wenn die Vorratsaktien voll bezahlt sind²⁾; der Vorvertrag hat hier nicht eine unmögliche Leistung zum Inhalt und ist deshalb nicht gemäß § 306 BGB unwirksam; denn der Abschluß eines Hauptvertrages ist hier angesichts der Natur des § 226, Abs. 1 HGB als einer *lex imperfecta* rechtlich möglich; ferner dürfte hinsichtlich der Wirkung des gesetzlichen Verbotes der Vorvertrag ebenso zu behandeln sein wie der Hauptvertrag. Sind die Kapitaleinlagen auf die Vorratsaktien nicht voll eingezahlt, so ist der Vorvertrag gemäß § 306 BGB nichtig³⁾.

bb) Wird durch den Bindungsvertrag der AG ein Vorkaufsrecht an den in der Hand der gebundenen Person befindlichen Verwaltungsaktien eingeräumt (s. oben S. 78, e), so sind die Vorschriften des § 226 HGB hierbei zu beachten. Denn dieser Bindungsvertrag ist ein Kaufvertrag, der doppelt bedingt ist. Sind die Einlagen auf die Vorratsaktien von der gebundenen Person in voller Höhe geleistet, so dürfte der Bindungsvertrag hier gültig (§ 226, Abs. 1 HGB) sein; anderenfalls ist die Einräumung des Vorkaufsrechtes an die AG gemäß § 226, Abs. 2, Satz 2 HGB zwar an sich unwirksam, aber nach § 308, Abs. 2 BGB dann gültig, wenn vor der Ausübung des Vorkaufsrechtes durch die AG die Einlagen auf die Vorratsaktien voll geleistet werden.

cc) Ein Bindungsvertrag, nach dem die AG der gebundenen Person gegenüber verpflichtet ist, die Vorratsaktien auf deren Verlangen zu

¹⁾ S. oben S. 95, Anm. 2 u. 3.

²⁾ § 226, Abs. 1 HGB; in diesem Fall ist der Erwerb der Aktien durch die AG zwar verboten, aber gültig.

³⁾ Nach § 308 BGB ist der Bindungsvertrag jedoch dann gültig, wenn die AG die Vorratsaktien nur oder erst dann zu erwerben berechtigt sein soll, wenn die Kapitaleinlagen auf sie in voller Höhe geleistet sind.

einem bestimmten Kurse zu kaufen, ist wegen Verstoßes gegen § 213 HGB unzulässig. Es würde damit anders als in den unter aa) und bb) behandelten Fällen, in denen der Erwerb der Aktien vom Willen der AG abhängig war, hier dem Inhaber der Vorratsaktien ein nach deutschem Recht unzulässiger Anspruch auf Ausscheiden aus der AG gegen eine Abfindung¹⁾ gegeben sein. In der Praxis haben sich Bindungsverträge dieses Inhalts nicht feststellen lassen.

2. Die gebundene Person sucht sich ihren Anspruch gegen die AG auf Erstattung ihrer Unkosten und Spesen sowie ihrer Provision (s. oben S. 79, 3, a) mitunter auf folgende Weise zu sichern: Sie zahlt der AG die Kapitaleinlagen, die auf die Vorratsaktien geleistet werden müssen. Darauf führt die AG an die gebundene Person einen Betrag ab, der ungefähr dem entspricht, was die gebundene Person voraussichtlich erhalten wird. KOEPEL ist der Ansicht, daß die Einrichtung derartiger „Sperrkonten“ zulässig sei²⁾. Das ist nicht treffend. Es handelt sich hier vielmehr um eine gemäß §§ 213 HGB, 134 BGB unzulässige Rückgewähr der von der gebundenen Person auf die Vorratsaktien geleisteten Kapitaleinlagen. Denn in dem von der AG auf Sperrkonto gezahlten Beträge waren rechnungsmäßig auch die von der gebundenen Person an die AG geleisteten Kapitaleinlagen enthalten. Der Versuch, auf dem Wege über ein Sperrkonto Vorratsaktien zu schaffen, ohne daß die gesetzlich erforderten Kapitaleinlagen auf sie geleistet werden, ist gemäß §§ 213 HGB, 134 BGB nichtig und wirtschaftlich scharf zu verurteilen. Daran wird auch nichts geändert, wenn zwischen der AG und der gebundenen Person ausdrücklich vereinbart worden ist, die AG könne über das Sperrkonto verfügen³⁾, oder wenn die Zahlung der AG an die gebundene Person „als Darlehen“ hingestellt wird⁴⁾; denn diese Abrede ist in den meisten Fällen ein Scheingeschäft und als solches gemäß § 117, Abs. 2 BGB nichtig.

¹⁾ LEHMANN: Bd. II, S. 142 IV.

²⁾ KOEPEL: in „Ruhrbezirk“, 5. Jg., S. 656 a. E.

³⁾ A. A. KOEPEL: in „Ruhrbezirk“, 5. Jg., S. 656 a. E.

⁴⁾ LIEBMANN, FRITZ: in *Hanseatische Rechtszeitschr.* 3. Jg. (1920), S. 238.

Vierter Teil.

Auslandsrecht.

§ 19. Die Herrschaftsaktie und andere Mittel zur Durchsetzung der Ziele der Verwaltung und der herrschenden Unternehmensaktionäre.

I. Die Herrschaftsaktie. Es fragt sich, ob im Ausland Aktien bekannt sind, die die Merkmale der Herrschaftsaktien (s. oben S. 18, 3) aufweisen.

1. Die Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität zwischen Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht zugunsten des Mitbestimmungsrechts.

a) Der Grundsatz der Adäquität von Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht findet sich in allen Ländern, auf die sich die Untersuchung erstreckt hat. Für Frankreich ergibt er sich aus Art. 34, Abs. 1 und Abs. 3 des Code de commerce in der Fassung des Ges. vom 16. XI. 1903; nach Abs. 1 des Art. 34 zerfällt nämlich das Grundkapital der société anonyme in Aktien von gleichen Nennbeträgen, während nach Abs. 3 des Art. 34 diese Aktien, gleich, ob sie verschiedenen Gattungen angehören, mangels abweichender Satzungsbestimmungen gleiches Stimmrecht gewähren. Für England folgt der Grundsatz der Adäquität aus s. 3 der in Table A des ersten schedule des Companies (Consolidation) Act von 1908 niedergelegten Normalsatzung¹⁾. Nach Art. 164 des italienischen codice di commercio gewähren die Aktien mangels anderweitiger Festsetzung in der Errichtungsurkunde gleiche Rechte, auch in Art. 169, Abs. I des italienischen Entwurfs eines codice di commercio von 1925 findet sich diese Vorschrift. Am klarsten hat der Grundsatz der Adäquität seinen Ausdruck im geltenden österreichischen Recht und in den Entwürfen der niederländischen und schweizerischen Aktiengesetze gefunden. § 43, Abs. 5 des österreichischen Aktienregulativ vom 20. IX. 1899 (RGB, S. 175)²⁾ setzt nämlich fest, daß sich im Statut der AG die

¹⁾ Für Frankreich und England: БОНМ: S. 44/45.

²⁾ An sich ist das Aktienregulativ nur eine Verwaltungsverordnung, die die Bedingungen festsetzt, unter denen der Staat Aktiengesellschaften konzessioniert (ПІСКО: S. 379), in Wahrheit aber ist es natürlich deshalb für die Gestaltung der österreichischen Aktiengesellschaften maßgebend geworden, weil abweichend organisierte Gesellschaften eben nicht zugelassen werden.

Bestimmung finden muß, „daß — auch bei Ausgabe von Aktien von verschiedenem Nennbetrag und verschiedener Gattung — dem gleichen Nennbetrag das gleiche Stimmrecht“ entsprechen muß¹⁾. Der niederländische Aktiengesetzentwurf von 1925 sagt im Art. 39d, alle Aktien hätten im Verhältnis zu ihrem Nennbetrag gleiche Rechte und Pflichten, soweit nicht die Errichtungsurkunde anderes bestimme²⁾. Der schweizerische Entwurf eines Aktiengesetzes stattet zwingend alle Aktien nach dem Verhältnis ihrer Nennbeträge mit dem gleichen Stimmrecht aus³⁾.

Ebenso allgemein findet sich aber in den Ländern, auf die sich die Untersuchung erstreckt hat, die rechtliche Zulässigkeit der Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität zugunsten des Mitverwaltungsrechtes. Für das geltende französische, englische und italienische Recht sowie für den holländischen Entwurf von 1925 wurde dies bereits erwähnt. Im einzelnen sind die Arten der Herrschaftsaktie, die im Ausland bekannt sind, sehr verschieden und von Besonderheiten der Gesetzgebung abhängig.

Im folgenden wird eine Gruppierung der Herrschaftsaktien in den einzelnen außerdeutschen Ländern nach der Übersicht vorgenommen, die oben für die Arten der Herrschaftsaktie gegeben wurde (s. oben S. 15 ff.).

b) Die Mehrstimmvorzugsaktie (s. oben § 4, I A, l. c, S. 16). Den meisten Ländern ist eine dem § 252, Abs. 1, Satz 1 des deutschen HGB entsprechende Vorschrift, daß jede Aktie eine Stimme gewähren müsse, unbekannt. Nur in der Schweiz⁴⁾, in Italien⁵⁾, in Rumänien⁶⁾ und in dem ungarischen Entwurf eines Gesetzes betreffend die Aktiengesellschaften von 1917⁷⁾ findet sich die Bestimmung, daß jeder Aktionär, auch wenn er nur eine Aktie besitzt, eine Stimme haben muß. In sehr vielen andern Ländern gibt die Rechtsordnung die Vorschrift, daß jede Aktie eine Stimme gewährt, falls die Satzung der AG nichts anderes bestimmt. Dies ist in England⁸⁾, Nordamerika⁹⁾, Frankreich¹⁰⁾ und

1) PRSKO: S. 394, 4.

2) Auslandsrecht 7. Jg., Sp. 16 (NIPPERDEY: Der holländische Aktiengesetzentwurf von 1925).

3) Auslandsrecht 7. Jg., Sp. 27 (NIPPERDEY a. a. O.).

4) Art. 640, Abs. 1, Satz 2 Obligationen-R. vom 30. VI. 1911.

5) Codice di commercio von 1882, Art. 157 und 164.

6) Rumänisches HGB, das dem italienischen sehr genau nachgebildet ist, Art. 166.

7) Entwurf § 85, abgedruckt in ZHR Bd. 84, S. 373/374.

8) Companies (Consolidation) Act von 1908, S. 67, IV; s. 3 des Normalstatuts in Tab A; PALMER: Precedents Bd. 1, S. 677.

9) Nach commun law, wenn die Gesetze die Einzelstaaten oder des Bundes, was kaum geschieht, oder die Satzungen der AG, was häufig geschieht, nichts anderes bestimmen (HanGes. d. Erdballs, Bd. 1, Abt. 2, XIII, S. 46/47; BRAUN: S. 100).

10) Art. 27, Abs. 1 des Ges. vom 24. VII. 1867 und Art. 34, Abs. 3 Code de commerce; bei satzungsändernden Generalversammlungsbeschlüssen hat nach zwingendem Recht (Art. 31 des Ges. vom 24. VII. 1867) jeder Aktionär das Stimmrecht (DECUGIS: S. 132).

Schweden¹⁾ der Fall. In den Niederlanden²⁾, in Spanien³⁾, in Portugal⁴⁾, in Dänemark⁵⁾ und Ungarn⁶⁾ ist die Regelung des Stimmrechts der Satzung überlassen, und das Gesetz enthält darüber keine Vorschriften.

Die Schaffung von im Stimmrecht bevorzugten Aktien als Herrschaftsaktien ist in allen untersuchten Ländern zulässig. Bei der großen Anzahl der Länder, die die Regelung des Stimmrechts der Satzung der AG überlassen oder es gesetzlich nur mangels statutarischer Regelung ordnen, ist dies ohne weiteres klar. Doch auch in den Ländern, in denen kraft zwingenden Rechtssatzes jeder Aktionär eine Stimme haben muß, ist damit keineswegs die Unzulässigkeit der Ausstattung mit einem höheren Stimmrecht ausgesprochen.

Für die Schweiz ist es nicht wie im deutschen Recht die Voraussetzung für die Ausstattung von Aktien mit mehrfachem Stimmrecht, daß die Herrschaftsaktien vermögensrechtliche Verschiedenheiten von den übrigen Aktien der AG aufweisen⁷⁾. In Frankreich ist es nach Art. 34, Abs. 3 des Code de commerce in der Fassung des Ges. vom 16. XI. 1923 zulässig, Mehrstimmvorzugsaktien zu schaffen⁸⁾; vermögensrechtliche Verschiedenheiten dieser Aktien von den übrigen Aktien der AG sind hier nicht erforderlich, aber üblich⁹⁾. In Nordamerika ist die Zulässigkeit von Mehrstimmvorzugsaktien von den Schriftstellern ausdrücklich hervorgehoben¹⁰⁾. Der niederländische Entwurf eines Aktiengesetzes von 1925 gestattet es, in der Errichtungsurkunde Mehrstimmvorzugsaktien ohne vermögensrechtliche Vorteile zu schaffen¹¹⁾. Nur nach dem schweizerischen Aktiengesetzentwurf ist die Schaffung von Mehrstimmvorzugsaktien als Herrschaftsaktien sowie von jeder andern Art der Herrschaftsaktie unmöglich¹²⁾.

Eine Gebräuchlichkeit der Mehrstimmvorzugsaktien als Herrschaftsaktien hat sich für das Ausland in Frankreich, in Italien und gelegentlich

¹⁾ Schweden, Ges. betr. Aktiengesellschaften vom 28. VI. 1895. Die Gründungsurkunde muß die Grundsätze über das Stimmrecht festlegen, soweit sie von §§ 32 und 34 abweichen. Nach § 32 gewährt jede Aktie eine Stimme.

²⁾ Niederlande, HGB, eingeführt am 1. X. 1833, mehrfach geändert, Art. 54.

³⁾ Spanien, HGB Art. 151. ⁴⁾ Portugal, HGB Art. 183, § 4 und Art. 185.

⁵⁾ Dänemark, § 10 h, § 32 a des Gesetzes betr. die Aktiengesellschaften vom 29. IX. 1917 in ZHR Bd. 82, S. 211, 219.

⁶⁾ Ungarn, HGB § 157, Ziff. 9; anders Entwurf des Gesetzes über die AGs, § 85; abgedruckt in ZHR Bd. 84, S. 373/374.

⁷⁾ Vgl. KÄGI: Die Prioritätsaktien nach schweizerischem und deutschem Recht, S. 144.

⁸⁾ DEUGES: S. 132.

⁹⁾ MAZEAUD: S. 15/16.

¹⁰⁾ HanGes. d. Erdballs, Bd. I, Abt. 2, XIII, S. 74; BRAUN: S. 45; nach BRAUN: S. 45, ist die Zulässigkeit von Mehrstimmvorzugsaktien ohne eine vermögensrechtliche Unterscheidung gegenüber den anderen Aktien zulässig.

¹¹⁾ Auslandsrecht 7. Jg., Sp. 16 u. 26 (NIPPERDEY a. a. O.).

¹²⁾ Auslandsrecht 7. Jg., Sp. 27 (NIPPERDEY a. a. O.).

auch in England feststellen lassen. In anderen Fällen, in denen sich im ausländischen Recht Mehrstimmvorzugsaktien finden, hat das Mehrstimmrecht seinen Grund in der höheren Kapitalbeteiligung, so daß diese Aktien nicht als Herrschaftsaktien anzusehen sind¹⁾. In welchem weitgehendem Maße die Mehrstimmvorzugsaktie als Herrschaftsaktie in Frankreich gebräuchlich ist, wurde bereits oben (s. oben S. 33f.) an Hand von statistischem Material festgestellt, das der hervorragenden, 1924 erschienenen Abhandlung des HENRI MAZEAUD „Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux“ entnommen ist²⁾. Von den französischen Gesellschaften, die in jüngster Zeit Mehrstimmvorzugsaktien geschaffen haben, sei die Farbstoff- u. chemische Gesellschaft KUHLMANN genannt, ihre Herrschaftsaktien gewähren ein zehnfaches Stimmrecht³⁾; auch der Crédit Lyonnais hat die Schaffung von dreistimmigen Mehrstimmvorzugsaktien beschlossen⁴⁾. In Italien sind die Mehrstimmrechtsaktien seit 1924 in erheblichem Umfang gebräuchlich geworden. Von den zahlreichen praktischen Beispielen, die Scialoja in seiner Abhandlung „Il voto plurimo nelle società per azioni“ erwähnt, seien hier nur zwei wiedergegeben: die Società editoriale e di pubblicità weist 400 Aktien auf, von denen 40 Aktien mit zehnfachem und 360 Aktien mit einfachem Stimmrecht ausgestattet sind⁵⁾; die 1924 in Turin gegründete Società „Unica“ hat ein Grundkapital, das aus 5000 Aktien mit je 50 Stimmen und 370000 Aktien mit je einer Stimme besteht⁶⁾. Die Corte d'appello von Mailand hat in einer Entscheidung vom 16. XII. 1924 die Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien für zulässig erklärt⁷⁾; die herrschende Lehre vertritt die gleiche Ansicht⁸⁾. In England haben etwa die preferred shares der Trust Houses Limited, einer Hotelbetriebsgesellschaft, ein gleitendes Stimmrecht, das 1926 jeder dieser Aktien 72919 Stimmen gewährt hat⁹⁾.

Der Grund, weshalb in manchen fremden Ländern die Mehrstimmvorzugsaktie als Art der Herrschaftsaktie nicht in dem Maße gebräuchlich ist wie in Deutschland, liegt darin, daß dort der zwingende Rechtsatz nicht vorhanden ist, jede Aktie gewähre eine Stimme, und daß

¹⁾ Für die Schweiz: FRANK-FAHLE: S. 132.

²⁾ Vgl. auch DECUGIS: S. 94.

³⁾ VossZ. Nr. 428 vom 10. IX. 1926.

⁴⁾ VossZ. Nr. 424 vom 8. IX. 1926; VossZ. Nr. 456 vom 26. IX. 1926; auch die Union Parisienne, der Aluminiumkonzern Pechiney und die Metallgesellschaft Peñarroya haben im Jahre 1926 Mehrstimmvorzugsaktien ausgegeben (BT. Nr. 443 vom 19. IX. 1926).

⁵⁾ SCIALOJA: S. 16.

⁶⁾ SCIALOJA: S. 18.

⁷⁾ SCIALOJA: S. 9.

⁸⁾ SCIALOJA: S. 40 (weitere Literatur ebendort). Reformvorschläge bei SCIALOJA: S. 57ff., deutsch bei HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 65ff. B; über die Stellung des italienischen Entwurfs eines codice di commercio von 1925, vgl. unten S. 157.

⁹⁾ LEHMANN, JULIUS: Reform S. 306.

deshalb auch andere Arten der Herrschaftsaktie zulässig sind, besonders die Ausstattung von nur einem Teil der Aktien mit dem Stimmrecht oder die Einrichtung, daß erst mehrere Aktien ein Stimmrecht gewähren.

c) Nur ein Teil der Aktien gewährt das Stimmrecht (s. oben § 4, I, 1, A, a, S. 15). Insbesondere in Nordamerika und England, aber auch in andern Ländern ist es üblich, daß nur der eine Teil der Aktien das Stimmrecht gewährt, der andere Teil hingegen nicht. Im nordamerikanischen und englischen Recht unterscheidet man zwischen *commons shares* und *preferred shares*, bzw. zwischen *commun stock* und *preferred stock*; es ist dort zulässig, lediglich die zu einer dieser Arten rechnenden Anteile mit einem Stimmrecht auszustatten. So heißt es in *BOUVIER* Rechtswörterbuch für das nordamerikanische Recht: „Preferred stock may be issued without the right to vote“¹⁾; diese Meinung wird mit zahlreichen Entscheidungen belegt. Auch *BRAUN*²⁾, *MEZ*³⁾ und *FRANK-FAHLE*⁴⁾ führen für das nordamerikanische Recht das gleiche aus.

Nach englischem Recht haben die Besitzer von Inhaberaktien nur dann ein Stimmrecht, wenn die Satzung es ihnen ausdrücklich zubilligt. Denn das Stimmrecht steht nur den *members of the company* zu. Solche Mitglieder sind aber lediglich die Personen, die in das Mitgliederregister der *company* eingetragen sind (*Companies (Consolidation) Act* sect. 24); die Besitzer der Inhaberaktien also nicht. Doch nach sect. 37, Abs. 4 des *Companies (Consolidation) Act* von 1908 können die Inhaber der Inhaberaktien, wenn die Satzung der *Company* dies bestimmt, als Mitglieder der *company* angesehen werden („may . . . be deemed to be a member“) und zwar, je nachdem es das Statut vorsieht, in ganzem Umfang oder nur in einigen Beziehungen. Läßt demnach die Satzung das Stimmrecht der Inhaberaktien nicht ausdrücklich zu, so haben diese kein Stimmrecht. Nach *Table A* sect. 38 wird der Inhaber von Inhaberaktien, der seine Aktien bei der *company* deponiert, während der Zeit der Verwahrung in jeder Beziehung und also auch hinsichtlich des Stimmrechts ebenso angesehen, „as if his name were inserted in the register of members as the holder of the shares included in the deposited warrant“. Diese Bestimmung der Normalsatzung gilt gemäß sect. 11 *Companies (Consolidation) Act* auch, wenn eine *company* keine gegenteiligen Bestimmungen in ihre *articles* aufgenommen hat. Häufig schließt jedoch im englischen Aktienwesen das Statut das Stimmrecht einer Klasse der Aktien ausdrücklich aus⁵⁾.

Auch in den übrigen auswärtigen Rechten, in denen der Satz, daß jede Aktie eine Stimme gewährt, nicht zwingendes Recht ist, und die,

1) *BOUVIER*: Bd. 3, S. 3143.

2) *BRAUN*: S. 45.

3) *MEZ*: S. 146.

4) *FRANK-FAHLE*: S. 133.

5) *PALMER*: *Precedents* Bd. I S. 677.

wie gezeigt, bei weitem die Mehrzahl bilden, ist es zulässig, stimmenlose Aktien zu schaffen¹⁾. Der italienische Entwurf eines codice di commercio von 1925 sieht die Schaffung von Aktien vor, die nur in der außerordentlichen Generalversammlung bei der Abstimmung über einige bestimmte Gegenstände, die ihre Interessen berühren, ein Stimmrecht haben sollen²⁾; diese Anteile sind gesetzlich mit einer Vorzugsdividende ausgestattet; ihre Inhaber können die Generalversammlungsbeschlüsse, an denen sie nicht mitgewirkt haben, anfechten³⁾ und gemäß den Vorschriften über den Schutz der Minderheit die Revision der Bilanz und der Geschäftsbücher fordern. Der italienische Entwurf glaubt, daß sich durch diese Aktien mit beschränktem Stimmrecht die gegenwärtig in Italien üblichen Mehrstimmvorzugsaktien ersetzen lassen⁴⁾. Diese hält er aus Zweckmäßigkeitsgründen nicht für vorteilhaft; angesichts der Verschiedenheit der Meinungen enthält er sich jedoch jedes Vorschlags über die Regelung der Mehrstimmvorzugsaktien⁵⁾.

Von der Möglichkeit, durch diese Art der Herrschaftsaktien die Ziele der herrschenden Unternehmensaktionäre und der ihnen eng verbundenen Verwaltung durchzusetzen, wird besonders in England und den Vereinigten Staaten von Amerika aufs ausgiebigste Gebrauch gemacht. Treffend weist HARTMANN⁶⁾ darauf hin, daß regelmäßig sich bei englischen und amerikanischen Aktiengesellschaften diese beiden Arten von Aktien finden, die eine Gruppe, gleich ob sie die *commons* oder *preferred shares* genannt wird, lediglich mit Vermögensrechten ausgestattet, um dem Publikum Gelegenheit zu geben, sich mit seinem Kapital an der AG zu beteiligen, die andere Gruppe, die neben den Vermögensrechten auch Verwaltungsrechte gewährt, um den herrschenden Unternehmensaktionären, in deren Händen sie sich ausschließlich befindet, die Möglichkeit zu verschaffen, ohne das Eindringen unternehmensfeindlicher Interessenten fürchten zu müssen, die Leitung des Unternehmens in der Hand zu behalten und seine wirtschaftliche Entwicklung zu fördern.

Daß diese Art der Herrschaftsaktie, die einen sehr großen Teil der

¹⁾ FRANK-FAHLE: S. 133.

²⁾ Italienischer Entwurf eines cod. di com. von 1925, Art. 170.

³⁾ SIMON: im Auslandsrecht 7. Jg., Sp. 208.

⁴⁾ Die neben diesen Aktien ausgegebenen Stammaktien sind ihrer Natur nach genau so Herrschaftsaktien wie die Mehrstimmrechtsaktien; nur geben sie den herrschenden Unternehmensaktionären einen noch stärkeren Einfluß als die Mehrstimmrechtsaktien.

⁵⁾ Italienischer Entwurf eines cod. di com. von 1925, Relazione S. 79.

⁶⁾ HARTMANN: im BA 24. Jg., S. 490; LIEFMANN: S. 51, S. 70; LEHMANN, JULIUS: Reform S. 305; MEZ: S. 146 spricht ebenfalls davon, daß in den Vereinigten Staaten von Amerika diese Zweiteilung sehr häufig ist; vgl. auch KALISCH: in JW 1926, S. 2057; besonders auch SOLMSEN: im BA 26. Jg., S. 37.

Aktionäre von der Mitverwaltung gänzlich ausschließt, im Ergebnis für die Tendenzen der herrschenden Unternehmensaktionäre und der ihnen nahe stehenden Verwaltung viel wirkungsvoller ist als die in Deutschland üblichen Mehrstimmvorzugsaktien, bedarf keiner Ausführung.

d) Erst mehrere Aktien gewähren eine Stimme (s. oben § 4, I, 1, A, b, S. 16). Ferner findet es sich im Ausland nicht selten, daß die Satzungen der Gesellschaften anordnen, erst der Inhaber einer bestimmten Mindestzahl von Aktien habe eine Stimme. Die Einführung einer solchen Vorschrift in die Satzung der AG ist in allen den Ländern möglich, bei denen nicht der zwingende Rechtssatz besteht, daß jede Aktie eine Stimme gewähren müsse, also in der Mehrzahl der ausländischen Rechte.

In Frankreich gestattet es Art. 27, Abs. 1, Satz 2 des Ges. vom 24. VII. 1867, diese Art der Herrschaftsaktie einzuführen. DECUGIS empfiehlt dies im Interesse der sachlichen Arbeit der Generalversammlung¹⁾. Um das Übergewicht der herrschenden Aktionäre in der Generalversammlung, das auf diese Weise erzielt wird, wieder etwas abzuschwächen und den kleineren Aktionären die Möglichkeit der Vertretung auf der Generalversammlung zu verschaffen, gibt § 27, Abs. 1, Satz 3 des Ges. vom 24. VII. 1867 in der Fassung vom 1. VIII. 1893 den Kleinaktionären den „droit du groupement“. Er besteht darin, daß mehrere Aktionäre, bei denen der Aktienbesitz eines jeden einzelnen zu gering ist, um ihm eine Stimme zu gewähren, sich zusammenschließen können, bis ihre gemeinsamen Aktien die Mindestzahl der Anteile erreichen, bei denen nach der Satzung eine Stimme gewährt wird; das so gewonnene Stimmrecht lassen sie dann durch einen Aktionär aus ihrer Mitte ausüben²⁾ 3). Bei dem Crédit Lyonnais gewährten bisher je zehn

¹⁾ DECUGIS: S. 472; bei satzungsändernden Beschlüssen haben aber nach Art. 31, Abs. 1 des Ges. vom 24. VII. 1867 alle Aktionäre das ihnen nach dem Grundsatz der Adäquität zukommende Stimmrecht.

²⁾ Das Gruppenstimmrecht hat sich als so zweckmäßig erwiesen, daß es durch das Ges. vom 22. XI. 1913 selbst auf die vor dem 1. VIII. 1893 gegründeten AGEN für anwendbar erklärt wurde (vgl. Art. 27, Abs. 1, Satz 4 des Ges. vom 24. VII. 1867; DECUGIS: S. 473).

³⁾ Der droit du groupement ist nicht mit dem im amerikanischen Recht häufigen cumulare voting der kleineren Aktionäre zu verwechseln. Dieses besteht darin, daß ein Aktionär, wenn mehrere Direktoren zu wählen sind, die Stimmen, die er bei jeder Wahl eines Direktors abgeben könnte, alle zusammen auf einen Direktor vereinigt und dann bei der Wahl der anderen keine Stimme mehr hat. Sind etwa drei Direktoren zu wählen, so kann der Aktionär die ihm zur Wahl dieser drei zustehenden Stimmen einem Direktor zukommen lassen, ohne sich dann an der Wahl der anderen zu beteiligen. Auf diese Weise kann er wenigstens einen Interessenvertreter in den board of directors bringen; MEZ: S. 146; HanGes. d. Erdballs, Bd. I, Abt. 2, XIII, S. 47.

Der Unterschied zwischen dem Gruppenstimmrecht und dem cumulare voting besteht darin, daß dieses das Stimmrecht von Aktionären, die an sich Stimmrecht

Aktien eine Stimme¹⁾; auf je zehn Vorzugsaktien der belgischen Société Nationale des Chemins de Fer Belges, die 1926 zur Ausgabe gelangten, fällt ein Stimmrecht²⁾. Bei der englischen I. & P. Coats, Ltd. kommt auf je 25 Stammaktien eine Stimme³⁾.

In Rußland bestand vor der Errichtung der Sowjetunion ebenso, wie es noch heute der Fall ist, für Aktiengesellschaften der Konzessionszwang. Die Verwaltungsbehörde, die die Konzession zu erteilen hatte, hat in ihrer Zulassungspraxis die Organisation der AG derart ausgebildet, daß zwar jedem Aktionär das Recht der Teilnahme an der Generalversammlung zustand, daß jedoch erst eine bestimmte Anzahl von Aktien in der Generalversammlung stimmberechtigt war⁴⁾. Aktionären, deren Aktienbesitz die Aktienmindestzahl nicht erreichte, an die nach dem Statut das Stimmrecht geknüpft war, stand ein dem französischen droit du groupement entsprechendes Gruppenstimmrecht zu⁵⁾. Ob der Hauptkonzessionsausschuß der russischen Sowjetunion, dem die Entscheidung über die Zulassung von Aktiengesellschaften zusteht, bei der Genehmigung der Satzungen der AG die gleichen Rechtsgrundsätze wie das zaristische Rußland entwickeln wird, läßt sich nicht voraussagen⁶⁾.

In Österreich gewähren nach den Satzungen häufig erst eine Mindestzahl von Aktien, etwa von 10 oder 20 Aktien eine Stimme⁷⁾. Das noch heute dort geltende ADHGB gestattet das ohne weiteres, da nach Art. 224, Abs. 2 dieses Gesetzes dem Gesellschaftsvertrag die Bestimmungen über das Stimmrecht vorbehalten sind. Auch das für die Genehmigung der Aktiengesellschaften in Österreich maßgebende Aktienregulativ vom 20. IX. 1899 (s. oben S. 152, Anm. 2) steht einer derartigen Satzungsbestimmung nicht entgegen, denn § 43 dieser Verordnung wird nicht dahin aufgefaßt, daß an jede Aktie ein ihrer Kapitalbeteiligung entsprechendes Mitverwaltungsrecht geknüpft werden müsse.

Da in Deutschland ursprünglich die gleiche gesetzliche Grundlage

haben, fruchtbringender gestaltet, während jenes den Aktionären, die an sich kein Stimmrecht haben, erst ein solches verschaffen soll. Das Gemeinsame beider Einrichtungen besteht in dem Zweck des Schutzes des Kleinaktionärs. Der Gedanke des cumulare voting dürfte de lege ferenda für die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern im Deutschen Aktienrecht zweckmäßig sein.

¹⁾ VossZ. Nr. 410 vom 31. VIII. 1926.

²⁾ BT. Nr. 400 vom 25. VIII. 1926.

³⁾ LEHMANN, JULIUS: Reform S. 271.

⁴⁾ SOBERNHEIM: im Auslandsrecht 6. Jg., Sp. 92.

⁵⁾ Außer dem Gruppenstimmrecht gibt es hier noch das dem cumulare voting entsprechende Kumulationsstimmrecht; Aktionäre, die den fünften Teil der Aktien besitzen, dürfen „ein Mitglied des Prüfungsausschusses wählen . . . und dann an der Wahl der übrigen Mitglieder nicht teilnehmen“ (SOBERNHEIM: im Auslandsrecht 6. Jg., Sp. 92).

⁶⁾ SOBERNHEIM: im Auslandsrecht 6. Jg., Sp. 96.

⁷⁾ PASSOW: S. 477.

vorhanden war, wie sie in Österreich bestand und noch heute besteht, nämlich das ADHGB, und da ferner in Deutschland die Einrichtung, daß erst eine bestimmte Mindestzahl von Aktien eine Stimme gewährt, früher ebenfalls sehr gebräuchlich war (s. oben S. 22/23), so erscheint die Annahme berechtigt, daß sie auch heute noch in der Praxis des deutschen Aktienwesens sehr beliebt wäre, wenn nicht die im § 252, Abs. 1, Satz 1 des geltenden HGB enthaltene, durch die Aktiennovelle von 1884 eingeführte Vorschrift die Benutzung dieser Art der Herrschaftsaktie verhindert hätte.

e) Die unechte Herrschaftsaktie (Deponentenaktie (s. oben § 4, I, 4, S. 19 und § 16, S. 127 ff.). Die ausländischen Rechte nehmen gegenüber der Verwendung von Aktien als unechte Herrschaftsaktien eine verschiedene Stellung ein. Am schärfsten tritt das belgische Recht dem Gebrauch von Deponentenaktien entgegen. Hier ist die Benutzung von Aktien, die nicht im Eigentum des Besitzers stehen, strafbar¹⁾. In Frankreich bestimmt Art. 13, Abs. 4 und 5 des Ges. vom 24. VII. 1867 die Strafbarkeit der Personen, die dadurch, daß sie als Eigentümer von ihnen nicht gehörigen Aktien auftreten, in betrügerischer Absicht eine künstliche Mehrheit in der Generalversammlung herbeigeführt haben, und ferner die Strafbarkeit der Personen, die ihnen die Aktien zu solcher betrügerischen Verwendung überlassen haben. Ob diese Bestimmung überhaupt auf Deponentenaktien, bei denen der Ermächtigte mit Einwilligung des Aktionärs, also rechtlich befugt, das Stimmrecht ausübt, angewendet wird, erscheint angesichts der folgenden Entscheidung des Tribunals von Douai vom 24. I. 1899 fraglich²⁾:

„Deux éléments sont nécessaires pour constituer le délit de création frauduleuse d'une majorité factice dans une assemblée générale d'actionnaires: la fraude, c'est-à-dire le fait que dans l'assemblée des votes ont été émis sans droit par leurs auteurs, et la création d'une majorité factice“³⁾.

Das schweizerische Bundesgesetz betreffend das Stimmrecht von Aktionären von Eisenbahngesellschaften vom 27. VI. 1895 ordnet in Art. 3 an, daß das Entleihen oder Ausleihen von Aktien behufs Ausübung des Stimmrechts untersagt und strafbar ist. Interessant ist die Vorschrift des schwedischen Aktienrechts von 1910, wonach eine Aktionärsminderheit von ein Zehntel der in der Generalversammlung vertretenen Aktionäre die Erklärung verlangen kann, daß der Aktionär der wirkliche Eigentümer sei; wird diese Erklärung nicht abgegeben, so ist der Aktionär vom Stimmrecht ausgeschlossen, wird sie falsch abgegeben, so macht er sich strafbar⁴⁾.

1) GIESEKE: in DJZ 1926, 31. Jg., Sp. 503; Art. 131 des Ges. vom 18. V. 1873.

2) GIESEKE: Aktienstimmrecht der Banken S. 25 bejaht dies, führt aber aus, daß diese Vorschrift durch Reportgeschäfte häufig umgangen wird.

3) BOURDEAUX: Art. 13 des Ges. vom 24. VII. 1867, Anm. 1, S. 24.

4) GIESEKE: in DJZ 1926, 31. Jg., Sp. 503.

Im Ausland ist noch ein weiterer Fall der Verwendung von Aktien im eigenen Namen, ohne daß der Benutzer Eigentümer ist, bekannt. Wenn die Gesetze zur Vermeidung eines Übergewichts der großen Aktionäre anordnen, daß jedem Aktionär, wenn er mehrere Aktien besitzt, nur ein bestimmter Höchstbetrag von Stimmen zustehen solle¹⁾, so werden regelmäßig die Aktien, die in der Hand dieses Aktionärs keine Stimmen gewähren würden, vor den Generalversammlungen an Strohmannen übertragen, die die Stimmrechte dieser Aktien geltend machen, als wenn sie Mitglieder der AG wären. Die rechtliche Konstruktion dieser Erscheinung ist dieselbe wie die der Deponentenaktien; denn auch hier wird der Strohmann nicht zum Eigentümer gemacht, er tritt nur nach außen hin zwecks Geltendmachung des Stimmrechts wie ein solcher auf. Nach niederländischem Recht²⁾ kann dieselbe Person für sich nicht mehr als 6 Stimmen abgeben, wenn die AG aus 100 oder mehr Aktien besteht, und nicht mehr als 3 Stimmen, falls sie aus weniger Aktien besteht. Nach schweizerischem Recht darf ein einzelner Aktionär nicht mehr als den fünften Teil der sämtlichen vertretenen Stimmrechte in sich vereinigen³⁾. Nach italienischem Recht hat jeder Aktionär eine Stimme für jede Aktie bis zu je 5 von ihm besessenen Aktien. Wer 5 bis 100 Aktien besitzt, hat eine Stimme für je 5 Aktien, und wer über mehr als 100 Aktien verfügt, eine Stimme für je 25 Aktien⁴⁾. Nach Art. 61, Abs. 2 des belgischen Ges. vom 18. V. 1873 darf kein Aktionär für mehr als den fünften Teil der ausgegebenen oder für mehr als zwei Fünftel der vertretenen Aktien die Stimme abgeben. Nach dem russischen Recht vor der Errichtung der Sowjetunion, wie es sich in der Praxis der Konzessionsstellen herausgebildet hat, durften sich in einer Hand nicht mehr als ein Zehntel der dem Grundkapital entsprechenden Stimmen befinden⁵⁾. Im niederländischen Aktienrecht ist die Umgehung der fraglichen Gesetzesbestimmung so regelmäßig geworden, daß der Aktiengesetzentwurf von 1925 die fragliche Beschränkung nicht mehr vorsieht⁶⁾. Auch in der Schweiz ist Strohmannensystem gebräuchlich⁷⁾.

2. Die Bindung der Herrschaftsaktien zugunsten der AG. Im französischen Recht darf nach einer Entscheidung der Chambre des re-

¹⁾ Eine ähnliche Bestimmung kann nach § 252, Abs. 1, Satz 3 HGB auch im deutschen Aktienrecht durch Satzung eingeführt werden.

²⁾ Niederländisches HGB, eingeführt am 1. X. 1838, mehrfach geändert, Art. 54.

³⁾ Schweizerisches Obligationenrecht Art. 640, Abs. 2, Satz 2.

⁴⁾ Italienischer codice di commercio von 1882, Art. 157.

⁵⁾ SOBERNHEIM: im Auslandsrecht 6. Jg., Sp. 92.

⁶⁾ HARTMANN: im BA 24. Jg., S. 491; vgl. auch NIPPERDEY: Der holländische Aktiengesetzentwurf von 1925 im Auslandsrecht 7. Jg., Sp. 11 ff.

⁷⁾ PASSOW: S. 477/478.

quêtes de la Cour de cassation vom 29. X. 1902 die Veräußerung von Namensaktien mit dinglicher Wirkung von der Zustimmung der Generalversammlung oder des Verwaltungsrats abhängig gemacht werden¹⁾). Die Arten der dinglichen Bindung sind hier mannigfaltig²⁾; Herrschaftsaktien mit Veräußerungsbeschränkungen haben etwa die Association financière pour le commerce et l'industrie und die Compagnie minière et métallurgique franco-portugaise ausgegeben³⁾. Im englischen Recht kann ebenfalls die Satzung die dingliche Bindung vorsehen; doch dürfen nach den Börsenvorschriften die Gesellschaften, deren Aktien zum Börsenhandel zugelassen sind, nicht in ihren Statuten bestimmen, daß die directors ohne Angabe von Gründen die zur Gültigkeit der Übertragung notwendige Eintragung ins Aktienbuch verweigern können⁴⁾.

Die Feststellung, ob obligatorische Bindungsabmachungen von Herrschaftsaktien im Ausland bekannt sind, wird für die meisten ausländischen Rechte dadurch vereitelt, daß dieses Rechtsgebiet dort kaum behandelt wird. Der italienische Entwurf eines codice di commercio von 1925 bestimmt in Art. 205, Abs. 1, daß Vereinbarungen, die die Freiheit des Stimmrechts beschränken, nichtig sind; ob darunter auch obligatorische Beschränkungen fallen, ist nicht ersichtlich⁵⁾.

Unter die Bindung auf Grund tatsächlicher Beziehungen rechnen die in den Vereinigten Staaten von Amerika gebräuchlichen Verträge, durch die sich Aktionäre untereinander verpflichten, während einer bestimmten Zeit das Stimmrecht ihrer Aktien in bestimmter Weise, insbesondere für bestimmte Direktoren zu verwenden. Solche Verträge sind dann zulässig, wenn ihr Zweck gültig ist, wenn sie also beispielsweise nicht to restraint the trade abgeschlossen sind; in einigen Staaten sind solche Abreden auch gesetzlich erzwingbar⁶⁾. Auch in England ist es dem Aktionär möglich, sich entgeltlich oder unentgeltlich zu verpflichten, von dem Stimmrecht seiner Aktien in bestimmter Weise Gebrauch zu machen. Diese Verpflichtung ist durch gerichtliche Verfügung erzwingbar⁷⁾. In Österreich finden sich ebenfalls Abmachungen unter den einzelnen Aktionären über das Stimmrecht⁸⁾. In den Vereinigten Staaten von Amerika kommen obligatorische Abmachungen zwischen den einzelnen Aktionären vor, nach denen sich ein Teil von ihnen verpflichtet, seine Aktien während einer be-

¹⁾ BOURDEAUX: Code de commerce, Art. 36, Anm. 5.

²⁾ Vgl. MAZEAUD: S. 27. ³⁾ MAZEAUD: S. 27, Anm. 3. ⁴⁾ TOPHAM: S. 103.

⁵⁾ Voting-Trust-Vereinbarungen läßt Abs. 2 des Art. 205 des italienischen Entwurfs von 1925 ausdrücklich zu.

⁶⁾ HanGes. d. Erdballs Bd. I, Abt. 2, XIII, S. 49, 3a und b.

⁷⁾ PALMER: Company Law S. 178 (PUDDPHATT v. LEITH: 1916, I, Ch. 200).

⁸⁾ GRANICHSTÄDTEN-CZERVA: S. 31/32, 32/33.

stimmten Zeit nicht zu verkaufen, oder in denen er anderen Personen ein Vorkaufsrecht gewährt.

II. Andere Mittel. Im Ausland sind außer der Herrschaftsaktie mit mit ihren verschiedenen Arten noch andere Einrichtungen bekannt, die der Durchsetzung der Ziele der Verwaltung sowie der ihnen eng verbundenen Unternehmensaktionäre dienen.

1. Die Stellung der Verwaltung innerhalb der Organisation der AG. Es wurde oben ausgeführt (s. oben S. 14, Nr. IV), daß die deutschen aktienrechtlichen Gesetzesvorschriften die Generalversammlung zwingend mit einer sehr großen Machtfülle ausstatten. Demgegenüber überlassen es die ausländischen Aktienrechte den Satzungen der einzelnen Gesellschaften regelmäßig in viel weiterem Maße, als das nach deutschem Aktienrecht der Fall ist, die Aufgabenkreise der einzelnen Organe der AG abzugrenzen. Die Folge davon ist, daß die Verwaltungen der ausländischen Aktiengesellschaften regelmäßig der Generalversammlung gegenüber eine erheblich selbständigere Stellung einnehmen als die der deutschen Gesellschaften.

In England gestattet der Companies (Consolidation) Act den Satzungen, die Abgrenzung der Aufgaben der Generalversammlung und der Direktoren vorzunehmen. Die mangels gegenteiliger Bestimmungen in den Satzungen der einzelnen Gesellschaften geltende Normalsatzung weist nach sect. 71 den directors durch eine Generalklausel alle die Aufgaben zu, die nicht nach Gesetz oder Satzung anderen Gruppen zustehen. Solche Bestimmungen finden sich in den Satzungen regelmäßig¹⁾. Ferner gibt die Normalsatzung den Direktoren folgende Rechte:

a) Die Direktoren können nach ihrem Belieben aus ihrer Mitte Geschäftsführer ernennen (Tab. A, sect. 72).

b) Die Direktoren dürfen aus dem Gewinn der company vor der Dividendenverteilung einen Reservefonds bilden (Tab. A, sect. 99).

c) Die Direktoren dürfen eine vorläufige Dividende verteilen, sobald es nach ihrer Meinung angemessen ist. Im Hinblick auf die endgültige Dividende darf der Vorschlag, den sie der die Dividende feststellenden Generalversammlung über die Höhe der Dividende machen, nicht überschritten werden (Tab. A, sect. 95/96).

d) Die Durchführung eines Kapitalerhöhungsbeschlusses ist mangels abweichender Bestimmungen der Generalversammlung in ihr Belieben gestellt (Tab. A, sect. 41).

Eine Grenze ist allerdings der Macht der Direktoren gezogen, sie können nicht *ultra vires* der company handeln, und Befugnisse, die *ultra vires* der company gehen, können ihnen nicht übertragen wer-

¹⁾ Vgl. auch den Entwurf einer Satzung bei TOPHAM: S. 43, Nr. 106 und TOPHAM: S. 201; PALMER: Company Law S. 200.

den¹⁾; handeln die Direktoren dem zuwider, so machen sie sich der Gesellschaft schadenersatzpflichtig²⁾).

In Amerika nehmen die Direktoren eine ähnliche Stellung ein wie in England. Hier hat die Generalversammlung „die Hauptkontrolle“, „die aktive Leitung der Geschäfte der corporation ist durch die Charter der corporation fast immer in die Hände der Direktoren gelegt, in deren gutgläubiges Ermessen in ihrer Leitung sich die Aktieninhaber nicht mischen können, weder allein noch zusammen“³⁾).

Auch in Frankreich ist das Übergewicht der Verwaltung regelmäßig bereits durch die Satzung festgelegt. Dort beschränkt sich die Generalversammlung ebenfalls lediglich auf die Wahl der administrateurs sowie auf die Regelung der die Grundlage der Organisation angehenden Geschäfte und die Dividendenfeststellung⁴⁾.

2. Voting trust. Insbesondere in Amerika ist die Einrichtung des voting trust gebräuchlich, die ebenfalls der Durchsetzung der Macht der herrschenden Unternehmensaktionäre dient, und die hinsichtlich ihres Zweckes mit den Herrschaftsaktien zu vergleichen ist⁵⁾. Die Aktionäre übereignen hier einem Treuhänder ihre Aktien, damit er das Stimmrecht dieser Aktien nach seinem Belieben für alle Aktien gemeinsam ausüben kann. Der Treuhänder verpflichtet sich jedem Aktionär gegenüber, alle Dividenden und sonstigen vermögensrechtlichen Vorteile, die die Aktien gewähren, auf den Fiduzianten zu übertragen. Der trustee wird dann in das Aktienregister der AG eingetragen. Er stellt seinerseits den Fiduzianten sog. voting trust certificates aus, die ihrer Natur nach ebenfalls Wertpapiere sind und ebenso wie die Aktien übertragen werden können. Bei dem trustee wird ein dem Aktienbuch der AG entsprechendes Register über die Inhaber der Zertifikate geführt⁶⁾.

Die voting trust-agreements sind nach den meisten nordamerikanischen einzelstaatlichen Rechten zulässig, wenn ihr beabsichtigter wirtschaftlicher Endzweck erlaubt ist, wenn sie also beispielsweise nicht to

¹⁾ Vgl. PALMER: Company Law S. 201; TOPHAM: S. 192, 201. Nach englischem und nordamerikanischem Recht erhält die AG als juristische Person nicht, wie es im deutschen Recht der Fall ist, die Befugnis, in vollem Umfange wie eine physische Person aufzutreten, sondern sie erhält Rechtspersönlichkeit nur für die Rechtsgeschäfte innerhalb des Rahmens ihres satzungsmäßigen Zweckes, also in begrenztem Umfang. Überschreitet sie diesen Rahmen, so sind die von ihr vorgenommenen Rechtsgeschäfte „ultra vires“ und als solche nichtig. S. auch MEZ: S. 71.

²⁾ SCHMULEWITZ: in VossZ. Nr. 510 vom 28. X. 1926.

³⁾ HanGes. d. Erdballs I. Bd., 2. Abt. XIII, S. 45, Nr. 4; nach MEZ: S. 146, liegt das Schwergewicht bei den Direktoren, die Generalversammlung hat im wesentlichen diese zu wählen.

⁴⁾ DECUGIS: S. 346, 529; ROYER: Bd. II, S. 656/657.

⁵⁾ FRANK-FAHLE: S. 134; PASSOW: S. 343, Anm. 1; SOLMSEN: im BA 51. Jg., S. 33.

⁶⁾ PASSOW: S. 166; BRAUN: S. 102/103; MEZ: S. 111, Anm. 4.

restraint the trade abgeschlossen sind; nach den Rechtsprechungen einiger anderer Staaten sind solche Abmachungen jedoch nichtig; im Staate New York sind diese Verträge, wenn sie auf eine begrenzte Zeitdauer (5 Jahre) abgeschlossen sind, durch ausdrückliche gesetzliche Bestimmungen erlaubt¹⁾.

Der italienische Entwurf eines codice di commercio von 1925 läßt in Art. 205, Abs. II—IV ausdrücklich Voting-Trust-Vereinbarungen zu, gleich, ob diese der Einflußnahme auf die Verwaltung (sindacati di maggioranza) oder der Erzielung eines stetigen Kursstandes der Aktien (sindacati di difesa del titolo) dienen²⁾; diese Art der Voting trusts kann höchstens auf 2, jene Art höchstens auf 4 Jahre eingegangen werden.

Durch die voting trust-agreements wird eine größere Geschlossenheit der Kleinaktionäre bei der Abstimmung erzielt, die aber in der Regel der Verwaltung zugute kommt, ähnlich, wie dies bei der Verwendung der Deponentenaktie in Deutschland der Fall ist. In welch erheblichem und oftmals bedenklichem Maße in Amerika die voting trusts zur Vergrößerung der Macht der herrschenden Unternehmensaktionäre verwendet werden, machen die in LIEFMANN'S „Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften“ S. 187 ff., 212 angeführten Beispiele ersichtlich.

3. Ferner können die Holding-Gesellschaften ähnlichen Zwecken wie die Herrschaftsaktien dienen³⁾. Diese Gesellschaften besitzen keine oder nur geringe eigene Betriebsmittel, sondern lediglich oder überwiegend Aktien anderer Gesellschaften, insbesondere deren Herrschaftsaktien (s. oben S. 84); sie üben durch ihren Effektenbesitz auf die Geschäftsführung der Tochtergesellschaften den maßgebenden Einfluß aus.

Besonders in Amerika sind solche Kontrollgesellschaften gebräuchlich. Dort werden auch unselbständige Kontrollgesellschaften derart hintereinander geschachtelt, daß jede von der Betriebsgesellschaft weiter entfernte AG mit geringerem Kapital als ihre Vorgängerin ausgestattet ist und von dieser durch den Besitz der Aktien beherrscht wird. Auf diese Weise ist mitunter ein einziges Betriebsvermögen erheblich überkapitalisiert und dieser Umstand zu zweifelhaften Börsenmanövern benutzt worden⁴⁾.

Eine Haltungsgesellschaft in Deutschland ist etwa die Bank für Industriewerte⁵⁾; sie übt ihren Einfluß in erheblichem Maße durch Herrschaftsaktien aus (s. oben S. 84).

4. In England haben mitunter Personen dadurch die Herrschaft

¹⁾ HanGes. d. Erdballs Bd. I, Abt. 2, XIII, S. 49, Nr. 3b; New York Cons. Laws 1909, c. 28, § 25 (HanGes. d. Erdballs Bd. I, Abt. 2, XIII, S. 421).

²⁾ Italienischer Entwurf eines codice di commercio von 1925, Relazione S. 95 f.

³⁾ Vgl. LIEFMANN, ROBERT: S. 184, Kap. V.

⁴⁾ Vgl. LIEFMANN, ROBERT: S. 198 ff.

⁵⁾ LIEFMANN, ROBERT: S. 250.

über eine AG erlangt, daß sie mit Geld, das sie sich auf ein oder zwei Tage von einer Bank liehen, die Aktienmajorität erwarben, darauf sofort ihre Interessenwahrer zu directors wählten und sich schleunigst von ihnen aus dem Vermögen der Gesellschaft ein Darlehen gewähren ließen, das sie zur Bezahlung ihrer Bankschuld benutzten. Das Company Law Amendment Committee 1925—1926 verurteilt eine derartige Verwendung des Gesellschaftsvermögens zu selbstsüchtigen Zwecken einiger Interessenten mit Recht scharf und schlägt Gesetzesbestimmungen zu ihrer Verhinderung vor¹⁾.

III. Ergebnis. In den ausländischen Rechten haben die Verwaltung und die ihr eng verbundenen herrschenden Unternehmensaktionäre durchweg einen sehr erheblichen Einfluß innerhalb der Organisation der AG. Als Mittel zur Durchsetzung ihrer Tendenzen kommt einmal die Herrschaftsaktie mit den meisten ihrer Arten in Betracht; außerdem finden sich noch andere Einrichtungen, insbesondere die satzungsmäßige Stellung der Verwaltung und die voting trusts.

§ 20. Die Vorratsaktie und ähnliche Einrichtungen.

I. Die Vorratsaktie. 1. Die Voraussetzung dafür, daß die ausländischen Rechte die Einrichtung der Vorratsaktie kennen, ist, daß in diesen Ländern ein wirtschaftliches Bedürfnis nach einer solchen Einrichtung besteht, daß dort also das Recht sachliche und zeitliche Beschränkungen der völligen Ausnutzung der Kapitalerhöhung in gleichem oder noch höherem Maße vorsieht, wie dies in Deutschland der Fall ist.

2. Die ausländischen Rechte haben, soweit sie untersucht werden konnten, keine Bestimmungen, die die volle wirtschaftliche Ausnutzung der Kapitalerhöhung in dem Maße wie das deutsche Recht beschränken.

a) In sachlicher Hinsicht²⁾ wird allerdings im französischen Recht nach Art. 24, Abs. 1, Art. 1, Abs. 2 des Ges. vom 24. VII. 1867 die volle Zeichnung des Betrages, um den das Grundkapital erhöht werden soll, gefordert³⁾.

b) Ferner findet sich in zeitlicher Hinsicht die auch dem deutschen Rechte bekannte Beschränkung, daß der Zeichner neuer Aktien nur

¹⁾ Report of the Company Law Amendment Committee S. 14, Nr. 30 und 31; GOLDSCHMIDT, SIEGFRIED: im Auslandsrecht 7. Jg., Sp. 150.

²⁾ In persönlicher Hinsicht ordnet § 8 der ungarischen Verordnung des Finanzministers vom 16. V. 1925, Zahl 4200/25 PM über die Wiederherstellung der Bilanzwahrheit zwingend an, daß, soweit nach der Goldmarkbilanz das Reinvermögen der AG höher als das Grundkapital ist, und die AG aus der Differenz eine Stammkapitalregelungsreserve gebildet hat, sie die infolge der Erhöhung des Stammkapitals zur Ausgabe gelangenden neuen Aktien den alten Aktionären im Verhältnis ihrer bisherigen Kapitalbeteiligung zum Kaufe anzubieten hat (Auslandrecht 6. Jg., S. 323).

³⁾ Vgl. BOURDEAUX: Art. 1 des Ges. vom 24. VII. 1867, Anm. 5; BRAUN: S. 43.

innerhalb einer bestimmten Frist an seine Zeichnungserklärung gebunden ist (s. oben S. 40, Nr. b). So bestimmt Art. 99, Abs. 4 des italienischen codice di commercio, daß die Zeichner neuer Aktien an die Zeichnungserklärung nicht mehr gebunden sind, wenn nicht innerhalb einer Frist von 3 Monaten und 14 Tagen nach der notariellen Errichtung der Gesellschaft die in Art. 91 des codice di commercio angeordnete Hinterlegung der Errichtungsurkunde stattgefunden hat; im Prospekt kann eine andere Frist bestimmt werden (Art. 129 des codice di commercio).

In Frankreich ist der Zeichner neuer Aktien an seine Zeichnungserklärung während einer angemessenen Frist gebunden; welche Frist im einzelnen Falle als angemessen anzusehen ist, bestimmen im Streitfalle die Gerichte¹⁾.

Der italienische Entwurf eines codice di commercio von 1925 sieht in Art. 213, Abs. I vor, daß ein Generalversammlungsbeschluß über eine Kapitalerhöhung während eines Jahres durchgeführt sein müsse.

Nach sect. 85, Abs. 4 des englischen Companies Consolidation Act vom 21. XII. 1908 ist die Zeichnungserklärung dann für den Zeichner nicht mehr bindend, wenn nicht innerhalb 40 Tagen nach der ersten Ausgabe des Prospektes das zur Zeichnung aufgelegte Kapital ganz oder bis zu einer etwa in dem Prospekt genannten Mindestziffer gezeichnet worden ist. Doch gilt dies lediglich für die erste Begebung, nicht auch für eine spätere Ausgabe von Aktien (sect. 85, Abs. 6 Companies (Consolidation) Act).

c) Abgesehen von diesen Beschränkungen finden sich in den ausländischen Rechten keine gesetzlichen Anordnungen, die die völlige wirtschaftliche Ausnutzung der Kapitalerhöhung für die AG erschweren. Insbesondere nimmt dort die Verwaltung gegenüber der Generalversammlung bei der Durchführung des Generalversammlungsbeschlusses über die Kapitalerhöhung eine viel selbständigere Stellung ein, als dies im deutschen Recht der Fall ist. Der Verwaltung kann regelmäßig die Wahl des Zeitpunktes der Begebung und der Höhe der Beträge, die im einzelnen zu diesen Zeitpunkten begeben werden sollen, überlassen werden.

In Frankreich steht der Beschluß über eine Kapitalerhöhung notwendig der assemblée générale zu²⁾. Hinsichtlich der Ausführung dieses Beschlusses wird jedoch der Verwaltung regelmäßig weitgehende Frei-

¹⁾ BÖHM: S. 17.

²⁾ Dies folgt aus Art. 31, Abs. 1 des Ges. vom 24. VII. 1867; DECUGIS: S. 521; dieser sagt ferner, daß nach der feststehenden Rechtsprechung die Formalitäten bei der Ausgabe von neuen Aktien anlässlich einer Kapitalerhöhung die gleichen sind, wie bei der Ausgabe von Aktien anlässlich der Gründung der AG. Die Gesetze treffen über diesen Punkt keine Bestimmungen (DECUGIS: S. 521). Siehe auch die Entscheidung des Tribunals von Rouen vom 26. VII. 1912 (BOURDEAUX: Art. 1 des Ges. vom 24. VII. 1867, Anm. 5); s. auch ROYER: 2. Bd., S. 489, Nr. 522.

heit gelassen; insbesondere bleibt ihrem Ermessen die Feststellung der Bedingungen und des Zeitpunkts der Ausführung der Erhöhung sowie der Raten der Einzahlungen auf die neuen Aktien überlassen; die Generalversammlung beschließt hier lediglich, daß das Kapital erhöht werden solle, und erteilt der Verwaltung eine uneingeschränkte Ermächtigung zur Ausführung dieses Beschlusses¹⁾.

Mitunter enthalten bereits die Satzungen Bestimmungen etwa folgenden Wortlauts:

„Le capital social peut être porté à . . . francs, en une ou plusieurs fois, par la création d'actions à souscrire en numéraire, suivant simples décisions du conseil d'administration qui est autorisé à fixer, ainsi qu'il le jugera utile, les dates, taux et conditions d'émission des nouvelles actions“¹⁾.

Nach englischem Recht kann sogar die Beschlußfassung über die Ausgabe neuer Aktien vom Statut der Verwaltung allein überlassen werden²⁾. Die im ersten Anhang des Companies Act von 1908 als Table A niedergelegte Normalsatzung, die nach sect. 11 des Companies Act stets zur Anwendung kommt, wenn die Satzungen der AG keine anderweitige Regelung vorsehen, bestimmt über die Kapitalerhöhung in sect. 41, daß die Direktoren mit Einwilligung eines außerordentlichen Generalversammlungsbeschlusses („With sanction of an extraordinary resolution“) das Aktienkapital um den in diesem Beschluß festgelegten Betrag durch Ausgabe neuer Aktien erhöhen können, deren Nennbetrag ebenfalls in diesem Beschluß bestimmt ist. Es wird also auch nach der Regelung im Normalstatut der Verwaltung weitgehende Freiheit hinsichtlich der näheren Ausführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses und insbesondere hinsichtlich der Wahl des Zeitpunktes der Begebung und der Höhe der einzelnen Begebungsbeträge überlassen.

In den Vereinigten Staaten von Amerika ist der Rechtszustand nicht ganz so wie in England. Hier ist die Beschlußfassung über die Kapitalerhöhung regelmäßig Sache der Generalversammlung. Selbst wenn die Satzung die Direktoren zu allen Handlungen ermächtigt, die die corporation vornehmen kann, wenn sie ihnen also die weitgehendste Macht überträgt, ist doch nach der amerikanischen Rechtsprechung die Beschlußfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Generalversammlung vorbehalten³⁾. Allerdings kann die Generalversammlung ihre Befugnis, über eine Kapitalerhöhung zu beschließen, durch einen ausdrücklichen Beschluß an den board of directors übertragen³⁾; auch können die Satzungen ausdrücklich solches vorsehen⁴⁾. Hinsichtlich der Durchführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses nehmen die

¹⁾ DECUGIS: S. 529. ²⁾ PALMER: S. 87 (Company Law); TOPHAM: S. 129.

³⁾ HanGes. d. Erdballs I. Bd., 2. Abt., XIII, S. 51/52; BRAUN: S. 55.

⁴⁾ HanGes. d. Erdballs I. Bd., Abt. 2, XIII, S. 52.

Direktoren eine sehr selbständige, von keiner gesetzlichen Vorschrift eingeschränkte Stellung ein.

3. In den ausländischen Rechten bestehen also sachliche und zeitliche Beschränkungen, die der vollen wirtschaftlichen Ausnutzung der Kapitalerhöhung im Wege sind, nicht annähernd in dem Maße, wie im deutschen Recht¹⁾. Insbesondere kann die Generalversammlung der Verwaltung hinsichtlich der Ausführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses große Freiheit lassen und ihr auch die Wahl eines für die Ausgabe der neuen Aktien günstigen Zeitpunktes sowie die sukzessive Ausgabe der neuen Aktien nach dem selbständigen Ermessen der Verwaltung gestatten und pflegt dies auch zu tun; mitunter kann der Verwaltung sogar die EntschlieÙung, ob überhaupt eine Kapitalerhöhung stattfinden solle, durch Statut oder durch besonderen GeneralversammlungsbeschlulÙ übertragen werden.

Es liegt also im ausländischen Recht kein wirtschaftliches Bedürfnis nach einer der Vorratsaktie entsprechenden Einrichtung vor. Deshalb ist es erklärlich, daß den ausländischen Rechten die Vorratsaktie unbekannt ist²⁾.

II. Ähnliche Einrichtungen. In einigen fremden Ländern finden sich Rechteinrichtungen, die auf eine Ähnlichkeit mit den deutschen Vorratsaktien hin zu prüfen sind.

1. Authorized but non issued stock. Treasury stock. a) Nach der in den Vereinigten Staaten von Amerika³⁾ herrschenden Rechtsauffassung bedarf eine corporation zur Erhöhung ihres Grundkapitals einer besonderen staatlichen Ermächtigung (Autorisation), die ihr entweder durch Gesetz oder durch Charter erteilt wird⁴⁾. Erhöht eine corporation ihr Kapital ohne eine solche Autorisation, so ist diese Erhöhung nichtig⁵⁾.

¹⁾ Kennzeichnend dafür ist auch, daß bei einer von der Schweizerischen Kreditanstalt beabsichtigten Kapitalerhöhung von 50 Millionen Franken die Verwaltung sich die Begebung von 20 Millionen „für einen späteren Zeitpunkt“ vorbehalten will (VossZ. Nr. 417 vom 3. IX. 1926).

²⁾ Ob im modernen österreichischen Recht die tranchenweise Kapitalerhöhung, von der GRANICHSTÄDTEN-CZERVA: S. 11 spricht, ihrer rechtlichen Konstruktion nach der deutschen Vorratsaktie gleicht, läßt sich aus der kurzen Bemerkung GRANICHSTÄDTEN-CZERVAS nicht feststellen.

³⁾ Für England gelten die folgenden Ausführungen über den authorized but non issued stock ebenfalls; doch muß hier, wie JULIUS LEHMANN: Reform S. 269 bemerkt, auch das autorisierte Kapital der volle Stempel in Höhe von 1% gezahlt werden, daher ließen hier die Gesellschaften in neuerer Zeit häufig nur den Betrag autorisieren, den sie auszugeben beabsichtigten.

⁴⁾ HanGes. d. Erdballs I. Bd., Abt. 2, XIII, S. 51/52; BRAUN: S. 55; BOUVIER: Bd. 3, S. 2435; BOUVIER: Bd. 3, S. 3140: „A corporation has no power, in the absence of statutory authority, to increase or diminish its capital stock“ (Entsch.).

⁵⁾ BOUVIER: Bd. 3, S. 2435: „Any issue of stock of a corporation in excess of that authorized by statute or charter is void“ (Entsch.) „even in the hands of a bona fide purchaser“.

Es wäre für die corporation sehr umständlich, bei jeder einzelnen Kapitalerhöhung eine neue staatliche Autorisation nachzusuchen; denn mitunter muß eine Kapitalerhöhung schnell vor sich gehen, damit die neuen Aktien zu einem günstigen Zeitpunkt auf den Markt gelangen. Deshalb lassen sich die nordamerikanischen Gesellschaften regelmäßig zur Ausgabe von erheblich mehr Aktien autorisieren, als sie anfangs tatsächlich auszugeben beabsichtigen; denn das Recht zwingt sie nicht, das Grundkapital in der vollen Höhe, in der sie zur Ausgabe autorisiert sind, zur Zeichnung aufzulegen. Im Falle eines Kapitalbedarfs wird dann von dem nach der Satzung zuständigen Gesellschaftsorgan, gewöhnlich dem board of directors allein¹⁾, die Ausgabe (issue) eines Teils des Grundkapitals beschlossen, zu dessen Ausgabe die corporation zwar autorisiert, der aber bis dahin noch nicht zur Zeichnung aufgelegt worden ist²⁾.

b) Die Anteile, zu deren Ausgabe die corporation autorisiert ist, die aber noch nicht ausgegeben worden sind, bilden den authorized but non issued stock³⁾. Man nennt den Betrag, zu dessen Ausgabe die corporation autorisiert ist, auch den potential stock im Gegensatz zu dem actual stock, unter dem man das bereits begebene Kapital versteht⁴⁾. Der authorized but non issued stock hat mit der Vorratsaktie des deutschen Rechts lediglich das eine gemeinsam, daß auch sein Zweck darin besteht, eine Beschränkung der vollen wirtschaftlichen Ausnutzung der Kapitalerhöhung zu vermeiden; allerdings handelt es sich hierbei um eine dem amerikanischen Recht eigentümliche Beschränkung⁵⁾, nämlich um die Notwendigkeit einer besonderen staatlichen Autorisation zur Erhöhung des Grundkapitals. Hinsichtlich der rechtlichen Konstruktion ist der authorized but non issued stock mit der Vorratsaktie nicht zu vergleichen; während diese nämlich eine vorschriftsmäßig begebene gültige,

¹⁾ LEHMANN, JULIUS: Reform, S. 270.

²⁾ BRAUN: S. 42 ff.; KALISCH: im Auslandsrecht 6. Jg., S. 43.

³⁾ Manche amerikanischen Einzelstaaten verlangen jedoch, daß bei der Gründung der Gesellschaft das authorized capital zu dem gezeichneten Kapital in einem bestimmten Verhältnis stehe (LEHMANN, JULIUS: Reform, S. 270.)

⁴⁾ BRAUN: S. 42/43: „Ce que nous voulons en degager c'est qu'a l'ordinaire les fondateurs des Sociétés américaines fixent, dans les 'Articles', pour le capital social un chiffre plus important que ne le comportent les opérations de début, c'est ce qu'on appelle le capital autorisé. Le capital n'a pas toujours besoin d'être souscrit en totalité ni même libéré, sinon en proportions qui varient l'Etat à Etat ainsi que nous le verrons plus loin. On appelle aussi le capital souscrit: Actual stock et le capital autorisé Potential stock.“

⁵⁾ Deshalb formuliert JULIUS LEHMANN: Reform, S. 287 nicht glücklich, wenn er die Einführung des „von der Generalversammlung autorisierten, von der Verwaltung begebaren“ Kapitals in das deutsche Recht verlangt. Er meint die Möglichkeit, die Verwaltung zur ganz selbständigen Ausführung des Erhöhungsbeschlusses zu ermächtigen.

regelmäßig voll einbezahlte Aktie wie jede andere Aktie der Aktiengesellschaft ist, die nur unter Ausschluß des Bezugsrechts der alten Aktionäre zu einem erheblich niedrigeren Preis ausgegeben wurde, als der dem Kurswert der alten gattungsgleichen Aktien entsprechende Preis ist, und deren Inhaber zugunsten der AG in der Verwaltung der Aktien gebunden ist, handelt es sich bei den zu jenem gehörigen Anteilen, wenn man solche schon als vorhanden annehmen will, noch gar nicht um bereits entstandene Aktien, sondern nur um inhaltslose Formen, um embryonale Gebilde, die die Möglichkeit, sich zu Aktien zu entwickeln, in sich tragen, aber erst durch die issue Inhalt gewinnen und die Gestalt von Aktien annehmen.

c) Der treasury stock besteht aus Aktien der corporation, die sich in ihrem Besitz befinden und die sie im günstigen Augenblick zum Zwecke der Kapitalbeschaffung veräußern will. Er ist eine Schöpfung der Praxis¹⁾. Seine rechtliche Konstruktion und insbesondere der Punkt, ob zu ihm auch der authorized but non issued stock gehört, ist nicht klar. BRAUN zitiert folgende Ansicht des MCLEOD J. die er in einer Gerichtsentscheidung gefunden hat:

„Ich habe sorgfältige Nachforschungen in einer großen Zahl von Prozessen und von Abhandlungen über die Aktiengesellschaft angestellt, aber nirgends eine Definition des treasury stocks oder eine Anspielung auf ihn gefunden. Ich vermute jedoch, daß dieser Ausdruck verwendet wird, um die Aktien zu bezeichnen, die die Aktiengesellschaft in ihrem Besitz hat und die noch nicht verkauft worden sind, ich nehme nicht an, daß er einen andern Sinn hat“²⁾.

Zum treasury stock gehören anscheinend zwei Arten von Aktien, einmal die Aktien, deren Ausgabe das zuständige Gesellschaftsorgan zwar schon beschlossen hat, die aber von der Verwaltung noch nicht zur Zeichnung aufgelegt worden sind, und dann die eigenen Aktien der Aktiengesellschaft. Jene sind von dem authorized but non issued stock dadurch verschieden, daß ihre Ausgabe bereits von den zuständigen Gesellschaftsorgan beschlossen und lediglich die Ausführung dieses Beschlusses von der Verwaltung noch nicht durchgeführt worden ist³⁾. Eigene Aktien kann die Aktiengesellschaft nicht nur außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes, also etwa durch eine Schenkung erwerben, sondern die Gerichte halten auch einen Erwerb innerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes für gesetzlich erlaubt⁴⁾. Die eigenen Aktien sind jedoch während der Besitzzeit der Aktiengesellschaft „life-

¹⁾ BRAUN: S. 43.

²⁾ BRAUN: S. 44.

³⁾ Die Ansicht BRAUNS: S. 43 ff., daß zum treasury stock auch der authorized but non issued stock gehört, erscheint durch seine eigenen Zitate amerikanischer Schriftsteller, insbes. auf S. 44 aus dem Corpus iuris widerlegt.

⁴⁾ BOUVIER: Bd. 3, S. 3144; allerdings soll nach commun law ein solcher Erwerb nicht gestattet sein; Nationalbanken können nach dem Gesetz nicht ihre eigenen Aktien erwerben (BOUVIER: Bd. 3, S. 3144).

less, without rights or powers“¹⁾. Nach BRAUN wird es von den amerikanischen Schriftstellern für unzulässig gehalten, daß eine Aktiengesellschaft eigene Aktien zu dem ausgesprochenen Zwecke erwirbt, sie dem treasury stock einzuverleiben²⁾.

Die rechtliche Konstruktion der zum treasury stock gehörigen Aktien, deren Ausgabe zwar bereits beschlossen, aber noch nicht durchgeführt ist, entspricht aus den gleichen Gründen nicht der der Vorratsaktie, aus denen der authorized but non issued stock sich von der Einrichtung der Vorratsaktie unterscheidet (s. oben S. 170/171). Die andere Art der zum treasury stock gehörigen Aktien, nämlich die eigenen Aktien, weisen ebenfalls nicht die gleiche Konstruktion wie die Vorratsaktien auf; denn jene befinden sich in der Hand der Gesellschaft selbst, während es diesen eigentümlich ist, daß sie sich in der Hand anderer Personen befinden, und daß die Aktiengesellschaft lediglich auf Grund einer rechtlichen Vereinbarung, nämlich der Bindungsabrede, einen Einfluß auf ihre Verwendung ausübt und an dem aus ihrer Verwertung entstehenden Gewinn beteiligt ist³⁾.

2. La société à capital variable. Nach französischem Recht ist eine Kapitalerhöhung dann gescheitert, wenn nicht der volle Betrag, um den das Grundkapital erhöht werden soll, gezeichnet worden ist (s. oben S. 166, Nr. I 2a). Das französische Recht bringt jedoch für die Einrichtung der société à capital variable diese Beschränkung der vollen wirtschaftlichen Ausnutzung der Kapitalerhöhung in Wegfall. Die Satzung einer Gesellschaft mit veränderlichem Grundkapital muß die Bestimmung enthalten, daß das Grundkapital durch nacheinander erfolgende Einzahlungen alter oder neu zugelassener Aktionäre vermehrt oder durch völlige oder teilweise Rückzahlung der bewirkten Einlagen vermindert werden könne⁴⁾. Die Generalversammlung bestimmt hier von Jahr zu Jahr den Höchstbetrag, um den das Grundkapital für das laufende Jahr vermehrt werden darf⁵⁾. Die Verwaltung wird dann regelmäßig von der Generalversammlung ermächtigt, nach ihrem Ermessen innerhalb dieses Höchstbetrages Zeichnungen zu werben und einzusammeln⁶⁾.

¹⁾ BOUVIER: Bd. 3, S. 3144.

²⁾ BRAUN: S. 44.

³⁾ Diese zweite Gruppe der zum treasury stock gehörigen Aktien ließe sich höchstens mit den von der AG auf Grund des Bindungsvertrages erworbenen Aktien vergleichen (s. oben § 10 II, 2d, S. 77f). Diese weisen aber nicht mehr die für die Vorratsaktien eigentümlichen rechtlichen Merkmale auf, sondern sind rechtlich als „eigene Aktien der AG“ anzusehen.

⁴⁾ Art. 48 des Ges. vom 24. VII. 1867.

⁵⁾ Art. 49, Abs. 2 des Ges. vom 24. VII. 1867; diese Vorschrift setzt eine zahlenmäßige Höchstgrenze für die Vermehrung des Grundkapitals fest; DEUGIS: S. 220.

⁶⁾ DEUGIS: S. 220; auch der Satz des Art. 1, Abs. 2 des Ges. vom 24. VII. 1867, daß Aktien bis zu 25 Fr. voll, Aktien von 100 Fr. und darüber mit 25% bei der Zeich-

Der Form der *société à capital variable* können sich nur kleinere Gesellschaften bedienen; Art. 49, Abs. 1 des Ges. vom 24. VII. 1867 setzt für das Grundkapital der Gesellschaften nämlich einen Höchstbetrag fest. In der Praxis wird diese Gesellschaftsform in erster Linie von Arbeiter- oder Konsumvereinigungen und -banken benutzt. Die Förderung dieser Vereinigungen war auch der Grund der Einführung dieser Gesellschaftsform¹⁾. Gesellschaften mit veränderlichem Grundkapital sind rechtlich „types exceptionnels“²⁾ und auch in der Praxis nicht häufig¹⁾.

Die Form der Gesellschaft mit veränderlichem Grundkapital ist hier deshalb bemerkenswert, weil bei ihr das Gesetz selbst eine rechtliche Beschränkung der vollen wirtschaftlichen Ausnutzung der Kapitalerhöhung in Wegfall bringt und die Verwaltung hinsichtlich der Durchführung der Kapitalerhöhung sehr selbständig macht. Allerdings geschieht dies auf einem andern Wege als durch Benutzung der Vorratsaktie.

3. Les actions à la souche. Im französischen Recht bestimmen Art. 24, Abs. 1, Art. 3, Abs. 3, 4 des Ges. vom 24. VII. 1867 über Aktien, auf die Sacheinlagen geleistet worden sind:

„Ces actions ne peuvent être détachées de la souche et ne sont négociables que deux ans après la constitution de la société.“

Diese actions à la souche sind an sich voll geschaffene Aktien, auf die die Einlagen, nämlich Sacheinlagen, geleistet worden sind. Aber sie werden nicht mit Nummern, wie die übrigen Aktien versehen und bleiben beim Stamm des Grundkapitals³⁾. Sie dienen nicht der möglichst wirtschaftlichen Kapitalbeschaffung der AG, sondern ihre Stellung à la souche erfolgt zum Schutze der Gesellschaft und der Gesellschaftsgläubiger gegen das Einbringen wertloser Sacheinlagen⁴⁾. Die actions à la souche haben weder ihrem wirtschaftlichen Zweck noch ihrer rechtlichen Konstruktion nach mit den Vorratsaktien etwas zu tun⁵⁾.

III. Ergebnis. Die ausländischen Rechte beschränken nicht die volle wirtschaftliche Ausnutzung der Kapitalerhöhung als der vorteilhaftesten Art der Kapitalverschaffung der Aktiengesellschaft in dem Maße, wie dies im deutschen Recht der Fall ist. Deshalb ist auch die Einrichtung der Vorratsaktie dort unbekannt.

§ 21. Reform.

Die Betrachtung der rechtlichen und wirtschaftlichen Grundlagen der Verwaltungsaktie ist beendet. Zum Schluß seien die auf eine

nung eingezahlt werden müssen, gilt für Gesellschaften mit veränderlichem Grundkapital nicht (DECUGIS: S. 220).

¹⁾ DECUGIS: S. 220.

²⁾ DALLOZ: S. 242, Nr. 2333.

³⁾ BOURDEAUX: Art. 3 des Ges. vom 24. VII. 1867, Anm. 3.

⁴⁾ BÖHM: S. 28.

⁵⁾ A. A. KOEPEL: im Ruhrbezirk 5. Jg., 1924, S. 651.

Reform des geltenden Aktienrechts hinsichtlich der Verwaltungsaktie gerichteten Bestrebungen umrissen.

I. Notwendigkeit einer Reform? 1. Die Herrschaftsaktie. a) Die Notwendigkeit der Reform der aktienrechtlichen Bestimmungen, die die Schaffung und Verwendung der Herrschaftsaktie in dem geschilderten Maße zuläßt, wird damit begründet, daß durch die Einrichtung der Herrschaftsaktie eine Entrechtung der Aktionäre¹⁾ und eine eigennützige Bereicherung der Inhaber der Herrschaftsaktien²⁾ ermöglicht werde, daß ferner durch sie Bilanzverschleierungen und Verletzungen der Auskunftspflicht der Verwaltung³⁾ herbeigeführt würden, und daß endlich die Herrschaftsaktie die Ursache dafür sei, daß das Publikum sein mobiles Kapital nicht in Aktien anlege⁴⁾.

Diese Gründe können nicht als stichhaltig angesehen werden. Es läßt sich in der Schaffung und Verwendung der Mehrstimmvorzugsaktien keine Entrechtung eines Teils der Aktionäre erblicken, denn die Herrschaftsaktien in der heute üblichen Form der Mehrstimmvorzugsaktien können lediglich auf Grund eines Generalversammlungsbeschlusses geschaffen werden, der von drei Viertel des auf der Generalversammlung vertretenen Aktienkapitals gefaßt worden ist, dem also der größte Teil der Aktionäre zugestimmt hat; falls sich Aktionäre auf dieser Generalversammlung nicht haben vertreten lassen, so zeigt sich damit nur, daß sie an der fraglichen Gestaltung des Stimmrechts kein Interesse hatten. Außerdem handelt es sich hier um Kämpfe der Mehrheit und der Minderheit innerhalb der Generalversammlung, bei denen die Minderheit damit rechnen muß, daß die Mehrheit die Satzung der AG in einer für sie günstigen Weise umgestaltet. Von einer Entrechtung des einzelnen Aktionärs kann um so weniger die Rede sein, als sich jeder Aktionär mit der Anfechtungs- bzw. Nichtigkeitsklage gegen rechtswidrige Beschlüsse der Generalversammlung wehren kann⁵⁾. Es ist

¹⁾ HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 4; SONTAG: BT. Nr. 607 vom 24. XII. 1925; BT. Nr. 119 vom 11. III. 1925.

²⁾ BT. Nr. 119 vom 11. III. 1925; BT. Nr. 572 vom 3. XII. 1925; HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 4.

³⁾ HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 4; NUSSBAUM: in VossZ. Nr. 484 vom 13. X. 1925.

⁴⁾ NUSSBAUM: Magazin der Wirtschaft I. Jg., S. 1025; HIRSCH: im Magazin der Wirtschaft I. Jg. (1925), S. 776.

⁵⁾ Aus den Gründen des Textes sind auch die unter dem Schlagwort „Schutz des Kleinaktionärs“ gegen die Herrschaftsaktien vorgebrachten Argumente nicht durchschlagend. Dabei ist ferner zu bedenken, daß eine finanzielle Mitwirkung der kleinen Kapitalisten durch den Erwerb hypothekarisch gesicherter Teilschuldverschreibungen, wie sie in letzter Zeit von zahlreichen Aktiengesellschaften mit großem Erfolge ausgegeben wurden (Voss Z.Nr. 218 vom 9. V. 1926), volkswirtschaftlich wünschenswerter ist, als durch den Erwerb der stets ein Risiko enthaltenden Aktien (s. auch RATHENAU: S. 33, 36; VON KARGER: in Deutsche Allgemeine Zeitung vom 14. III. 1925).

ferner unzutreffend, daß die Herrschaftsaktien der Bereicherung ihrer Inhaber zu dienen pflegen. Denn die Rechtsprechung, die in anderen auf die Herrschaftsaktien bezüglichen Fragen schwankend ist, erklärt einmütig mit Recht die Schaffung und Verwendung von Herrschaftsaktien wegen Verstoßes gegen die guten Sitten für nichtig, wenn sich die Mehrheit durch sie Vorteile, insbesondere geldlicher Natur zum Schaden der Gesellschaft zuzuführen beabsichtigt¹⁾ (s. oben S. 141 ff.); auch diese Klage kann bereits von einem einzelnen Aktionär angestrengt werden. Es kann auch nicht als richtig anerkannt werden, daß durch die Einrichtung der Herrschaftsaktien Bilanzverschleierungen Vorschub geleistet wird. Denn gerade hinsichtlich der Wahrung der Bilanzklarheit stehen der Minderheit, und zwar schon einer Gruppe von einem Zehntel des Grundkapitals durch das Recht, Vertagung der bilanzgenehmigenden Generalversammlung zu verlangen (§ 264 HGB), und durch das Recht, die Einsetzung von Revisoren zu fordern (§ 266 HGB), außerordentlich weitgehende Machtbefugnisse zu. Daß mittels der Herrschaftsaktien mitunter Anträge, nach denen die Generalversammlung die Verwaltung über Auskünfte ersuchen solle, abgelehnt wurden, ist richtig; aber auch bereits vor der Gebräuchlichkeit der Mehrstimmvorzugsaktien hat die reichsgerichtliche Rechtsprechung die Auskunftspflicht der Verwaltung gegenüber der Generalversammlung im Interesse des Aktienunternehmens einzuschränken gesucht²⁾, da sie häufig von feindlichen Unternehmungen zur Erkundung von betriebswirtschaftlichen Geheimnissen gemäßbraucht wurde³⁾. Ferner schadet das Bestehen von Herrschaftsaktien der Verkaufsmöglichkeit der Stammaktien der fraglichen Gesellschaft nicht; dies beweist allein der Umstand, daß die Stammaktien der I. G. Farbenindustrie AG, die erst am 1. September 1926 für 35,6 Millionen neue Herrschaftsaktien geschaffen hat⁴⁾, im gegenwärtigen Augenblick vom Anlage suchenden Publikum an den Börsen besonders bevorzugt werden.

b) Ferner ist eine grundlegende Reform der aktienrechtlichen Bestimmungen, die die Schaffung von Herrschaftsaktien zulassen, aus folgenden Gesichtspunkten unzweckmäßig. Die Grundauffassung, von der die Gegner der Herrschaftsaktien ausgehen, liegt darin, daß alle Aktionäre einer Aktiengesellschaft wirtschaftlich der Aktiengesellschaft mit den gleichen Interessen gegenüberstehen und deshalb auch

¹⁾ Deshalb erscheint der Gesetzesvorschlag PINNERS zu II, 4b für den 34. Deutschen Juristentag (1926) überflüssig, nach dem Herrschaftsaktien nichtig sind, wenn sie geschaffen sind, um unter bewußter Hintansetzung des Wohles der Gesellschaft eigennützige Zwecke zu verfolgen oder zu solchen Zwecken verwendet werden (BT. Nr. 432 vom 13. IX. 1926).

²⁾ RGZ Bd. 82, S. 182ff.; a. A. STAUB: § 260, Anm. 20.

³⁾ RATHENAU: S. 56ff. ⁴⁾ Voss.Z. Nr. 413 vom 1. IX. 1926.

rechtlich gleichgestellt werden müssen. Diese Ansicht ist jedoch nicht richtig. Die an einer Aktiengesellschaft beteiligten Mitglieder zerfallen in Spekulations- und Anlage-, sowie in Unternehmensaktionäre; die ersten beiden AktionärsGattungen haben an dem Unternehmen, das die AG betreibt, kein unmittelbares Interesse, sie wissen oftmals überhaupt nicht, was für ein Unternehmen die Aktiengesellschaft betreibt und in welchen wirtschaftlichen Verbindungen die Aktiengesellschaft steht, deren Mitglieder sie sind; die Unternehmensaktionäre, unter denen die herrschenden Unternehmensaktionäre eine besondere Stellung innehaben, sind hingegen in erster Linie an dem Unternehmen, das die AG betreibt, interessiert. Die an einer Gesellschaft beteiligten Aktionäre bilden also eine sehr verschiedenartige Masse, die dem Unternehmen, das die Aktiengesellschaft betreibt, mit ganz verschiedenen Absichten gegenübersteht¹⁾. Die Aktiengesellschaft ist ihrer wirtschaftlichen Struktur nach keineswegs eine Vereinigung lediglich von Geldgebern, die die Geschäfte von Angestellten führen lassen, sondern in ihr finden sich stets die genannten zwei Gruppen von Aktionären zusammen, die eine, gewillt am wirtschaftlichen Wohlergehen des Aktienunternehmens mitzuarbeiten, mit wesentlichen Interessen an dem Fortschritt des Unternehmens der Aktiengesellschaft, Unternehmer und Kapitalisten zugleich; die andern lediglich auf möglichst vorteilhaftem Fruchtertrag ihres angelegten Geldes bedacht, ohne Interesse an der wirtschaftlichen Stellung des Aktienunternehmens, lediglich Geldgeber¹⁾. Mit Recht sieht also PASSOW — und auch die andern oben zitierten Schriftsteller²⁾ — in dem Nebeneinander dieser beiden Aktionärskategorien „den typischen wirtschaftlichen Charakter der Aktiengesellschaft“³⁾, der, wie oben ausgeführt wurde (s. oben S. 20 ff.) seit dem Bestehen der Aktiengesellschaft in allen geschichtlichen Entwicklungsabschnitten vorhanden war. Das Aktienrecht muß elastisch genug bleiben, um zu gestatten, daß den Unternehmensaktionären entsprechend ihrem besondern Interesse an dem Unternehmen der Aktiengesellschaft auch ein besonderer Einfluß innerhalb der Organisation der Aktiengesellschaft eingeräumt werden kann, wie auch das Aktienrecht in der Vergangenheit seit dem Bestehen der Aktiengesellschaft überhaupt, sowie das ausländische Aktienrecht stets eine solche Präponderanz der wirtschaftlich Hauptinteressierten zugelassen hat.

Ferner ist dem gegenwärtigen wirtschaftlichen Zeitabschnitt der

¹⁾ Siehe über die wirtschaftliche Gruppierung der Aktionäre eingehend oben § 2, S. 2 ff.

²⁾ SCHMOLLER, FISCHER: Allg. Begründung zur 2. Aktiennovelle; LEHMANN, FRITZ: s. oben § 2, S. 2 ff., insbes. S. 4 Anm. 8; vgl. auch JULIUS LEHMANN: Reform S. 314—315.

³⁾ PASSOW: S. 333.

Drang nach Konzentration, die Entwicklung zum Riesenunternehmen (s. oben S. 139ff.) eigentümlich. Es sei nur auf die Vereinigung der wichtigsten Anilinfabriken in der I.G. Farbenindustrie AG¹⁾, der Ruhr-Eisenindustrie in der „Vereinigte Stahlwerke AG“²⁾, der größten deutschen Petroleumgesellschaften in der „Deutsche Petroleum AG“³⁾ und auf die Verschmelzung mehrerer Reedereien mit dem Norddeutschen Lloyd⁴⁾ hingewiesen; sie treten den bereits vorhandenen Konzernen auf dem Gebiete der Maschinenindustrie, der Kaliwirtschaft, sowie des Bankwesens an die Seite. Diese Entwicklung dient der rationellen Ausnutzung der einzelnen Betriebe und der größeren Konkurrenzfähigkeit der deutschen Unternehmungen⁵⁾; sie ist deshalb vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus begrüßenswert. Die Entwicklung zum Riesenunternehmen hat einen maßgebenden Anteil daran, daß in letzter Zeit die Institution der Herrschaftsaktie wieder mehr in den Vordergrund getreten ist; denn die Herrschaftsaktie ist ein geeignetes Machtinstrument, dem Willen der einheitlichen Leitung dieser riesigen Wirtschaftskörper Geltung zu verschaffen, insbesondere, wenn sie sich aus zahlreichen einzelnen Gesellschaften zusammensetzen⁶⁾. Eine auf die Abschaffung der Herrschaftsaktie hinzielende Reform unseres Aktienrechts würde dieser wirtschaftlichen Entwicklung in den Arm fallen.

Endlich ist auch eine Überfremdungsgefahr von seiten des Auslands für wichtige Zweige der deutschen Industrie nicht ganz von der Hand zu weisen. Die Schaffung der Herrschaftsaktien bei der I.G. Farbenindustrie AG wurde unter anderm damit begründet⁷⁾.

c) Aus diesen Umständen ist einer grundsätzlichen Reform der geltenden aktienrechtlichen Vorschriften, die die Schaffung von Herrschaftsaktien gestatten, zu widerraten⁸⁾. Kleinere Neuerungen, die auch der Minderheit die Möglichkeit geben, den Umfang und die für die Verwendung der Herrschaftsaktien maßgeblichen rechtlichen Abmachungen kennenzulernen und zu überwachen, sind hingegen zweckmäßig (s. unten S. 184ff.)

2. Die Vorratsaktie. a) Gegen die Einrichtung der Vorratsaktie wird vorgebracht, daß sie eine Verschleuderung des Gesellschaftsvermögens⁹⁾ darstelle, und daß ferner durch das Vorhandensein einer großen Zahl von Vorratsaktien der Kurs der im Verkehr befindlichen

¹⁾ BT. Nr. 526 vom 6. XI. 1925.

²⁾ BT. Nr. 24 vom 15. I. 1926.

³⁾ VossZ. Nr. 426 vom 9. IX. 1925. ⁴⁾ VossZ. Nr. 561 vom 27. XI. 1925.

⁵⁾ BT. Nr. 421 vom 5. IX. 1925; KASTL in VossZ. Nr. 609 vom 25. XII. 1926.

⁶⁾ S. oben S. 139; COLM: Voss.Z Nr. 20 vom 13. I. 1926.

⁷⁾ VossZ. Nr. 595 vom 17. XII. 1925; BT. Nr. 595 vom 17. XII. 1925.

⁸⁾ PINNER: in Zentralblatt für Handelsrecht 1. Jg., S. 3 ff., mit anderer, m. E. nicht durchweg treffender Begründung.

⁹⁾ BT. Nr. 119 vom 11. III. 1925.

übrigen Aktien der Gesellschaft gemindert werde¹⁾. Beide Gründe sind im wesentlichen nicht zutreffend.

Eine Verschleuderung des Gesellschaftsvermögens wird darin erblickt, daß die Vorratsaktien der gebundenen Person zu einem Ausgabepreise überlassen werden, die ihrem wirklichen, aus dem Kursstand der bereits im Verkehr befindlichen Aktien der Aktiengesellschaft feststellbaren Werte nicht entspricht. Diese Argumentation läßt jedoch außer Betracht, daß die gebundene Person die Vorratsaktien nicht zu ihrer freien Verfügung, sondern mit schwerwiegenden Verpflichtungen hinsichtlich der Verwendung der Aktien und hinsichtlich des Verwertungserlöses übernimmt, die in der Bindungsabrede ihren Ausdruck finden. Die Kapitalbeschaffung ist im Falle der Ausgabe von Vorratsaktien wirtschaftlich nicht schon mit der Begebung der Aktien an die gebundene Person, sondern erst mit der Verwertung der Aktien abgeschlossen; der Verwertungspreis, nicht wie sonst der Ausgabepreis, ist bei wirtschaftlicher Betrachtung letzten Endes die Gegenleistung für die Aktien, die von dem endgültigen Erwerber geleistet wird und die auch gemäß der Bindungsabrede mit Ausnahme einer gewöhnlich nicht sehr hohen Provision der Aktiengesellschaft zugute kommt²⁾. Von einer Verschleuderung des Gesellschaftsvermögens kann keine Rede sein, da der Verwertungspreis regelmäßig dem Kurswert der bereits im Verkehr befindlichen Aktien entspricht. Durch die Einrichtung der Vorratsaktie wird ja gerade bezweckt, der Aktiengesellschaft mehr Kapital zuzuführen, als sie erhalten hätte, wenn sie das Publikum oder die alten Aktionäre unmittelbar zur Zeichnung zugelassen hätte. Eine Zuführung erheblicher Vermögensvorteile an die gebundene Person ist nur dann möglich, wenn nach der Bindungsabrede der Einfluß der Aktiengesellschaft auf die Verwendung der Vorratsaktien sehr gering oder die der gebundenen Person zukommende Vergütung sehr hoch ist (s. oben S. 45/46); um dies zu vermeiden, muß der Generalversammlung, und zwar schon auf Betreiben einer Minderheit die Möglichkeit gewährt werden, die Bindungsverträge über die Vorratsaktien ihrem Inhalte nach kennenzulernen und zu überwachen (s. unten S. 185).

Ferner sollen durch das Vorhandensein von Vorratsaktien die Kurse der im Verkehr befindlichen Aktien der Aktiengesellschaft in größerem Umfange, als es bei jeder Kapitalerhöhung der Fall ist, gedrückt werden; zum Beweis dessen beruft man sich auf die oben (s. S. 51) geschilderten Vorgänge auf dem Markt der Phönixaktien; die in den Börsenhandel eingeführten Vorratsaktien der Phönixaktiengesellschaft hätten den Kurs dieser Aktien und darauf den aller übrigen Aktien an der Börse verschlechtert. In dieser Allgemeinheit

¹⁾ BT. Nr. 431 vom 11. IX. 1925.

²⁾ S. oben § 6, I, 2, S. 42 ff., insbes. S. 44.

trifft das jedoch nicht zu. Die wesentlichsten Gründe für den Tiefstand der Kurse der deutschen Aktien in der zweiten Hälfte des Jahres 1925 waren vielmehr eine dauernde Baissespekulation, ferner der Mangel an mobilem, der Börse zugeführtem Kapital und endlich der Zusammenbruch der großen Inflationskonzerne, insbesondere des Stinneskonzerns, der die Geldmittel der an der Stützung der Konzerne beteiligten Banken sehr in Anspruch nahm. Dieser Ansicht war auch die Handelspresse¹⁾. Im Jahre 1926 sind die Kurse der meisten Aktien erheblich gestiegen, trotzdem in dieser Zeit zahlreiche Gesellschaften Vorratsaktien geschaffen haben (s. oben S. 52).

Es ist also unzutreffend, daß gerade durch das Vorhandensein von Vorratsaktien die Kurse der im Verkehr befindlichen Aktien der betreffenden Gesellschaften zu sinken pflegen. Vielmehr geschieht die Verwertung der Vorratsaktien natürlich derart, daß der Aktiengesellschaft möglichst viel neues Kapital zufließt.

b) Ferner ist zu bedenken, daß bei der Schaffung von Vorratsaktien in der Gegenwart im Gegensatz zur Inflationszeit bereits durch den Erwerb der Vorratsaktien durch die gebundene Person der Aktiengesellschaft neues Kapital zugeführt wird, wenn auch erst durch die Verwertung der Vorratsaktien die Kapitalbeschaffung in vollem Umfange beendet ist. Denn die Vorratsaktien müssen von der gebundenen Person mindestens zum Nennbetrage gezeichnet werden; in der Inflationszeit konnten die Kapitaleinlagen der gebundenen Person deshalb von außerordentlich geringem Werte sein, weil die Mindestgrenzen der Kapitaleinlagen, nämlich die Nennbeträge der Aktien, in Papiermark ausgedrückt waren und deshalb der Geldentwertung unterlagen. Daß der Aktiengesellschaft durch die Begebung der Vorratsaktien an die gebundene Person so gut wie gar kein Kapital zugeführt wird, konnte also nur infolge der Inflation eintreten, in der ja stets die in Papiermark berechneten Gegenleistungen hinter dem wahren Wert der Leistungen des andern Teils zurückblieben, in der Gegenwart ist dies nicht mehr möglich.

c) Eine grundsätzliche Reform derjenigen Bestimmungen des geltenden Aktienrechts, die die Schaffung und Verwendung von Vorratsaktien zulassen, ist also nicht vorteilhaft. Hingegen ist ein gesonderter Ausweis der Vorratsaktien in der Bilanz sowie eine Erweiterung der Rechte der Minderheit hinsichtlich der Offenlegung der Bindungsverträge und der Überwachung der Verwertung der Vorratsaktien empfehlenswert (s. unten S. 184 ff.)²⁾.

¹⁾ MÜNCH, G.: in VossZ. Nr. 374 vom 9. VIII. 1925; Augustheft d. Wirtschaftlichen Mitteilungen der Deutschen Bank, zit. in BT. Nr. 389 vom 18. VIII. 1925.

²⁾ Es ist ferner unrichtig, daß durch den Gebrauch der Verwaltungsaktie im allgemeinen das Publikum, und insbes. das Ausland vom Erwerb deutscher Aktien

II. Die bisherigen Reformvorschläge. 1. Die Reformvorschläge, die auf die völlige Beseitigung der Verwaltungsaktien hinzielen, entsprechen also nicht den Bedürfnissen der Wirtschaft und erscheinen deshalb nicht zweckmäßig. Solche Vorschläge sind von HORRWITZ¹⁾, dem sich NIPPERDEY²⁾ anschließt, NUSSBAUM³⁾, SONTAG⁴⁾, HIRSCH⁵⁾, WENKEL⁶⁾ und der Redaktion der Handelszeitung des Berliner Tageblatts⁷⁾ gemacht worden.

Es verdient besondere Hervorhebung, daß abgesehen von einem bereits im Juli 1922 eingebrachten, nicht zur Verhandlung gekommenen und anscheinend sang- und klanglos begrabenen Gesetzesvorschlag des französischen Abgeordneten LESACHÉ⁸⁾ keiner der zahlreichen französischen⁹⁾ oder italienischen¹⁰⁾ Reformvorschläge¹¹⁾, sowie auch nicht der Bericht des englischen Company Law Amendment Committee 1925—1926 eine Beseitigung der Herrschaftsaktie vorsieht. Um so weniger ist eine solche Maßnahme in Deutschland angebracht, dessen Aufstieg ganz besonders von dem Erstarken und der Fortentwicklung seiner Industrie abhängt.

2. Im französischen und italienischen Recht sind verschiedene Vorschläge gemacht worden, die Höhe des Mehrstimmrechts der Herrschafts-

zurückgehalten wird. Bei den Kursbewegungen an der Börse hat sich noch niemals gezeigt, daß die Aktien der Gesellschaften ohne Verwaltungsaktien anders bewertet wurden, als die der Gesellschaften mit Verwaltungsaktien. Daß aber die Einrichtung der Verwaltungsaktie den Interessen des Auslands am deutschen Aktienmarkt nicht im Wege steht, zeigt die erst Ende 1925 oder Anfang 1926 erfolgte Gründung der European Shares Incorporated, die sich unter anderem besonders den Erwerb deutscher Aktien zum Geschäftszweck gemacht hat (VossZ. Nr. 10 vom 7. I. 1926). Bereits 1924 erwarben amerikanische und englische Firmen Aktien der Deutschen Bank, im Dezember 1925 amerikanische Firmen Aktien der Diskontogesellschaft und Anfang 1926 amerikanische Banken Aktien der Dresdner Bank (VossZ. Nr. 18 vom 12. I. 1926).

¹⁾ HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 21 ff.

²⁾ NIPPERDEY: in einer Besprechung des in der vorigen Anmerkung genannten HORRWITZschen Buches in JW 1926, 55. Jg., S. 684.

³⁾ NUSSBAUM: im Magazin der Wirtschaft 1. Jg., S. 1025 ff. und in VossZ. Nr. 484 vom 13. X. 1925.

⁴⁾ SONTAG: in BT. Nr. 607 vom 24. XII. 1925.

⁵⁾ HIRSCH: im Magazin der Wirtschaft 1. Jg., (1925), S. 776/777.

⁶⁾ WENKEL: im BT. Nr. 442 vom 18. IX. 1926.

⁷⁾ BT. Nr. 414 vom 2. IX. 1925; BT. Nr. 415 vom 2. IX. 1925; BT. Nr. 410 vom 30. VIII. 1925 und BT. Nr. 431 vom 11. IX. 1925.

⁸⁾ MAZEAUD: S. 1, S. 169 ff.

⁹⁾ MAZEAUD: S. 168 ff.

¹⁰⁾ SCIALOJA: S. 57 ff.; der italienische Entwurf von 1925 hält zwar die Mehrstimmrechtsaktien nicht für zweckmäßig, macht aber, um nicht zu präjudizieren, keinen Vorschlag hinsichtlich dieser Aktien (Relazione S. 79); er befürwortet aber die Einführung einer anderen Art von Herrschaftsaktien, der Aktien mit beschränktem Stimmrecht (s. oben S. 157).

¹¹⁾ Vgl. HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 63 ff., Anm. 116.

aktien zu begrenzen¹⁾. So sollen in Frankreich nach einem Vorschlag der commission de législation civil de la Chambre die Mehrstimmen der Herrschaftsaktien höchstens ein Viertel der Stammaktien betragen²⁾. Im deutschen Recht verlangt HEYMANN die Einschränkung der Mehrstimmrechtsaktien, namentlich auf einen Teil des Gesamtaktienbetrages³⁾. Wollte man so verfahren, so käme man zu der richtigen Beschränkung des Mehrstimmrechts nur, wenn man davon ausgeht, daß das wichtigste Merkmal der Herrschaftsaktien die Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität von Kapitalbeteiligung und Mitbestimmungsrecht zugunsten des Mitbestimmungsrechts ist, und daß es sich darum handelt, eine Grenze der jeweiligen Durchbrechung zu finden⁴⁾. Eine Begrenzung der Höchstzahl des Mehrstimmrechts enthält jedoch notwendig eine Schematisierung und gestattet es nicht, die Verhältnisse bei den einzelnen Aktiengesellschaften zu berücksichtigen, die sehr verschieden sein können. MÜLLER-ERZBACHS Vorschlag⁵⁾, die Aktiengesellschaften hinsichtlich der Schaffung neuer und des Beibehaltens vorhandener Verwaltungsaktien in bestimmtem Umfang der staatlichen Aufsicht zu unterwerfen, würde zu einem nicht gerechtfertigten Eingriff in die Entschließungsfreiheit der Gesellschaften führen, abgesehen von den praktischen Schwierigkeiten seiner Durchführung; deshalb ist dieser Vorschlag abzulehnen.

3. Zu verwerfen ist ferner die Ansicht SONTAGS, es sollten Proskriptionslisten der Gesellschaften veröffentlicht werden, bei denen Verwaltungsaktien vorhanden sind, und es sollte dem Publikum ab-

¹⁾ Für Frankreich siehe MAZEAUD: S. 177 ff.; für Italien siehe SCIAJOLA: S. 62 (Consiglio superiore dell' economia nazionale Nr. 2).

²⁾ Nach diesem Vorschlag sollen ferner in Gründungs- und außerordentlichen Generalversammlungen die Mehrstimmrechte nicht gelten, Inhaber der Herrschaftsaktien dürfen nur französische Staatsangehörige oder deren direkte Erben sein (BT. Nr. 339 vom 21. VII. 1926; s. a. BT. Nr. 443 vom 19. IX. 1926).

³⁾ HEYMANN: Vorschlag zum 34. Deutschen Juristentag (1926) Nr. 2 (BT. Nr. 432 vom 13. IX. 1926).

⁴⁾ Man würde dann etwa der Durchbrechung des Grundsatzes der Adäquität folgende Grenzen ziehen:

Beträgt die Summe der Kapitalbeteiligung der Herrschaftsaktien 5% des gesamten Grundkapitals, so dürfen die Herrschaftsaktien 25% der Stimmen aller Aktien der AG gewähren;

beträgt die Summe der Kapitalbeteiligung der Herrschaftsaktien 10% des gesamten Grundkapitals, so dürfen sie 35% aller Stimmen gewähren;

beträgt die Summe der Kapitalbeteiligung der Herrschaftsaktien 30% des gesamten Grundkapitals, so dürfen sie 50% aller Stimmen gewähren;

beträgt die Summe der Kapitalbeteiligung der Herrschaftsaktien 40% des gesamten Grundkapitals, so dürfen sie beliebig viel Stimmen gewähren.

⁵⁾ MÜLLER-ERZBACH: Das Deutsche Aktienwesen seit der Inflationszeit, Tübingen 1926, S. 21.

geraten werden, Aktien dieser Gesellschaften zu erwerben¹⁾. Dieser Vorschlag würde wahrscheinlich daran scheitern, daß die Öffentlichkeit im Gegensatz zu dem Verfasser des Projekts sich unter dem geltenden Aktienrecht mit Recht hinreichend geschützt fühlen würde und einen fruchtbringenden Aktienerwerb nicht verschmähen würde. Der Vorschlag SONTAGS wäre, wenn er zur Ausführung gelänge, sehr wirtschaftsschädlich.

4. Einige Vorschläge beschränken sich darauf, Erscheinungen, die aus der Inflationszeit an der Einrichtung der Verwaltungsaktie haften geblieben sind, beseitigen zu wollen. So verlangt COLM²⁾, daß bei allen Gesellschaften, die in der Zeit von 1919—1924 Herrschaftsaktien geschaffen haben, die Generalversammlung erneut darüber zu befinden habe, ob die Herrschaftsaktien beibehalten werden sollten, hierbei solle das Mehrstimmrecht der Herrschaftsaktien ruhen. Hinsichtlich der aus der Inflationszeit stammenden Vorratsaktien machen HEYMANN³⁾, PINNER⁴⁾, GEILER⁵⁾, WENKEL⁶⁾ und STRAUSS⁷⁾ Vorschläge, die eine freiwillige (GEILER) oder zwangsweise (WENKEL, STRAUSS, HEYMANN, wohl auch PINNER) Einziehung dieser Aktien ermöglichen sollen.

Wenn auch eine Beseitigung von aus der Inflationszeit stammenden Gestaltungen der Verwaltungsaktie, wie etwa der Mehrstimmstammaktien (s. oben S. 17, Bc), oder der nach § 31, Abs. 2, II. DVGBV umgestellten Vorratsaktien (s. oben S. 49, Nr. 3a) an sich wünschenswert erscheinen mag, so ist es doch nicht zweckmäßig, durch erneutes Aufrollen dieser Fragen eine Rechtsunsicherheit in die Praxis zu tragen, nachdem die Beseitigung der Inflationsfolgen auf der Grundlage der GBV und ihrer Durchführungsverordnungen zu einem Abschluß gelangt ist; außerdem geht die Zahl der in der Inflation geschaffenen Vorratsaktien durch Einziehung oder Verwertung ständig zurück, so daß ein Gelegenheitsgesetz über sie nicht mehr der Mühe verlohnt.

5. Gegen eine Änderung der aktienrechtlichen Bestimmungen, die die Schaffung der Verwaltungsaktie zulassen, sprechen sich der 34. Deutsche Juristentag (1926)⁸⁾, FLECHTHEIM⁹⁾, JULIUS VON GIERKE¹⁰⁾,

¹⁾ BT. Nr. 607 vom 24. XII. 1925. ²⁾ VossZ. Nr. 20 vom 13. I. 1926.

³⁾ HEYMANNS Vorschlag zu 2 zum 34. Deutschen Juristentag (1926), (BT. Nr. 432 vom 19. IX. 1926).

⁴⁾ PINNER: These II, 4d zum 34. Deutschen Juristentag (1926) (BT. Nr. 432 vom 13. IX. 1926). ⁵⁾ JW 1926, 55. JG., S. 674.

⁶⁾ BT. Nr. 582/583 vom 9. und 10. XII. 1925. ⁷⁾ BT. Nr. 431 vom 11. IX. 1925.

⁸⁾ Der 34. Deutsche Juristentag (1926) sprach sich gegen eine Reform des Aktienrechts überhaupt aus; einen Antrag von HEYMANN und anderen, daß hinsichtlich der Stimmrechts- und Vorratsaktien eine Einschränkung zweckmäßig sei, wurde abgelehnt; es wurde lediglich eine Kommission zur Prüfung des Aktienrechts auf seine Reformbedürftigkeit eingesetzt; sie soll nach Vorbereitung in einer Unterkommission sich auch mit der Verwaltungsaktie befassen (DJZ, 1927, 32. Jg., S. 147).

⁹⁾ FLECHTHEIM: in JW. 1926, S. 938 (nur hinsichtlich der Vorratsaktien).

¹⁰⁾ VON GIERKE, JULIUS: Handelsrecht S. 310, 5.

SOLMSEN¹⁾, DOVE²⁾, GEORG BERNHARD³⁾, HAUSSMANN⁴⁾, JULIUS LEHMANN⁵⁾, WILDHAGEN⁶⁾, SILVERBERG, der die Absichten auf Beseitigung der Herrschaftsaktie als „modernen Rummel“ bezeichnete⁷⁾, SAALHEIMER⁸⁾, FRANK-FAHLE⁹⁾ und im Prinzip auch RATHENAU¹⁰⁾, PINNER¹¹⁾ und ROSENDORFF¹²⁾ aus. Die Reformvorschläge von PLANITZ laufen ebenfalls auf eine Beibehaltung der Herrschaftsaktie hinaus¹³⁾; er fordert sogar vom Gesetzgeber die Zulassung von Mehrstimmrechtsaktien, auf die gar keine Kapitalleistungen zu bewirken sind¹⁴⁾. Den zahlreichen Gegnern einer Reform des Aktienrechts hinsichtlich der Verwaltungsaktie muß aus den unter I entwickelten Gründen zugestimmt werden; allerdings erscheinen gesetzliche Vorschriften zweckmäßig, die einen gesonderten Ausweis der Verwaltungsaktien in der Bilanz und eine Offenlegung der Bindungsverträge erzwingen.

6. Mitunter wird verlangt, daß das Gesetz eine größere Publizität hinsichtlich des Bestandes und der rechtlichen Abmachungen der Verwaltungsaktien vorschreiben solle. GEILER fordert, daß in den Jahresbilanzen die Ansprüche der AG auf einen Teil des Verwertungserlöses der Vorratsaktien sowie die von der Gesellschaft erworbenen Vorratsaktien besonders zu aktivieren sind¹⁵⁾.

In den Richtlinien der deutschen Zulassungsstellen vom 17. IX. 1925¹⁶⁾ heißt es:

¹⁾ SOLMSEN: im BA 1926, 26. Jg., S. 50.

²⁾ DOVE: im BA 1920, S. 233 (nur hinsichtlich der Herrschaftsaktie).

³⁾ BERNHARD, GEORG: im Magazin der Wirtschaft 1. Jg., S. 4 (s. auch VossZ. vom 10. VII. 1925, Reiseausgabe Nr. 164).

⁴⁾ HAUSSMANN: in DJZ 1926, 31. Jg., Sp. 922.

⁵⁾ LEHMANN, JULIUS: Reform S. 318.

⁶⁾ WILDHAGEN in DJZ, 1927, 32. Jg., S. 49.

⁷⁾ BT. Nr. 606 vom 23. XII. 1925 (gegenteiliger Ansicht war WUPPERMANN); ferner SILVERBERG in seiner Rede auf der Tagung des Reichsverbandes der Deutschen Industrie 1926 (BT. Nr. 418 vom 4. IX. 1926).

⁸⁾ SAALHEIMER: in Zeitschr. für Aktienwesen 32. Jg., 1922, S. 14.

⁹⁾ FRANK-FAHLE: S. 139.

¹⁰⁾ RATHENAU: S. 31 ff. (nur hinsichtlich der Herrschaftsaktie).

¹¹⁾ PINNER: im Zentralblatt für Handelsrecht 1. Jg., 1926, S. 3 ff., mit teilweise nicht treffender Begründung und These II, 3 u. 4 zum 34. Deutschen Juristentag (1926) (BT. Nr. 432 vom 13. IX. 1926).

¹²⁾ R. ROSENDORFF: Rechtliche Organisation der Kartelle, Berlin 1927, S. 91.

¹³⁾ PLANITZ: S. 45 ff., insbes. S. 46 und 49 ff.

¹⁴⁾ PLANITZ: S. 49; diese Stimmrechtsaktien sollen in die Hände von drei Gruppen gegeben werden, an die Verwaltung, an die Arbeitnehmer und an eine vom Reich geschaffene Zentralstelle als Vertreterin der Gesamtwirtschaft.

¹⁵⁾ GEILER: JW 1926, 55. Jg., S. 674; NUSSBAUM: in VossZ. Nr. 484 vom 13. X. 1925 weist darauf hin, daß die Vorratsaktien häufig in der Bilanz nicht ausgewiesen werden.

¹⁶⁾ Abgedruckt im BT. Nr. 443 vom 18. IX. 1925; in VossZ. Nr. 443 vom 18. IX. 1925 und bei HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 29.

„Die Zulassungsstellen find ferner der Meinung, daß die Verwaltungen Aufschluß über den Bestand der noch verfügbaren Vorrats- und Verwertungsaktien nicht nur in den Prospekten, sondern, soweit die Interessen der Gesellschaft es zulassen, auch in ihren Berichten an die Generalversammlung zu erteilen haben.“

In einer Besprechung dieses Beschlusses der Zulassungsstellen in der Vossischen Zeitung wird eine noch weitergehende Klarlegung der Verhältnisse hinsichtlich der Vorratsaktie verlangt¹⁾.

Allgemein wird von LIEFMANN für die Bilanzen der Aktiengesellschaft eine größere Öffentlichkeit gefordert, insbesondere hinsichtlich der Bewertung von Effekten, die sich im Besitz der Aktiengesellschaft befinden²⁾. HIRSCH, der für eine Beseitigung der Herrschaftsaktie eintritt, verlangt hinsichtlich der Begebung neuer Aktien bei einer Kapitalerhöhung, daß die Generalversammlung die Übernahme- und Bindungsverträge zwischen der Aktiengesellschaft und den Zeichnern genehmigen müsse, und daß auch die Verwertung der Vorratsaktien der Genehmigung durch die Generalversammlung bedürfe³⁾. RATHENAU spricht sich gegen eine Verstärkung der Publizität aus, da er befürchtet, gesellschaftsfeindliche Gruppen, etwa Konkurrenzunternehmen, könnten sie zum Ausspionieren von Betriebs- oder anderen Geheimnissen der Aktiengesellschaft mißbrauchen⁴⁾.

Die Vorschläge von HIRSCH sind abzulehnen, da sie eine erneute, erhebliche Erschwerung der vorteilhaften Ausnutzung der Kapitalerhöhung bedeuten. Gesetzesvorschriften, die eine größere Publizität hinsichtlich des Bestandes der Verwaltungsaktien und hinsichtlich der Bindungsverträge herbeiführen wollen, wären, wie wiederholt ausgeführt worden ist, vorteilhaft. Allerdings dürfte sich diese Publizität nicht auf die Aktiengesellschaften beschränken, deren Aktien zum Börsenhandel zugelassen werden sollen, sondern müßte für alle Gesellschaften gelten.

III. Eigene Reformvorschläge. Einer Reform unseres Aktienrechts hinsichtlich der Verwaltungsaktie muß der eine Gedanke zugrunde liegen: dem einzelnen Aktionär, sowie der Allgemeinheit, insbesondere den künftigen Erwerbern von Aktien der Aktiengesellschaft muß ein genaues, ins einzelne gehendes, wahrheitsgetreues Bild von den Verwaltungsaktien der Aktiengesellschaft vorgeführt werden. Wie sie auf Grund dieses ungefärbten Sachverhalts die Verhältnisse der Aktiengesellschaft beurteilen, muß ganz und gar ihrem

¹⁾ VossZ. Nr. 444 vom 19. IX. 1925. ²⁾ LIEFMANN: S. 76ff.

³⁾ HIRSCH: im Magazin der Wirtschaft 1. Jg., 1925, S. 777; VossZ. vom 10. VII. 1925 (Reiseausgabe Nr. 164).

⁴⁾ RATHENAU: S. 56ff.

Ermessen überlassen bleiben. Das Gesetz hat lediglich dafür zu sorgen, daß der Beurteilung ein klarer und wahrheitsgetreuer Tatbestand zugrunde gelegt werden kann; die richtige Bewertung werden die Interessenten zu finden wissen, etwa der einzelne Aktionär bei der Entscheidung der Frage, ob er künftig Mitglied der Aktiengesellschaft bleiben will, der Kauflustige, wenn er sich über den Erwerb der Aktien schlüssig wird, und die Allgemeinheit, wenn sie den Kursstand der Aktien bestimmt.

Zur Ausführung dieses Leitgedankens muß das Gesetz folgende Maßnahmen vorsehen.

1. Es genügt nicht, daß in der Bilanz der Aktiengesellschaft auf der Passivseite lediglich das Grundkapital ausgewiesen wird. Es muß vielmehr eine genaue Substantiierung dieses Postens eintreten, die ersichtlich macht, in welchem Maße Herrschafts- sowie Vorratsaktien vorhanden und ihrem Kapital nach an der Aktiengesellschaft beteiligt sind. Aktiengesellschaften, die Herrschaftsaktien ausgegeben haben, müssen ihrer Bilanz einen Anhang beifügen, aus dem sich ergibt, in welchem Maße die Herrschaftsaktien an der Gesamtstimmzahl und an dem Gesamtkapital beteiligt sind.

Ferner muß auf der Aktivseite der Bilanz der gesamte Effektenbesitz der Aktiengesellschaft, insbesondere auch ihr Besitz an eigenen Aktien im einzelnen unter gesonderter Kenntlichmachung, um welche Effekten es sich handelt, aufgeführt werden. Soweit Vorratsaktien noch nicht verwertet und auch noch nicht von der Aktiengesellschaft erworben sind, sondern sich noch im Eigentum der gebundenen Person befinden, muß der Anspruch der Aktiengesellschaft auf den Verkaufserlös nach Abzug der Unkosten und der Vergütung der gebundenen Person gesondert auf der Aktivseite gebucht werden¹⁾; die Höchstgrenze dieses Aktivpostens müßte $\frac{3}{4}$ des Wertes der Vorratsaktien am Bilanzstichtage sein.

Sehr vorteilhaft wäre es überhaupt, wenn, ähnlich wie das englische Recht eine Normalsatzung vorsieht, eine Normalbilanz aufgestellt wird, die alle nur denkbaren Einzelkonten enthält, und deren Befolgung durch Geldstrafen gesetzlich erzwungen wird²⁾.

2. Außerdem müssen auf Verlangen einer Minderheit von $\frac{1}{10}$ des Grundkapitals der Generalversammlung von der Verwaltung die

¹⁾ Vgl. über die Bilanzierung der Verwaltungsaktie oben § 11 II, S. 85 ff.

²⁾ Vgl. LIEFMANN: S. 77; treffend JULIUS VON GIERKE: Handelsrecht S. 276; für das englische Recht wird von dem Company Law Amendment Committee 1925—1926 (Report S. 32—37, Nr. 67—72) eine größere Detaillierung der Bilanz dadurch befürwortet, daß durch Gesetz die Einstellung bestimmter Bilanzposten bes. bei Muttergesellschaften über die Höhe ihrer Beteiligungen und den Stand der Tochtergesellschaften erzwungen werden soll.

Bindungsverträge über die Verwaltungsaktien ihrem Wortlaut nach vorgelegt werden; damit die Generalversammlung auch tatsächlich den wirklichen und vollständigen Inhalt der Bindungsverträge erfährt, und ihr nicht ein Teil der Bindungsabmachungen als Nebenabrede verschwiegen werden kann, müssen die Bindungsverträge schriftlich niedergelegt werden und mündliche Nebenabreden nichtig sein. Um zu vermeiden, daß die Bindungsabmachungen von Vorratsaktien zu allgemein gehalten werden, und daß dadurch die Generalversammlung kein klares Bild erhalten kann, ist es nötig anzuordnen, daß diese Bindungsverträge einen oder mehrere bestimmte Verwendungszwecke (s. oben S. 52 ff., Nr. IV) angeben¹⁾, daß sie anderenfalls nichtig sind, und daß die Verwaltungsmitglieder sowie die Zeichner der Vorratsaktien für den infolge des Wegfalls der Bindungsverträge eingetretenen Schaden der Aktiengesellschaft Ersatz leisten müssen. Die Einwirkung des Aktienrechts auf den Bindungsvertrag, die in der Einführung besonderer, auf die Publizität des Bindungsvertrages hinzielender Vorschriften für dieses obligatorische Rechtsgeschäft zum Ausdruck kommt, wird durch die Natur des Bindungsvertrages als eines aktienrechtlichen Vertrages erklärt (s. oben S. 98, d).

Ferner sollte das Gesetz bestimmen, daß der Vorstand einen Bericht über die Verwertung der Vorratsaktien im abzuschließenden Geschäftsjahr der die Jahresbilanz genehmigenden Generalversammlung vorlegt; dieser Bericht muß die Zahl der verwerteten Aktien sowie den Verwertungspreis im einzelnen angeben.

¹⁾ Vgl. die Forderungen der Richtlinien der Deutschen Zulassungsstellen vom 17. IX. 1925, abgedruckt im BT. Nr. 443 vom 18. IX. 1925; in VossZ. Nr. 443 vom 18. IX. 1925 und bei HORRWITZ: Schutz- und Vorratsaktien S. 31.

Besondere Abkürzungen.

- ABRAHAM: ABRAHAM, FRITZ, Der Übergang zur Goldmarkbilanz. 2. Aufl. 1924.
BA: Bankarchiv.
BAUERS Zeitschrift: Zeitschrift für Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung, herausgegeben von BAUER.
BASS-SAXL: BASS-SAXL, Die österreichische Bank u. Börsengesetzgebung. Wien 1924.
BT.: Berliner Tageblatt.
BINGEN: BINGEN, JOSEF, Der Erwerb der Namensaktie. (Diss.). Gießen 1910.
BÖHM: BÖHM, Über Aktionärschutz nach deutschem, englischem und französischem Recht. 1910.
BOURDEAUX: BOURDEAUX, HENRY, Code de commerce, publié sous la direction de MM. GASTON GRIOLET et CHARLES VERGÉ par M. HENRY BOURDEAUX. 23. Aufl. Paris: Librairie Dalloz 1926.
BRAUER: BRAUER, ARNHOLD, Die Übertragung der Namensaktien auf Grund des Handelsgesetzbuchs vom 10. V. 1897. (Diss.) Leipzig 1902.
BRAUN: BRAUN, F.: Le régime des Sociétés par actions aux Etats-Unis. Paris 1924.
BREIT: BREIT, JAMES, Kommentar zur Goldbilanzverordnung, II. Bd., §§ 8—20 GBV. 1925.
BRÜEL: BRÜEL, CONSTANZ, Vermag die Aktiengesellschaft ihren Mitgliederbestand auf einen Kreis bestimmt qualifizierter Personen beschränkt zu erhalten? (Diss.). Göttingen 1919.
BYK: BYK, R., Kommentar zur Verordnung über Goldbilanzen. 2. Aufl. Berlin 1925.
BOUVIER: BOUVIER's Law Dictionary Kansas City 1914.
COSACK, eigene Aktien: COSACK, KONRAD, Eigene Aktien als Bestandteile des Vermögens einer Aktiengesellschaft. Sonderabdruck aus der Festschrift der juristischen Fakultät der Universität Gießen zur Dritten Jahrhundertfeier der Alma Mater Ludoviciana. Gießen 1907.
CRISOLLI: CRISOLLI, C. A., Der Aktionär und die Goldbilanz nach der Goldbilanzverordnung. Arbeiten zum Handels-, Gewerbe- und Landwirtschaftsrecht, herausgegeben von HEYMANN. Nr. 43. Marburg 1916.
DECUGIS: DECUGIS, H., Traité pratique des Sociétés par actions. 15. Aufl. Paris 1925.
II. DVGBV: II. Durchführungsverordnung zur Goldbilanzverordnung.
FEILCHENFELD: FEILCHENFELD, W., Die Goldumstellung der Aktiengesellschaften, mit einem Geleitwort von K. GELPCKE und einem Nachtrag von G. FRENTZEL. 2. Aufl. Berlin 1925.
FLECHTHEIM: FLECHTHEIM, Die rechtliche Organisation der Kartelle. Mannheim 1923.
FLECHTHEIM, Ausführungsbestimmungen: FLECHTHEIM, Die Ausführungsbestimmungen über die Goldbilanzen. Vortrag. Berlin-Leipzig, Verlag Chemie GmbH.
FRANK-FAHLE: FRANK-FAHLE, GÜNTHER, Die Stimmrechtsaktie. Berlin 1923.
FRIEDLÄNDER: FRIEDLÄNDER, HEINRICH, Goldmarkbilanzumstellung und Konzernfragen. Stuttgart 1924.
FRITERS: FRITERS, ALFRED, Zur Rehabilitierung der Vorzugsaktie. Berlin 1925.
FÜRNRÖHR: FÜRNRÖHR, A., Goldbilanzen mit den Durchführungsbestimmungen. 2. Aufl. München 1924.

- GEILER: GEILER, KARL, Gesellschaftliche Organisationsformen des neueren Wirtschaftsrechts. Mannheim 1919.
- GIERKE, OTTO: GIERKE, OTTO, Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung. 1887.
- GOLDSCHMIDT, LEV.: GOLDSCHMIDT, LEVIN, Der Lucca Pistoja Actien-Streit. Frankfurt a. M. 1859.
- GOLDSCHMIT: GOLDSCHMIT, FR., Die Gründung der Aktiengesellschaft. 1925.
- GBSchE: Sammlung der Entscheidungen des Goldbilanzschiedsgerichts der Spitzenverbände der Deutschen Wirtschaft.
- GBV: Goldbilanzverordnung.
- GRANICHSTAEDTEN-CZERVA: GRANICHSTAEDTEN-CZERVA, Moderne Aktientypen. Wien 1923.
- HanGes. d. Erdballs: BORCHARDT, Die Handelsgesetze des Erdballs.
- HAUSSMANN: HAUSSMANN, FRITZ, Die Tochtergesellschaft. Berlin 1923.
- HEIM: HEIM, RICHARD, Die Rechtsstellung des Emissionshauses bei der Einführung von Aktien in den Verkehr. Arbeiten zum Handels-, Gewerbe- und Landwirtschaftsrecht, herausgegeben von HEYMANN, Nr. 5. Marburg 1909.
- HOCKER: HOCKER, NICOLAUS, Sammlung der Statuten aller Aktien-Banken Deutschlands. Köln 1858.
- HORRWITZ: HORRWITZ, HUGO, Das Recht der Generalversammlungen. Berlin 1913.
- HORRWITZ, Schutz- und Vorratsaktien: HORRWITZ, HUGO, Schutz- und Vorratsaktien (Gesellschaftsrechtliche Abhandlungen, herausgegeben von NUSSBAUM, Nr. 1). Berlin 1926.
- HUECK: HUECK, ALFRED, Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht. Mannheim 1922.
- JUNG: JUNG, ERICH, Maßnahmen der Aktiengesellschaft gegen Überfremdung. Mainz 1921.
- KÄGI: KÄGI, ARTHUR, Die Prioritätsaktien nach schweizerischem und deutschem Recht (Züricher Beiträge zur Rechtswissenschaft, herausgegeben von A. EGGER, E. HAFTER, MAX HUBER, H. REICHEL). Aaram 1918.
- KAHN: KAHN, OTTO, Kommentar über Goldbilanzen. Stuttgart 1924.
- KGJ: Jahrbücher der Entscheidungen des Kammergerichts in Sachen der nichtstreitigen Gerichtsbarkeit, herausgegeben von JOHOW.
- KÖHLER: KÖHLER, GEORG, Die Veräußerung der Namensaktie. (Diss.) Leipzig 1908.
- V. KOSTANECKI: V. KOSTANECKI, ANTON, Das Aktienindossament, Berlin 1900.
- LEHMANN, FRITZ: LEHMANN, FRITZ, Rechtsformen und Wirtschaftstypen der privaten Unternehmung (Die private Unternehmung und ihre Betätigungsformen, herausgegeben von HOENIGER und WALB, Bd. 7). Mannheim 1925.
- LEHMANN, JULIUS, Reform: LEHMANN, JULIUS in Verhandlungen des vierunddreißigsten Deutschen Juristentages (Köln), 1. Bd., Berlin, 1926.
- LEHMANN: LEHMANN, KARL, Das Recht der Aktiengesellschaften.
- LEHMANN, geschichtliche Entwicklung: LEHMANN, KARL, Die geschichtliche Entwicklung des Aktienrechts bis zum Code de Commerce. Berlin 1895.
- LEWIN: LEWIN, HEINRICH, Die Rechtsbeziehungen der Aktiengesellschaft zu ihren eigenen Aktien (Diss.). Göttingen 1911.
- LIEFMANN: LIEFMANN, Die Unternehmungsformen. 3. Aufl. Stuttgart 1923.
- LOETSCH: LOETSCH, EDUARD, Die Veräußerung der Namensaktie nach dem HGB von 1897 (Diss.). Leipzig 1908.
- LUDEWIG: LUDEWIG, W., Die Ermächtigung nach bürgerlichem Recht. Marburg 1922.
- LÜTTKE: LÜTTKE, H., Kapitalsbeschaffungen der Unternehmungen. Berlin 1925.
- MAZEAUD: MAZEAUD, HENRY, Le vote privilégié dans les Sociétés de Capitaux. Paris 1924.
- MEILI: MEILI, Die Lehre der Prioritätsaktien. Zürich 1874.

- MEZ: MEZ, Das Recht der amerikanischen Aktiengesellschaften (stock-corporations), I. Teil. Arbeiten zum Handels-, Gewerbe- und Landwirtschaftsrecht Nr. 20, herausgegeben von HEYMAN. Marburg 1913.
- NIEDNER: NIEDNER, FRIEDRICH, Der Übergang der Namensaktie (Diss.). Dresden 1908.
- NUSSBAUM, Kommissionsrecht: NUSSBAUM, ARTHUR, Tatsachen und Begriffe im Deutschen Kommissionsrecht (Beiträge zur Kenntnis des Rechtslebens, herausgegeben von A. NUSSBAUM, Heft 1). Berlin 1917.
- OLGR: die Rechtsprechung der Oberlandesgerichte, herausgegeben von Mugdan und Falkmann.
- PALMER, Company Law: PALMER, Company Law. 12. Aufl. London 1924.
- PALMER, Company Precedents: PALMER, Company Precedents. 12. Aufl. London 1922.
- VON PETRAZYCKI: VON PETRAZYCKI, Aktienwesen und Spekulation. Berlin 1906.
- PLANITZ: PLANITZ, HANS, Die Stimmrechtsaktie. Leipzig 1922.
- PICK-SCHLÖR: PICK-SCHLÖR, Die Goldmarkeröffnungsbilanz. Berlin 1925.
- PISKO: PISKO, O., Lehrbuch des österreichischen Handelsrechts. Wien 1923.
- POTT: POTT, HUBERT, Die Übertragung der Namensaktie (Diss.). Leipzig 1908.
- QUASSOWSKI-SUSAT: QUASSOWSKI-SUSAT, Verordnung über Goldbilanzen. 2. Aufl. Mannheim 1924.
- RATHENAU: RATHENAU, WALTER, Vom Aktienwesen. Berlin 1922.
- RFHE: Sammlung der Entscheidungen und Gutachten des Reichsfinanzhofs.
- Report of the Company Law Amendment Committee: Report of the Company Law Amendment Committee 1925/1926. London 1926.
- RIESSER, J.: RIESSER, J., Die Neuerungen im Deutschen Aktienrecht. Berlin 1899.
- ROSENDORFF: ROSENDORFF, RICHARD, Die Goldmarkbilanz. 2. Aufl. Berlin 1924.
- ROYER: ROYER, COPPER, Traité théorique et pratique des Sociétés Anonymes. 3. Aufl. Paris.
- Ruhrbezirk: Wirtschaftliche Nachrichten aus dem Ruhrbezirk. amtliches Blatt der Industrie- und Handelskammern zu Bochum, Dortmund, Duisburg, Wesel und Essen und des Zweckverbandes Nordwest-deutscher Wirtschaftsvertretungen, e. V. zu Essen.
- SCHLEGELBERGER: SCHLEGELBERGER, FRANZ, Verordnung über Goldbilanzen. 2. Aufl. Berlin 1924.
- SCHMUNDT: SCHMUNDT, CARL, Die Namensaktie (Diss.). Wolmirstedt 1920.
- SCIALOJA: SCIALOJA, ANTONIO, Il voto plurimo nelle società per azioni. Roma 1925.
- SIMON, VEIT: SIMON, VEIT, Die Vertretung eigener und fremder Aktien in Generalversammlungen (in der Festgabe für WILKE). Berlin 1900.
- SPANGENBERG: SPANGENBERG, HERMANN, Die Veräußerung der Namensaktie (Diss.). Leipzig 1910.
- THÜNEN-Archiv: THÜNEN-Archiv, Organ, für exakte Wirtschaftsförderung, herausgegeben von RICHARD EHRENBERG, Jena.
- TOPHAM: TOPHAM, ALFRED, F., Principles of Company Law. 6. Aufl. London 1924.
- VossZ.: Vossische Zeitung.
- WOLFF, MARTIN, Das Geld: WOLFF, MARTIN, Das Geld (Handbuch des gesamten Handelsrechts, herausgegeben von V. EHRENBERG. IV. Bd. I. Abt. 3. Abschnitt) Leipzig 1917.
- WOLFF, MARTIN, Grundbegriffe: WOLFF, MARTIN, Über einige Grundbegriffe des Handelsrechts (in der Festgabe für OTTO GIERKE). Breslau 1910.
- WOLFF, MARTIN, Die Ware: WOLFF, MARTIN, Die Ware (Handbuch des gesamten Handelsrechts, herausgegeben von V. EHRENBERG, IV. Bd., I. Abt., I. Abschn.) Leipzig 1917.
- WORRINGS: WORRINGS, JOSEPH, Die Emissionskonsortien. Leipzig 1911.

Rechtsvergleichende Abhandlungen

Herausgegeben von Heinrich Titze und Martin Wolff

I

Das Recht der Staatsangehörigkeit in Deutschland und im Ausland seit 1914

Von

Dr. jur. **Gustav Schwartz**

VIII, 296 Seiten. 1925. RM 15.—

Inhaltsübersicht:

Die ausländischen kriegführenden Staaten. Frankreich. Britisches Reich. Belgien. Italien. Die Vereinigten Staaten. Portugal. Japan. China und Uruguay.

Die neutralen Staaten. Die Schweiz. Spanien und Mexiko.

Die Friedensverträge.

Die Reststaaten und die neuen Staaten. Österreich. Türkei. Rumänien. Polen. Danzig. Tschechoslovakei. Ägypten. Rußland. Litauen und das Memelgebiet. Lettland. Estland. Finnland.

Deutschland.

Rückblick und Ausblick. Charakteristik des Staatsangehörigkeitsrechts in den verschiedenen Staaten. Gruppierung der Vorgänge in der Staatsangehörigkeitgesetzgebung, Kritik. Vereinheitlichung des Staatsangehörigkeitsrechts. Anlagen.

II

Die außervertragliche Haftung von Großbetrieben für Angestellte

Eine rechtsvergleichende Untersuchung

Von

Dr. jur. **Hans Werner Weigert**

IV, 71 Seiten. 1925. RM 3.90

Inhaltsverzeichnis:

Die Haftung von Großbetrieben aus § 831 BGB. in der Rechtsprechung. Die Unzulänglichkeit des Ergebnisses der Rechtsprechung und ihrer Ausgleichsversuche: 1. Die Unbilligkeit im allgemeinen. 2. Die Behandlung der Haftungsfrage in Grenzfällen. (Haftung aus Vertrag oder wegen Verletzung allgemeiner Verkehrspflichten). 3. Ausgleichsversuche der Rechtsprechung: Die Aufsichtspflichten des Geschäftsherrn. Der Haftungsgrad des § 831 und seine Bedeutung für den Entlastungsbeweis. Die ausservertragliche Haftung für Angestellte im ausländischen Recht. Literaturverzeichnis.

Bank- und finanzwirtschaftliche Abhandlungen. Herausgegeben von Prof. Dr. **W. Prion**, Berlin.

Erstes Heft: **Die Verwendung maschineller Hilfsmittel im Bankbetrieb.** Von Dr. **Joh. Diedrichs**, Diplom-Kaufmann. VIII, 58 Seiten. 1923. RM 2.—

Zweites Heft: **Der Filialbetrieb der deutschen Kreditbanken.** Von Diplom-Kaufmann Dr. **Math. Göbbels**. 66 Seiten. 1923. RM 2.—

Drittes Heft: **Die Abwicklung des Devisengeschäftes im Bankbetrieb.** Von Dr. **Max Krawinkel**. VI, 108 Seiten. 1924. RM 3.60

Viertes Heft: **Das Devisentermingeschäft.** Von Dr. **Joachim Vogel**. V, 57 Seiten. 1924. RM 2.—

Fünftes Heft: **Betriebskalkulationen im Bankgewerbe.** Von Dipl.-Kaufmann **Wilhelm Hasenack**. X, 134 Seiten. 1925. RM 6.30

Sechstes Heft: **Die Maschinenarbeit in deutschen Bankbetrieben.** Eine Übersicht über den heutigen Stand von Dipl.-Kaufmann Dr. **J. Meuthen**. Mit 21 Textabbildungen. V, 118 Seiten. 1926. RM 7.80

Siebentes Heft: **Die Reformmöglichkeiten des reichsbehördlichen Zahlungsverkehrs.** Von Dr. rer. pol. **Karl Koch**. Mit 3 Textabbildungen. V, 85 Seiten. 1927. RM 5.40

Achstes Heft: **Die Notendeckungsvorschriften der wichtigsten Zentralnotenbanken.** Von Dipl.-Kaufmann Dr. **Hans Deckert**, Düsseldorf. Mit 4 Textabbildungen. IV, 80 Seiten. 1926. RM 5.10

Kartelle als Produktionsförderer unter besonderer Berücksichtigung der modernen Zusammenschlußtendenzen in der deutschen Maschinenbau-Industrie. Von Dr. **H. Müllensiefen**. 104 Seiten. 1926. Gebunden RM 5.—

Zur Reform der Industriekartelle. Kritische Studien. Von Dr. **S. Tschierschky**, Berlin. VI, 96 Seiten. 1921. RM 2.50

Ertragnisse deutscher Aktiengesellschaften vor und nach dem Kriege. Mit Überblick über die neueste Entwicklung. Von Privatdozent Dr. jur. et phil. Frhr. **Otto von Mering**, Berlin. V, 149 Seiten. 1923. RM 5.—