

# Schranken der Majoritätsherrschaft im Aktienrecht

Autor(en): **Egger, Aug.**

Objektyp: **Article**

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

Band (Jahr): **45 (1926)**

PDF erstellt am: **10.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-896339>

## **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

## **Haftungsausschluss**

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

# Schranken der Majoritätsherrschaft im Aktienrecht.

Von Prof. Aug. EGGER, Zürich.

---

## I. Gemeinschaftsinteressen und Sonderinteressen.

Wie der Silberschmied den Silberbecher, sein Meisterstück veralteter Façon, der Schmied den Pflug, den niemand haben wollte, der Schreiner das stehengebliebene zweischläfrige Himmelbett, der eine Wirt den vierunddreissiger Rotwein („Schweizerblut“) und der andere Wirt seine junge Milchkuh (die beim Melken regelmässig den Kübel umschlägt), wie sie alle ihre Ware zweifelhafter Güte nicht an irgend einen Mann, sondern an ihren eigenen Verein, die „feste geschlossene Gesellschaft“ zu bringen versuchen, — das wird uns im „Fähnlein der sieben Aufrechten“ erzählt. Und Meister Gottfried lächelt sein gütiges und überlegenes Lächeln dazu. Er weiss, dass es bei diesen braven Kleinbürgern und biedern Handwerkern nur einer leisen Erweckung der Selbstbesinnung bedarf, damit sie den rechten Weg wieder finden. „Ja, liebe Freunde! nehmt es mir nicht übel! aber gesagt muss es sein: alle unsere Vorschläge haben den gemeinsamen Fehler, dass sie die Ehrensache des Vaterlandes unbedacht und vorschnell zum Gegenstande des Gewinnes und der Berechnung gemacht haben. Mag dies tausendfältig geschehen von gross und klein, wir in unserem Kreise haben es bis jetzt nicht getan und wollen es ferner so halten.“ Aber der Dichter hat uns damit einen Konflikt von allgemeiner und zeitloser Bedeutung aufgedeckt. Und nicht immer hält sich dieser Konflikt in den engen Schranken des „Fähnleins“. Er nimmt leicht gefährliche Formen und Dimensionen an und zwingt der Gemeinschaft die Vorsorge und den Kampf auf, will sie sich nicht aufgeben.

Es ist der Konflikt zwischen den Gemeinschaftsinteressen und den Sonderinteressen der Einzelnen. Keine Kollektivität ist dagegen gefeit, dass sich in ihren Reihen Mitglieder finden, welche ihre privaten Interessen verfolgen auch wenn dies nur auf Kosten der Gemeinschaft möglich ist. Das Mitglied versucht, die Gemeinschaft seinen eigenen Interessen dienstbar zu machen. Eugen Huber hat in seinen Untersuchungen über Kollektivität und Individualität auch diese Beziehung dargelegt: „Wer an der Gemeinschaft teilnimmt, der hat auch Anteil an der Macht, die dieser nach der Natur der Sache innewohnt. Und die individuellen Interessen können nun auch durch das Mittel dieser Macht verfolgt werden. So entsteht die Gefahr, dass die Gemeinschaftsgewalt ausgebeutet werde zugunsten von individuellen Interessen. . . Es verbirgt sich derart unter der Maske der Tätigkeit für die Gemeinschaft das unlautere Bestreben, damit den eigenen Nutzen zu fördern. Das ist von ganz symptomatischer Bedeutung. . . Das Übel durchzieht das ganze Verhältnis des Einzelnen zur Gemeinschaft und bedroht den Redlichsten mit Versuchung.“<sup>1)</sup>

Dieser Durchbruch der Selbstsucht zeigt sich im Staatsleben. Und hat der Staat auch einen breiten Rücken, der vieles zu tragen vermag, auch er hat sich des Übels zu erwehren, das ihn in seiner Existenz zu bedrohen vermag, wenn es sich tiefer einfrisst. Aber auch jede private Gesellschaft, jeder Verein, jede Korporation muss sich der Gefährdung und Verletzung der Gemeinschaftsinteressen durch ihre eigenen Angehörigen versehen. Der politische Streber dient nur scheinbar seiner Partei und ihren Ideen, in Wirklichkeit soll sie ihm dienen, sie soll ihm Stufe und Treppe sein für die Befriedigung seines persönlichen Ehrgeizes. So kann auch der Eintritt in einen nach seinen Zwecken noch so idealen

---

<sup>1)</sup> Recht und Rechtsverwirklichung 122 f.

Verein aus sehr nüchternen und materiellen Kalkulationen erfolgen. Vollends mag bei Eintritt in eine wirtschaftliche Vereinigung der Wille, einer *fraterna compagna* beizutreten, oft gänzlich durch den Willen verdrängt werden, sich gerade auf Kosten der Mitgesellschafter zu bereichern. Schon die Römer bemühten sich, der *societas leonina* beizukommen.

Aber diesen Erscheinungen kommt im Vereins- und Gesellschaftsrecht nur eine beschränkte Bedeutung zu, die Bedeutung pathologischer Einzelercheinungen. Denn der Zusammenschluss im Verein und in der Gesellschaft erfolgt zur Erreichung eines gemeinsamen Zweckes, und in der Regel bleiben auch die Einzelinteressen am besten gewahrt durch eine wirksame Verfolgung jener gemeinsamen, jener Gesellschaftszwecke. Der Unternehmer, der Bauer, der Arbeiter, — sie können es sich nicht besser wünschen, als dass die Partei, der sie sich angeschlossen und die ihre Interessen zu verfolgen verspricht, stark und erfolgreich sei. Das gleiche gilt für wirtschaftliche Vereinigungen, mögen diese als Kollektiv- oder Kommanditgesellschaften selbständige Unternehmungen bilden, oder mögen sie als Genossenschaften Zusammenschlüsse von Einzelnen und Einzelunternehmungen sein. Je besser die Vereinigung gedeiht, desto besser für das angeschlossene Mitglied. Mit allem Nachdruck hat Ihering auf diese eigentümliche Verbindung des eigenen mit dem fremden Zwecke hingewiesen und darin das Charakteristische des Gegensatzes der Sozietät zu allen andern Vertragsverhältnissen erblickt. „Fremdes und eigenes Interesse erscheinen in dieser Form als eins; wer das seinige fördert, fördert das fremde und umgekehrt.“<sup>2)</sup>

Das wird zunächst bei der Aktiengesellschaft nicht anders sein. Ihre Erfolge setzen sich in die gewünschte Dividende um, ihre Misserfolge bekommt der

---

<sup>2)</sup> Ihering, Zweck im Recht, 4. Aufl. 169 f. Unrichtig ist es, wenn Ihering auf diese Weise den Gemein Sinn („nur eine veredelte Form des Egoismus“) erklären will.

letzte Aktionär durch das Ausbleiben einer Gewinnverteilung zu spüren. Alle Beteiligten haben das gleiche Interesse. Dieses bestimmt und leitet die Tätigkeit der Verwaltung und der Generalversammlung. Diese Tätigkeit kann denn auch, wenn sie nicht durch ungünstige äussere oder zufällige persönliche Verhältnisse gestört wird, eine ruhige, stete, folgerichtige sein. Die vielberufenen innern Gegensätze, welche im Wesen der Aktiengesellschaft begründet liegen sollen, machen sich in keiner Weise bemerkbar. Das ist der Typus der auf sich selbst gestellten und in sich selbst gefestigten, der ursprünglichen und für den bisherigen Gesetzgeber im wesentlichen richtunggebenden Aktiengesellschaft.

Aber diese Gesellschaftsform birgt ein ganz anderes Element in sich — ein gemeinschaftswidriges. Bis in das 19. Jahrhundert hinein war die Unterscheidung zwischen Aktionär und Obligationär nicht die scharfe, die uns heute geläufig ist (auch die jüngste Entwicklung schafft übrigens wieder die mannigfaltigsten Übergangsgebilde). In der Tat ist der Obligationär an dem wirtschaftlichen Erfolge „seiner“ Gesellschaft ebenso sehr wie der Aktionär interessiert und ist umgekehrt auch der Aktionär wie der Obligationär ein Geldgeber, ein Kreditierender. Er beteiligt sich mit einem Geldbetrage an einer ihm tatsächlich vielleicht sehr fernstehenden Unternehmung. Sein Interesse gilt nicht dem Unternehmen mit all seinen wirtschaftlichen Problemen, mit all seinen Nöten und Sorgen — diese kennt er kaum. Es ist ein völlig farbloses, ein Allerweltsinteresse, es ist sein Geldinteresse. Wo aber nur dieses verfolgt wird, treten die Gemeinschaftsinteressen in Wirklichkeit völlig zurück hinter das Eigeninteresse des Aktionärs. Wie um dieses zu sanktionieren und zu verstärken, erhält es eine eigenartige Verkörperung und rechtliche Verselbständigung — in der Aktie. Ursprünglich sollte diese dem Gesellschafter wohl nur die Möglichkeit bieten, den Gegenwart, den er von der Gesellschaft selbst nicht zurück-

verlangen konnte, im Bedarfsfall wieder hereinzubringen, — ähnlich wie die Veräusserlichkeit der Gült der Ersatz für die Unkündbarkeit bedeutet. In der weitem Entwicklung geschieht aber die Stückelung der Aktien in gleichen, runden Beträgen, die Aktie wird zum Inhaberpapier, findet in der Börse ihren besondern Markt, erreicht ihre höchste Fungibilität. Von Hause aus Bescheinigung der Mitgliedschaft, wird sie in der Folge ein eigenes Spekulationsobjekt. „Dadurch wird der Aktionär in den natürlich-unnatürlichen Interessenwiderstreit als Mitbesitzer eines geschäftlichen Unternehmens und als Besitzer eines Wertpapiers hineingetrieben, aus dem nur zu oft der Besitzer des Wertpapiers als Sieger hervorgeht.“<sup>3)</sup> Die Aktie eröffnet ihm das Feld der Agiotage. Das macht ihn doppelt dividendehungrig. Denn die erhöhte Dividende bedeutet für ihn nicht nur eine grössere Verzinsung, sondern sie setzt sich um in einen höhern Verkaufspreis seiner Titel.

Solange sich nur der einzelne Aktionär — in seiner Ohnmacht — auf die Agiotage einstellt, bleibt dies völlig ungefährlich. Ganz anders gestalten sich aber die Verhältnisse, wenn diejenigen, welche die Gesellschaft zu beherrschen in der Lage sind, sich nicht mehr vom sachlichen Interesse an dem Unternehmen leiten lassen, der einzelne grosse Geldgeber, der Grossaktionär oder die die Gesellschaft beherrschende Gruppe.

An den Besitz der Mehrheit der Aktien — oft schon auch nur einer starken Minderheit — knüpft sich die ganze Machtfülle, welche der Verband zu verleihen vermag. Dieser Aktienbesitz bestimmt die Personalpolitik, die Wahl in den Verwaltungsrat, die in grossem Umfange zur Selbstwahl werden kann, die Besetzung der Direktoren-, der Revisoren- und anderer Stellen. Er bestimmt die Geschäftspolitik, er also vor allem die

<sup>3)</sup> Fischer, Die Aktiengesellschaft, Ehrenbergs Handbuch III 1 56 f.

Orientierung in den Anschaffungen — aus welcher Maschinenfabrik etwa die maschinelle Einrichtung bezogen werden soll — und die Bankbeziehungen. Er bestimmt die Bilanz- und Dividendenpolitik, er bestimmt somit die Bewertung der Aktiv- und Passivposten, den Umfang der offenen und stillen Reserven, die Höhe der Dividenden, ihre Stabilität oder Beweglichkeit. Er endlich auch die Kapitalpolitik — die Kapitalerhöhung, ihren Umfang, ihren Zeitpunkt, die Begebungsbedingungen, das Begebungsagio, die Bezugsrechte, die Art der neuen Aktien, das Verhältnis der Aktiengruppen zueinander.

Bei dem Gebrauche aller dieser Macht kann sich die Aktiengesellschaft, kann sich der sie beherrschende Aktienbesitz von dem Wohle des Unternehmens leiten lassen. Der Entscheid erfolgt nach bestem Können aus sachlichen Erwägungen. Das ist bei der oben erwähnten Aktiengesellschaft, bei welcher die Interessen der Gesellschaft und der Aktionäre sich decken, geradezu selbstverständlich. Aber der entscheidende Aktienbesitz kann andere Interessen verfolgen. Wir stehen dann vor dem unerhörten soziologischen Phänomen, dass eine Gesellschaft von einer Gruppe oder einer Persönlichkeit beherrscht und geleitet wird, die „unter der Maske der Tätigkeit für die Gemeinschaft“ ganz andere, gemeinschaftsfremde Bestrebungen verfolgt.

Dieses Auseinanderfallen kann schon den Gründungsvorgang bestimmen. Die Gründer errichten die Gesellschaft keineswegs um des Unternehmens willen, sie zielen nicht auf den wirtschaftlichen Erfolg und den Reingewinn ab, den dieses Unternehmen als wohlüberlegte wirtschaftlich berechtigte Gründung in der Folge abwerfen soll, sondern sie verfolgen einen ganz andern Zweck, sie spekulieren auf die Agiotage. Ihre Sacheinlagen sind minderwertig — wir haben auch in der Schweiz in den Nachkriegsjahren Gründungen auf schlechte, ja sogar auf unauffindbare Minen erlebt —, ihre Geldeinlagen sind fiktiv — eine Millionengründung in Zürich beruhte auf

leeren Schiebungen, selbst zur Zahlung der Stempelgebühren reichten die wirklich vorhandenen Mittel nicht aus —, aber die Gründer erhoffen den Gewinn vom Absatz der Aktien, die sie nach Möglichkeit in übersetzter Zahl, zu übersetzten Preisen begeben. Gegen diese Gründeragitatorie hat denn auch das Aktienrecht stets am lebhaftesten reagiert.

Aber der gleiche Konflikt zwischen den Gesellschafts- und den Einzelinteressen ist stets auch während des Bestandes der Aktiengesellschaft möglich.<sup>4)</sup> Das war es wohl in erster Linie, was Ihering zu seinem bekannten Verdammungsurteil über die Aktiengesellschaft bewog. Er fand, dass bei allen andern Gesellschaften Gemeinschaftsinteressen und Eigeninteresse sich im allgemeinen decken. Bei der Aktiengesellschaft können aber die Interessen der Verwaltung und der Aktionäre durchaus voneinander abweichen. Auch bei jeder andern Gesellschaft müsse man zumeist die Wahrung seiner Interessen andern anvertrauen. Aber diese andern hätten dann doch immer die gleichen Interessen am gemeinsamen Werke und so sei ein natürlicher Regulator vorhanden. Diesen Regulator lasse die Aktiengesellschaft vermissen. Die Verwaltung arbeite (überwiegend) mit fremden Geldern und das berge alle jene Gefahren in sich, die in jeder übersetzten Kreditierung liegen. „Was ist fremdes Geld? Eine Saat, die man ausstreut. Geht sie auf, vortrefflich, eine brillante Spekulation, — nicht selten ist die Sache so eingerichtet, dass die Leiter des Unternehmens sie dann für sich gemacht haben; geht sie nicht auf, so trägt der Eigentümer den Schaden.“ Ihering findet, das bisherige Recht biete hier eine klaffende Lücke dar. Es werde gewiss der Gesetzgebung der Zukunft gelingen, auf dem Wege strafrechtlicher und privatrechtlicher Bestimmungen Sicherheitsmassregeln zu schaffen.

---

<sup>4)</sup> L. v. Petrażycki, Aktienwesen und Spekulation 1906, 152 f., 166 f.



In systematischer Weise wurde dieser Gegensatz später von Steinitzer, *Ökonomische Theorie der Aktiengesellschaft*, 1908, entwickelt. Er legte dar, dass ursprünglich Identität zwischen den Kapitalinteressenten (Besitzern) und den Leitern des Unternehmens bestanden habe. Aber dieses Verhältnis könne sich verschieben. Die regierende Gruppe sei — obschon sie regiere — vielleicht doch nur mit einer relativ geringen Quote an den Resultaten beteiligt. Dieses Ziel werde denn auch durch besondere Kapitalorganisationen (Holdinggesellschaften) und besondere Aktienformen (common shares, heute auch Stimmrechtsaktien) zu erreichen versucht. Schon in diesem Falle werde die herrschende Gruppe nicht mehr mit voller Energie die Interessen dieser Gesellschaft wahren und jedenfalls versuchen, trotz der geringen Kapitalbeteiligung den ihr zufließenden Teil der Erträge soweit als möglich zu vergrößern. Vor allem sei es möglich, dass die regierende Gruppe daneben auch ganz andere wirtschaftliche Interessen verfolge, daneben oder vielleicht allem voran den wirtschaftlichen Erfolg anderer Unternehmungen betreibe.

Es hängt gewiss enge mit dem Gesamthabitus der seitherigen aktienrechtlichen Literatur zusammen, wenn diese dem Problem nicht die Beachtung schenkte, die es um seiner praktischen Bedeutung wie um des wissenschaftlichen Interesses willen verdient. Das Phänomen musste erst zur Massenerscheinung werden. Jetzt wurde es mit Vorliebe unter dem, politischen und volkswirtschaftlichen Bestrebungen entlehnten Stichwort der Überfremdung zusammengefasst. Diese ist eine äussere, wenn Ausländer in die Unternehmung eindringen und diese sich dienstbar machen. Sie ist dagegen eine innere, wenn im eigenen Lande der Aktienbesitz an Personen übergeht, „deren Interesse anders als auf das Wohlergehen der Gesellschaft gerichtet sind,“ wenn somit grosse, ausschlaggebende Aktienpakete vom Industrie- an das Finanzkapital abgegeben werden müssen, wenn spekulative Financiers oder

die Konkurrenz sich der Gesellschaft bemächtigen. Diese innere Überfremdung vollzieht sich wesentlich geräuschloser als die äussere, ihre Gefahren für das Unternehmen sind jedoch nicht weniger gross.<sup>5)</sup>

Die Eigeninteressen, welche auf diese Weise in Gegensatz zu den Gesellschaftsinteressen treten, können sehr verschiedener Art sein und keine Art von Aktiengesellschaft ist gegen diesen Konflikt völlig gefeit. Dieser Konflikt kann auf ganz persönlichen Gegensätzen beruhen. Freundschaft und Feindschaft können einen Aktionär bestimmen, als Aktionär andere als die Gesellschaftsinteressen zu verfolgen. Auch in der Familienaktiengesellschaft regiert der grössere Aktienbesitz und er regiert hier um so unbeschränkter, als der Minorität die „Flucht aus der Aktie“ zumeist schon aus Gründen faktischer Natur verschlossen bleibt. So kann der ausschlaggebende Aktienbesitz, wenn es nur erst einmal zu einer solchen Gruppenbildung kommt, sich selbst in allen Formen Rechtens Tantiemen und Gehälter aussetzen, welche das Dividendenrecht der übrigen Beteiligten zur Verkümmern bringen. Auch über die ganze Unternehmung kann er in dieser Weise verfügen: Die Mehrheit des Aktienbesitzes (der Vater, die Mutter und ein oder zwei Söhne usw.) beschliessen den Verkauf des Unternehmens zu keineswegs angemessenem Preise an einen der Söhne. Auf solche Familienkonflikte ist das Recht der Aktiengesellschaft nicht eingestellt, aber gerade deshalb kann sie in diesem Bereiche eine unerbittliche Ausbeutungsmaschine werden. Das gleiche gilt von allen andern Kleingesellschaften oder vielmehr von allen andern Aktiengesellschaften von stark persönlichem Einschlag. Ein Unternehmer und ein privater Geldgeber, ein Gewerbetreibender und ein Angestellter, der über etwas Kapital verfügt — sie bilden nicht eine Kollektivgesellschaft, sondern gründen nach neumodischer Art eine Aktiengesell-

<sup>5)</sup> Jung, Massnahmen der Aktiengesellschaft gegen Überfremdung (1. Aufl. 1921).

schaft. In diesem Gebilde braucht nur ein persönlicher Konflikt auszubrechen, und die „Mehrheit“ kann die „Minderheit“ nach allen Regeln des Verbandsrechtes um die Gewinnbeteiligung, um die ganze Stellung im Unternehmen bringen, — was der letztern verbleibt, ist ein Häuflein wertloser Titel.

Diese gemeinschaftswidrigen Eigeninteressen können ferner rein spekulative sein. Das führt uns in den Bereich der grösseren Aktiengesellschaften, deren Aktien einen Markt haben. Auf die Möglichkeiten, die dieser Markt bietet, hat es der Spekulant abgesehen. Er weiss sich in den Besitz der Mehrheit oder doch eines bestimmenden Teiles der Aktien zu setzen. Die damit errungene Macht gedenkt er keineswegs zum Wohle des Gesellschaftsunternehmens zu betätigen, er stellt sie vielmehr in den Dienst seiner spekulativen Interessen. Als Haussier wird er die Bilanz möglichst günstig gestalten, den ganzen Reinertrag als Dividende in Aussicht nehmen. Er kann aber auch vorübergehend auf die Kurse der Aktien drücken, um diese aufzukaufen und erst später wieder loszuschlagen. Das Manöver kann bei geeigneten Objekten auch wiederholt werden. Zu Zeiten war wohl der amerikanische Boden für solche Manöver besonders günstig.<sup>6)</sup>

Am wichtigsten aber ist das eigentliche Ausbeutungsinteresse. Die Ausbeutung einer Aktiengesellschaft durch ihre eigene Mehrheit kann eine direkte oder eine indirekte sein.

Zunächst die direkte Ausbeutung. Dieser ist die Gesellschaft ausgesetzt, wenn die Majorität entschlossen ist, nicht nur alles was aus der Gesellschaft herauszuholen ist, auch herauszuholen, sondern auch alle diese Vorteile möglichst ausschliesslich sich selbst zukommen zu lassen. All jene Machtfülle, welche die Aktienmehrheit verleiht, wird hiefür in Dienst genommen. Schon die Personalpolitik wird durch diese Einstellung entscheidend

<sup>6)</sup> Liefmann, Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften, 3. Aufl. 1921.

bestimmt sein,<sup>7)</sup> durch sie auch die Bilanz- und Dividendenpolitik. Das Mass der Reservebildung und die Dividendenfestsetzung wird weniger nach sachlichen Gesichtspunkten als nach den eigenen Interessen der Majoritätssinhaber entschieden, — zum Schutze der Gesellschaftsinteressen erklärt deshalb der Entwurf eine Reserveanlage als obligatorisch. Sehr viel wirksamer kann aber die Geschäftspolitik dem Ausbeutungsinteresse dienstbar gemacht werden: Die Gesellschaft wird zu Geschäftsabschlüssen mit dem oder den Besitzern der Aktienmehrheit bestimmt, welche wohl den letztern bedeutende Vorteile bieten, die Gesellschaft selbst aber auf das schwerste belasten: Diese Aktiengesellschaft soll auf Grund eines langfristigen Sukzessivlieferungsvertrages einen Rohstoff auf Jahre hinaus zu teuren Preisen nur bei ihrem Grossaktionär X. beziehen, oder sie soll ihre Produkte zu einem niedrigst bemessenen Preise, oder auch ganz ausschliesslich dem bei ihr Beteiligten Y. liefern, sie muss der Bank Z., welche einen beträchtlichen Teil der Aktien besitzt, den ausschliesslichen Bankverkehr unter teilweise drückenden Klauseln einräumen. Aber am allerwirksamsten kann sich jenes Ausbeutungsinteresse betätigen, wenn die Kapitalbildung in Bewegung geraten ist, wenn die eigentliche Kapitalpolitik in Funktion treten kann, bei Kapitalerhöhungen, unter Umständen selbst bei Kapitalreduktionen. Für diese Erscheinung bieten naturgemäss die Inflationsländer die reichsten Beispiele. Wer die deutsche Handelspresse der letzten fünf Jahre auf solche Vorgänge durchgehen wollte, fände ein unerschöpfliches Material. An dieser Stelle genügen einige Hinweise.

Schon die Form der Stammaktie kann in den Dienst einer solchen eigennützigen Begebungspolitik gestellt werden. Denn schon die Begebung neuer Stammaktien

---

<sup>7)</sup> Vergl. über den Anteil von „Vetternwirtschaft“ und sonstiger unsachlicher Personalpolitik an den Zusammenbrüchen schweizerischer Banken E. Wetter, Bankkrisen und Bankkatastrophen, 1918.

kann an eine bevorzugte Gruppe zu sachlich nicht begründeten Vorzugsbedingungen erfolgen. So berichtet beispielsweise die „Frankfurter Zeitung“ in ihrem Handelsteil:

„In gewissen Fällen war in neuerer Zeit darauf hinzuweisen, dass Verwaltungen von Aktiengesellschaften bei Kapitalvermehrungen Einzelinteressenten beträchtliche Aktienzuzuweisungen zuteil werden liessen, die bei den für die Aktienbegebung gewählten Kursen tatsächlich sehr beträchtliche Bonifikationen darstellen. — — Wie uns aus Aktionärkreisen der Gesellschaft W. berichtet wird, wurden die ganzen Mk. 3,05 Mill. Stammaktien zu 120 % begeben. — — Dabei muss man sich vergegenwärtigen, dass der Kurs der W.-Aktien in Berlin dieser Tage ca. 2800 % war, dass also die Gewinne ungewöhnlich hoch werden können. Es ist nicht einzusehen, welcher Anlass besteht, den beteiligten Bankgeschäften derartige Extra-Gewinnmöglichkeiten zu eröffnen auf Kosten des allgemeinen Bezugsrechtes der Aktionäre, das zugunsten der gewählten Begebungsmethoden beschränkt wurde. Ebenso fehlt eine Erklärung für die Berechtigung der Sonder-Aktienzuzuweisung an Verwaltungsmitglieder.“ (12. April 1922.) — „Wenn die Kapitaltransaktionen der A. u. O.-Aktiengesellschaft trotzdem einen irregulären Charakter aufweisen, so liegt dies daran, dass auch diese Gesellschaft die Gelegenheit benützt, Mitglieder ihres Vorstandes mit billigen Aktien zu bedenken. Man erfährt, dass sie Mk. 2 Mill. neue Aktien zu dem allgemeinen Bezugskurse von 115 % gesondert erhalten werden. Um diese Mk. 2 Mill. Aktien, die bei dem Kurse von 115 % (angesichts des Börsenpreises der alten Aktien von über 2000 %) einen sehr hohen Wert und ein ergiebiges Geschenk darstellen, wird das allgemeine Bezugsrecht der Aktionäre geschmälert. Diese Mk. 2 Mill. Aktien sollen mit dreijähriger Sperrfrist nach dem Beschlusse der Generalversammlung an die jüngern Vorstandsmitglieder gehen, um diese dadurch stärker an dem Unternehmen zu interessieren.“ (1. August 1921.)

Als ganz besonders geeignet zu exorbitantester Begünstigung der Verwaltung und anderer Beteiligten erwiesen sich aber die Prioritätsaktien mit erhöhtem Stimmrecht. Sie sollten einen Schutz gegen äussere oder innere Überfremdung bieten, und es war in solchen Fällen geboten, sie einem bestimmten engern Kreise anzubieten. Aber unzweifelhaft kamen sie auch in Fällen zur Ausgabe, wo eine Überfremdungsfahr nicht bestand und bildeten

dann ein Mittel, um die Mehrheitsherrschaft mit geringen Kosten zu einer unbeschränkten zu machen. Auch entsprachen die Begebungspraktiken oft keineswegs der gestellten Aufgabe: Begebung ohne Beschränkung des Stimmrechts auf die durch den Zweck bestimmten besonderen Fälle, ohne Garantie gegen Agiotage, zu niedrigsten Kursen, die weder für den Machtzuwachs noch für die übrigen Vorteile ein irgendwie angemessenes Entgelt boten, wohl aber — und das widerspricht ganz besonders dem Grundgedanken der Stimmrechtsaktie — mit hohen Superdividenden und mit Vorzugsrechten für den Liquidationsfall. — Wenn aber die Entwicklung einmal so weit gediehen ist, dann bieten sich immer neue Möglichkeiten des Schnittmachens, so durch die Einräumung von Bezugsrechten, so insbesondere auch wieder bei der Umwandlung der Prioritäts- in Stammaktien, bei der Reduktion des Grundkapitals, bei der Umstellung auf Goldmark etc.<sup>8)</sup>

Ein wahres Schulbeispiel solcher Kumulierung bietet folgender Fall:

„Die Vorzugsaktien der Bühring A.-G., Landsberg. Die jüngst abgehaltene Generalversammlung der Gesellschaft (Maschinenfabrik) hat den Beschluss auf Ausgabe von RM. 50,000 Vorzugsaktien und den Rücktritt des Herrn H. W. (Bankhaus X. in Frankfurt) gebracht. Dieser Rücktritt erfolgte, weil der Vertreter des Frankfurter Emissionshauses in dem Emissionsbeschluss eine Beeinträchtigung der Rechte der Minderheit der Stammaktionäre erblickte. Die RM. 50,000 neue Vorzugsaktien sind dem Vernehmen nach mit einer 10prozentigen Vorzugsdividende ausgestattet; sie sind zu 110 % rückzahlbar; im Liquidationsstadium entfallen auf sie vorweg 110 %, alsdann 100 % auf die Stammaktien, während an einem Resterlös die Vorzugsaktien in gleicher Weise partizipieren wie die Stammaktien. Die neuen Vorzugsaktien sind zu pari an den Direktor und Vorbesitzer der Gesellschaft, Herrn Bühring, begeben worden, der zugleich Majoritätsbesitzer der Stammaktien der

---

<sup>8)</sup> Vergl. über all diese Arten der Behandlung und Verkürzung der Minderheiten die Einsendung eines Aktionärs in der N.Z.Z. vom 6. November 1924.

Gesellschaft ist. Das Stimmrecht der Vorzugsaktien ist derart, dass auf jede der 50 Vorzugsaktien über nom. 1000 RM. 150 Stimmen (!) entfallen, also zusammen 7500 Vorzugs-Stimmen in einer Hand entstehen, während die gesamten RM. 720,000 Stammaktien 12,000 Stimmen repräsentieren. Da Herr B. von letzteren die Mehrheit in Händen hat, entsteht für ihn durch diese Vorzugsaktien-Emission eine absolut beherrschende Position und damit die Beeinträchtigung der Rechte der Minderheit der Stammaktionäre. Die Emission von Vorzugsaktien ist um so mehr zu beanstanden als im vorigen Jahre die damals vorhandenen, ebenfalls in der Hand des Herrn Dir. B. vereinigt gewesenen Vorzugsaktien in Stammaktien umgewandelt wurden, was für den Besitzer der Vorzugsaktien einen sehr grossen Vorteil bedeutete. — — Es liegt hier unzweifelhaft eine überspannte Ausnützung der Machtstellung eines Grossaktionärs vor.“ (F. Z. vom 7. Juli 1925.)

In allen diesen Fällen der direkten Ausbeutung der Machtstellung kommen die Vorteile unmittelbar den die Aktiengesellschaft beherrschenden Personen zu. Dabei gehen die Vorteile auf Kosten der übrigen Aktionäre. Sicherlich kann die Gesellschaft selbst dabei auch zu Schaden kommen, so wenn die Aktien an die Verwaltung begeben werden unter Verzicht auf das Agio, das die Gesellschaft nach dem Kurse ihrer Titel bei der Ausgabe neuer Aktien erlangen könnte. Aber einen solchen Verzicht kann die Gesellschaft ohne weiteres aussprechen. Kann sie doch aus freien Mitteln schliesslich sogar Gratisaktien abgeben. Das Besondere der geschilderten Vorgänge liegt eben darin, dass diese Vorteile nicht den Aktionären schlechthin, nicht der Gesamtheit der Gesellschafter zukommen, sondern gerade nur einem Teile derselben, unter Ausschluss der übrigen.

Anders bei der indirekten Übervorteilung. Bei dieser werden die Vorteile einem Dritten, insbesondere einer andern Aktiengesellschaft eingeräumt und diese Vorteile gehen zu Lasten der betroffenen Gesellschaft selbst, sie gehen somit auf Kosten aller Aktionäre. Aber die Mehrheit der A.-G. Nr. 1, die es als Mehrheit in der Hand hätte, dieses schlechte Geschäft abzulehnen,

geht darauf ein, weil sie zugleich die Mehrheit oder vielleicht gar die alleinige Inhaberin der A.-G. Nr. 2 ist, welcher die Vorteile aus jenem Geschäfte zukommen. Die innere Überfremdung hat hier ihren höchsten Grad erreicht. Die Leitung der einen Aktiengesellschaft wird gar nicht mehr durch das Eigeninteresse dieser Gesellschaft, sondern völlig durch ein Fremdinteresse bestimmt. So kann die Aktiengesellschaft zu ihren eigenen Lasten höchst ungünstige Verträge abschliessen: Ein Kohlenwerk, dessen Aktien mehrheitlich in den Händen einer Eisenindustrie-A.-G., übernimmt es, auf Jahre hinaus die Kohlen zu einem Preise zu liefern, die nicht einmal die Selbstkosten decken.<sup>9)</sup> Eine Bank muss einem Geschäftsfreunde oder einem Gründerkonsortium bedeutende Beträge kreditieren, ohne hinreichende Deckung oder zu billigerem Ansatz als ihr das Geld selbst ansteht,<sup>10)</sup> weil es die Mehrheit so haben will, die Aktienmehrheit, die eben bei jenem Geschäftsfreunde oder jenem Gründerkonsortium liegt. Dass aber auch die Begebung von Stamm- und Prioritätsaktien nach den oben erwähnten Methoden zugunsten einer andern Gesellschaft und damit indirekt zugunsten der eigenen Majorität erfolgen kann, bedarf keiner weitem Ausführung.<sup>11)</sup> Auf diese Weise können aber auch „Interessengemeinschaften“ zustande kommen, die in Wirklichkeit völlig einseitig die Interessen derjenigen Gesellschaft wahren, welche die andere beherrscht. Diese Selbstlosigkeit der einen Gesellschaft kann bis zur Selbstauflösung gehen. Auch solche Fälle sind vorgekommen und zwar in den letzten

---

<sup>9)</sup> Zahlreiche Beispiele bei Sontag, Die Aktiengesellschaft im Kampfe zwischen Macht und Recht, Berlin 1918, 11 f.; Steinitzer l. c., 67 f., 112 f.

<sup>10)</sup> Vergl. die Ausbeutung der Zürcherischen Depositen- und der Inkasso- und Effektenbank durch die Schmid-Choné-Gruppe, N.Z.Z. vom 2., 8., 31. August und 1. September 1921.

<sup>11)</sup> „Eine Schachtelung mit Vorzugsaktien,“ Frankf. Ztg. vom 9. November 1920.



Jahren auch bei grossen und bedeutenden Unternehmungen. Sie beschlossen die Auflösung und Fusion mit einer andern Gesellschaft und zwar zu Übergangsbedingungen, welche dem wirklichen Werte der Aktien in keiner Weise entsprachen. Geschädigt ist bei all diesem Vorgehen stets nur die Minderheit, geschädigt sind jene Aktionäre, die ausschliesslich bei der Aktiengesellschaft Nr. 1 beteiligt sind. Der Mehrheit kommt dagegen die Einbusse, welche diese erleidet, zugute, weil sie die Nutzniesserin der begünstigten Gesellschaft Nr. 2 ist.

So erklärt sich denn auch das Versagen der Generalversammlung. Im ältern Recht stund die gesamte Leitung der Aktiengesellschaft ganz einfach bei den Hauptpartizipanten, bei den Grossaktionären, und die übrigen hatten dazu so wenig etwas zu sagen wie die Obligationäre. Erst das 19. Jahrhundert brachte den Konstitutionalismus und die Generalversammlung aller Aktionäre als oberstes Organ. Durch nichts glaubte man so viel zum Schutze der Aktionäre, aller, auch der kleinen, getan zu haben: die Generalversammlung ist das oberste Organ. Sie ist berufen, die Geschicke der Gesellschaft zu bestimmen und sie wird sich dabei von den Interessen der Aktionäre leiten lassen, denn aus der Gesamtheit der Aktionäre wird sie ja gebildet. Dass die Interessen der verschiedenen Aktionärgruppen vollständig auseinandergehen können, dass die Gesellschaft eine völlige „Überfremdung“ erleiden und schliesslich von Aktionären beherrscht sein kann, deren Interessenmittelpunkt völlig ausserhalb der Gesellschaft liegt, das entzog sich der Voraussicht des Gesetzgebers.

Heute kann nur noch fraglich sein, welche Bedeutung, welche Tragweite diesen Interessekollisionen im Aktienwesen beigelegt werden muss. Es ist vorhin des öfters mit Vorgängen exemplifiziert worden, die sich in Deutschland abgespielt haben. Auch dort wurden diese Vorgänge vielfach erst in der überhitzten Treibhausatmosphäre der Inflationszeit möglich. Die geschilderten

Emissionspraktiken sind Erzeugnisse ganz bestimmter Nachkriegsverhältnisse, mit denen sich der schweizerische Jurist nicht auseinandersetzen hat. Ein beträchtlicher Teil der direkten Ausbeutungspraktiken konnte nur in dieser besonderen Temperatur gedeihen. Auch hierin zeigt sich ihre Analogie zu der Gründerspekulation. Bei ruhigeren, stabilisierteren Verhältnissen fehlt für sie der geeignete Boden. Es bedarf einer starken Störung des Gleichgewichtes, es bedarf vor allem, wie Petrazycki dargelegt hat, der Zerrüttung des massenpsychischen Gleichgewichtes, wenn die Gründeragiotage gedeihen soll. Nur unter diesen Voraussetzungen wurde auch die geschilderte Emissionsagiotage der Gesellschaftsleiter möglich. Ein anderer Teil der dargelegten Ausbeutungsfälle wiederum, nämlich der indirekten, ist nur möglich auf Grund gegenseitiger Verschachtelung der Unternehmungen. Zum mindesten eine häufigere Erscheinung können sie erst werden, wenn die effektenkapitalistische Verflechtung schon einen hohen Grad erreicht hat. Auch in dieser Beziehung weichen unsere Verhältnisse von den reichsdeutschen erheblich ab. Die grosskapitalistische Konzentrationsbewegung stösst hier auf viel stärkeren Widerstand und ist bei weitem nicht so weit gediehen wie in Deutschland.

So konnte jene Ausbeutung der Aktiengesellschaft im direkten oder indirekten Interesse des Grossaktionärs bei uns zu keinen Zeiten zu einer Massenerscheinung werden. Aber das Problem ist trotzdem auch für uns gestellt. Jene Beispiele ausbeuterischer Praktiken in Familien- und Kleingesellschaften haben wir dem schweizerischen Rechtsleben entnommen. Zahlreiche Sanierungen der letzten Jahre mit ihren Kapitaltransaktionen riefen immer wiederum der Frage, ob die Interessen der Stammaktionäre nicht in unleidlicher Weise verkürzt worden seien. Vollends stehen auch wir vor den Erscheinungen mannigfacher wirtschaftlicher Verschachtelungen und der völligen Abhängigkeit vieler Aktiengesellschaften von andern Gesellschaften — ein Nährboden von Ausbeutungstendenzen.

Die Frage nach den Grenzen der Majoritätsherrschaft muss aber ganz grundsätzlich gestellt werden. Die Rechtsordnung muss die Bewucherung von Rechtsgenossen bekämpfen, wo immer sie auftauche. Die Einheitlichkeit und Geschlossenheit der Rechtsordnung duldet keine Durchbrechung. Führen die geschilderten Vorgänge wirklich zur Ausbeutung und zur Rechtlosigkeit der Minderheiten in den betreffenden Aktiengesellschaften, dann dürfen sie vor dem Rechte keinen Bestand haben: non tolerari posse. Für die Gründung der Aktiengesellschaft hat sich der Gesetzgeber selbst schon auf diesen Standpunkt gestellt. Die einlässliche Regelung der Entstehung bezweckt vor allem die Bekämpfung der unreellen Gründungsagiotage. Die unreelle Verwaltungsagiotage muss nicht weniger verpönt sein.

Die Revision des Aktienrechtes bietet denn auch den äussern Anlass, das ganze Problem einer Erörterung zu unterziehen. Dabei muss diese im vorneherein auf den Boden des Zivilrechts gestellt bleiben. All die öffentlich-rechtlichen Vorschläge, an denen die aktienrechtliche Literatur reich ist — Schaffung eines Aktienamtes, ständige Vertretung aller Aktionäre, die ihre Interessen nicht selbst wahren durch staatlich bestellte Treuhänder, die Wiedereinführung des Konzessionssystems u. dergl. mehr — all das kommt nicht in Frage. Auch die strafrechtliche Behandlung soll ausser Diskussion bleiben (vergl. d. HGB § 312 Abs. 1). Mit zwei Fragen hat sich unsere Untersuchung zu beschäftigen, wobei die erste sich ohne weiteres an den Gesetzgeber richtet, während die zweite die Lösung des Problems zunächst in die Hände des Richters legt. Wir haben uns nämlich zu fragen, ob der dargelegte Interessenkonflikt nicht durch gesetzliche Beschränkungen des Stimmrechtes aufgelöst werden sollte (sub II), und ferner, wie weit die Anfechtungsklage gegen gesetz- und sittenwidrige Generalversammlungsbeschlüsse den Gesellschaften selbst und ihren Minderheiten den erforderlichen Rechtsschutz zu verleihen vermag (sub III).

## II. Stimmrechtsbeschränkungen.

Angesichts der dargelegten Kollision der Interessen zwischen der Gesellschaft und den sie beherrschenden Gesellschaftern drängt sich der Gedanke auf, dass für solche Fälle ein Ausschluss des Stimmrechts vorzusehen sei. Könnte nicht auf diese Weise allen Gefahren auf das einfachste begegnet werden?

Im französischen Recht hat das Gesetz über die Gesellschaften vom Jahre 1867 den Apportanten das Stimmrecht für die Abstimmung über die Einlagen entzogen. Im übrigen kennt es keinerlei Stimmrechtsbeschränkungen. Das Stimmrecht kann also auch in Kollisionsfällen ausgeübt werden, insbesondere auch von den Mitgliedern der Verwaltung bei der Beschlussfassung über die Abnahme der Jahresrechnung und die Déchargeerteilung.<sup>12)</sup> Das allgemeine deutsche HGB untersagt denjenigen Personen, welche an der Geschäftsführung mitgewirkt haben, an der Abstimmung über die Entlastung teilzunehmen. Die Aktiennovelle des Jahres 1884 erweiterte den Ausschluss interessierter Aktionäre um ein bedeutendes: Der Aktionär soll sich der Stimme auch enthalten bei der Beschlussfassung über ein Rechtsgeschäft mit ihm. In der Folge wird der Ausschluss ausgedehnt auf die Beschlussfassung über einen Rechtsstreit der Gesellschaft mit dem Gesellschafter, so im Vereinsrecht des d. BGB § 34, im Aktienrecht des rev. d. HGB § 252 Abs. 3, im Recht der G.m.b.H., § 47 des Gesetzes von 1892.

Das schweizerische Obligationenrecht von 1881 übernahm in Art. 619 Abs. 4 den Ausschluss der Apportanten vom Stimmrecht im Hinblick auf ihre Einbringungen, und ferner in Art. 655 Abs. 2 das Verbot für die geschäftsführenden Personen, „bei Beschlüssen über die

---

<sup>12)</sup> Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit comm.*, II No. 846; Houpin et Bosvieux, *Traité d. soc.*, 5. Aufl. II 1923 No. 946.

Entlastung der Verwaltung betreffend die Geschäftsführung und Rechnungsablegung“ mitzuwirken. Ein allgemeines Verbot brachte das ZGB. Nach Art. 68 ist jedes Vereinsmitglied vom Stimmrecht ausgeschlossen bei der Beschlussfassung über ein Rechtsgeschäft oder einen Rechtsstreit zwischen ihm, aber auch seinem Ehegatten oder einer mit ihm in gerader Linie verwandten Person einerseits und dem Vereine andererseits. Der Rev.-Entwurf I vom Jahre 1919 bekannte sich zu diesen Stimmrechtsbeschränkungen. Er übernahm sie alle: nicht nur den Ausschluss der Apportanten bei der Abstimmung über die Einbringungen und den Ausschluss der Verwaltung bei der Abstimmung über die Entlastung der Verwaltung, sondern auch den Ausschluss vom Stimmrecht für die Mitglieder der Verwaltung, wenn es sich um Geschäfte handelt, bei denen die letztern „interessiert“ sind, Art. 645. Der Entwurf II geht andere Wege. Er übernimmt für Aktiengesellschaften und Genossenschaften lediglich das Verbot für die Beteiligten, bei den Beschlüssen über die Décharge mitzuwirken (OR Art. 655 Abs. 2, E. II Art. 711, 881). Andere Stimmrechtsbeschränkungen kennt er nicht, selbst nicht für die Apportanten. Anders freilich für die G.m.b.H. Für diese bestimmt der Entwurf ganz allgemein, dass bei Beschlüssen über Rechtsgeschäfte, an denen ein Gesellschafter persönlich interessiert ist, dieser sein Stimmrecht nicht ausüben dürfe (Art. 795 Abs. 3), und geht damit über seine Vorbilder (deutsches Reichsgesetz § 47, österr. Gesetz § 39) beträchtlich hinaus.

Angesichts dieser Regelungen erhebt sich im vorneherein die Frage, ob denn nicht die Bestimmungen des Vereinsrechtes und gegebenenfalls auch des Rechtes der G.m.b.H. per analogiam auf die Aktiengesellschaften zu übertragen seien. Und weiterhin die Frage, ob nicht der Gesetzgeber die Aktiengesellschaft gleich behandeln sollte wie die G.m.b.H. und ob nicht die bei der letztern vorgesehene Stimmrechtsbeschränkung auch bei der erstern

aufzunehmen sei. Das scheinen zwei sehr verschiedene Fragen zu sein, die erstere dogmatisch, die zweite rechtspolitisch. Aber ihrem Wesen nach ist es ein und dieselbe. Denn auch die dogmatische Frage nach dem Verhältnis der vereinsrechtlichen Bestimmungen zum Handelsgesellschaftsrecht kann nicht etwa aus Erwägungen der Gesetzssystematik oder der Reihenfolge der Erlasse und somit auch nicht für alle auftauchenden Einzelfragen in gleicher Weise gelöst werden. Der Satz, dass überall da, wo das Obligationenrecht für die wirtschaftlichen Vereine nicht besondere Bestimmungen aufstelle, die allgemeinen Vorschriften des ZGB über die Vereine zur Anwendung gelangen sollen (Bl. f. z. R.spr. 16 Nr. 147, vergl. Egger, Komm. S. 175), lässt sich nicht aufrechterhalten. So hat das Bundesgericht die Übertragung des Art. 77 ZGB (Auflösung eines Vereins von Gesetzes wegen) auf die Aktiengesellschaft abgelehnt (EBG 45 II 90, Bl. f. z. R.spr. 23 S. 333), so hat vor allem die Praxis schliesslich die Anwendung des Art. 75 ZGB, der zum ersten Male eine gesetzliche Regelung der Anfechtungsklage brachte, auf die wirtschaftlichen Korporationen doch ablehnen müssen. Letzten Endes war dafür entscheidend, dass die einmonatliche Frist des Vereinsrechtes für jene andern Gesellschaften zu kurz ist (Bl. f. z. R.spr. 22 Nr. 70), entscheidend waren also Erwägungen der Angemessenheit. Die Erwägungen des Richters waren somit keine wesensandere als diejenigen des Gesetzgebers und sollten es auch nicht sein (ZGB Art. 1). Es verbleibt also auf alle Fälle bei der Frage der sachlichen Richtigkeit und Angemessenheit der Stimmrechtsbeschränkungen.

Der Gedanke, den interessierten Aktionär vom Stimmrecht auszuschliessen, hat etwas Gewinnendes. Die Enthaltung von der Stimmabgabe wird gewiss in vielen Fällen auch als eine Anstandspflicht empfunden und als solche befolgt (vergl. Bl. f. z. R.spr. V S. 121). Wir verpönen auch das Selbstkontrahieren des Stell-

vertreters mit sich selbst,<sup>13)</sup> und zwar ganz gewiss nicht, weil sich etwa „aus dem Wesen der Willenserklärung“ ergeben könnte, dass Erklärungen eines Vertreters an sich selbst nicht rechtswirksam zu sein vermöchten (vergl. Entscheidungen des deutschen Reichsgerichtes 103, 1922, 418), sondern wegen der wirklichen oder möglichen Interessenkollision (Bl. f. z. R.spr. 17 Nr. 197). Und wenn nun auch in der Mitwirkung bei einer Beschlussfassung rechtlich kein Akt des Selbstkontrahierens vorliegt, so liegt ein solcher doch de facto nach den wirtschaftlichen Zusammenhängen vor: Der Aktionär bestimmt durch seine Mitwirkung seine Aktiengesellschaft, das Geschäft mit ihm (als tertius) abzuschliessen (vergl. RG 104 S. 130).

Dem Rufe nach einer derartigen Ordnung kann auch nicht begegnet werden durch den Hinweis auf die Umgehungen, denen diese Ordnung sofort ausgesetzt wäre. Jeder Norm, welche irgendwelche Interessen verletzt — und welche tut dies nicht? — erblüht dies Schicksal. „Und alle Kunst, die der Gesetzgeber aufbietet, sein Gesetz vor Umgehungen sicherzustellen, ist derjenigen kaum gewachsen, die das Leben aufbietet, es zu durchlöchern, zu untergraben, zu stürzen“ (Ihering). Und je umfassender die Stimmrechtsbeschränkungen, desto zahlreicher und nachhaltiger wären die Umgehungsversuche. Aber diese Befürchtung kann doch nicht als Gegenargument gewertet werden. Es ist stets peinlich, wenn der Gesetzgeber vor Umgehungen zurückweichen, es ist unerträglich, wenn er kapitulieren soll. Der Entwurf bringt denn auch eine besondere Bestimmung gegen die Umgehungen der Stimmrechtsbeschränkungen, eine Bestimmung, welcher naturgemäss eine sehr viel grössere Tragweite als nach dem

---

<sup>13)</sup> Weshalb sich denn auch die Aufnahme einer Bestimmung erübrigt, wie sie Entw. I (1919) Art. 645 Abs. 1 vorsah: Ausschluss desjenigen Mitgliedes von der Vertretung, mit welchem das betreffende Rechtsgeschäft von der Gesellschaft abgeschlossen werden soll.

Entwürfe selbst zukäme, wenn die Stimmrechtsverbote eine erhebliche Erweiterung erführen. Der Art. 709 Entw. II erklärt das Entleihen oder Ausleihen von Aktien behufs Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung als unstatthaft und er räumt jedem Aktionär Einspruch und Klage ein gegen die Teilnahme von Personen an der Generalversammlung, die nicht Aktionäre oder Vertreter von solchen sind. Gewiss kann die Durchführung im einzelnen Falle auf grosse Beweisschwierigkeiten stossen. Aber diese Unvollkommenheit teilt diese Bestimmung mit sehr vielen andern, die wir deshalb doch nicht missen möchten. Es muss aber auch hervorgehoben werden, dass das Prinzip dieses Art. 709 schon im geltenden Rechte enthalten ist. Diese Behauptung widerspricht freilich weitverbreiteter und nicht selten auch praktizierter Auffassung. Auch hierzulande erfreut sich die Auffassung weiter Verbreitung, mit dem „Ausleihen“ von Aktien, mit ihrer Besitzübertragung lassen sich Stimmrechte begründen. Das Verdienst, dieser sonderbaren Lehre zur Anerkennung verholfen zu haben, scheint dem Kommentator des deutschen HGB, Staub zuzukommen. Dass etwa die Innehabung schon die materiellen Rechte aus dem Inhaberpapier gewähre, ist zum mindesten eine überholte Theorie. Aber die Innehabung legitimiert, sie legitimiert den Inhaber als Gläubiger sowohl dem Schuldner als auch im Verkehre dem (gutgläubigen) Dritten gegenüber. Diese Legitimation kann infolgedessen durch blosse Besitzübertragung hergestellt werden: *cessio in legitimationem*. Das ist möglich bei Forderungspapieren, aber auch bei Aktien. Der Empfänger wird durch die Übertragung zum Legitimationsaktionär. Er wird zwar nicht Mitglied, aber er wird zur Ausübung der Aktionärrechte legitimiert. „Materiell,“ „nach innen“ ist der Übertragende Mitglied geblieben, „formell,“ „nach aussen“ ist der Besitzer Aktionär. Für das schweizerische Recht glaubt man sich für diese „Konstruktion“ wohl auf OR Art. 846 Abs. 1 berufen zu dürfen.



Das Bundesgericht trifft keine Schuld an dieser Verirrung. Es hat sie in seinem Entscheide in EBG 23 925 f. i. S. Kt. St. Gallen g. Toggenburgerbahn mit aller wünschenswerten Deutlichkeit zurückgewiesen. Der Beklagte vertrat dort den Standpunkt, „dass gegenüber Inhaberaktien eine Prüfung des Rechts oder Erwerbes des Inhabers unbedingt ausgeschlossen sei, der Besitz der Aktien somit die unbedingte, jeden Gegenbeweis ausschliessende Legitimation für die Ausübung der an die Aktien geknüpften Rechte bilde, so dass also dem Pseudoaktionär nicht entgegengehalten werden könne, dass die Form der Besitzübertragung missbraucht worden sei, um dem wirklichen Aktionär die Ausübung von Rechten zu ermöglichen, die ihm nach Gesetz oder Statuten nicht zustehen“. Demgegenüber lehnt das Bundesgericht eine Prüfung darüber, ob diese Auffassung für Forderungspapiere zutrefte, ab und erklärt, dass sie jedenfalls auf Aktien nicht zutrefte. Art. 846 und 847 über die Inhaberpapiere kommen nicht zur Anwendung. Aus ihnen „kann unmöglich gefolgert werden, dass der Gesetzgeber dem im Besitze von Aktien befindlichen Nichtaktionär gegenüber Einreden habe ausschliessen wollen, welche gegenüber dem wirklichen Aktionär kraft positiver Gesetzesbestimmung zulässig, also eigentlich aus dem Aktienrechte hergeleitet sind. Das Gesetz würde offenbar mit sich selbst in Widerspruch geraten, wenn es zuliesse, dass die Stimmrechtsbeschränkungen, welche es im Interesse der Aktionäre und der kleinen Aktionäre vorschreibt oder doch als zulässig erklärt, in der Weise umgangen werden, dass ein Grossaktionär seine Aktien unter Strohmänner verteilt und sich dadurch die nach Gesetz und Statuten unstatthafte Majorisierung der Generalversammlung sichert“ etc. Seither hat aber auch die wissenschaftliche Kritik die Lehre von der *cessio ad legitimatorem*, man darf wohl sagen, endgültig erledigt. Man kann einen andern zum Stellvertreter ernennen nach den Stellvertretungsgrundsätzen oder man kann ihm das

Recht selbst nach den Übertragungsgrundsätzen übertragen. Unmöglich aber ist es, nur gerade die Legitimation zur Rechteaübung zu übertragen. Denn diese letztere Befugnis kann sich nur gerade aus dem materiellen Recht am Wertpapier oder dann eben nach Stellvertretungsgrundsätzen ergeben. Tertium non datur. Das gilt schon für Gläubigerrechte. Vollends muss dies, wie schon das Bundesgericht dargetan, für Mitgliedschaftsrechte gelten. Die Kritik Bachmanns (Art. 640 Anm. 5) an dem bundesgerichtlichen Entscheide geht also fehl. Man lese darüber die näheren, in diesem Falle auch für unser Recht durchaus zutreffenden und durchschlagenden Ausführungen nach bei Siber, Kommentar Planck zu § 398; v. Tuhr, Allg. Teil d. bürgerl. R. III 206 f.; Planitz, Die Stimmrechtsaktie, 1922 S. 10 f.<sup>14)</sup>

Trotzdem müssen die fraglichen Stimmrechtsbeschränkungen abgelehnt werden. Verneint werden muss jene dogmatische Frage nach der analogen Anwendung von ZGB Art. 68 und abgelehnt werden müssen de lege ferenda die Stimmrechtsbeschränkungen. Denn sie halten der vorhin verlangten Prüfung auf ihre innere Berechtigung nicht stand. Jeder Aktionär verfolgt in der Aktiengesellschaft auch seine eigenen Interessen. Auf diesem Eigeninteresse der Gesellschafter ist sie geradezu aufgebaut. Ja, der Aktionär soll diese seine Interessen wahrnehmen. Zumeist wird damit die Aktiengesellschaft gerade am besten fahren. Darin liegt denn auch der tiefere Grund dafür, dass es nicht gelingen will, eine praktikable Norm für die Fälle des Stimmrechtsausschlusses zu finden. Das gilt schon für die objektive Abgrenzung.

---

<sup>14)</sup> Das Reichsgericht hat die Frage noch nicht entschieden, scheint sich aber dieser kritischen Auffassung anschließen zu wollen: „Der Kläger hat es, soweit das Mitstimmen von sog. Legitimationsaktionären in Betracht kommt, an den erforderlichen Darlegungen dafür fehlen lassen, dass überhaupt Aktien durch andere Personen als ihre Eigentümer vertreten gewesen seien.“ RG 107 S. 72.

Dabei würde sich freilich für die schweizerische Praxis eine Schwierigkeit gewiss nicht erheben, die sich das deutsche Reichsgericht bereitet hat. Nach dessen Praxis soll der Ausschluss vom Stimmrecht nur dann gelten, wenn durch den Beschluss das Rechtsgeschäft zwischen Gesellschaft und Gesellschafter unmittelbar zum Abschluss gelangt. Diese Auffassung ist von der gesamten Kritik abgelehnt worden.<sup>15)</sup> Wenn das Gesetz die Mitwirkung bei einer Beschlussfassung, welche die Vornahme eines Rechtsgeschäftes betrifft, untersagt, muss sich dieses Verbot zum mindesten auch auf jeden Beschluss erstrecken, nach welchem das Geschäft vorgenommen werden soll. Aber der Schwierigkeiten bleiben auch so noch genug. Der Ausschluss soll sich nur auf Rechtsgeschäfte beziehen, welche die Gesellschaft mit dem Aktionär als Drittem abschliesst, dagegen nicht auf die Abwicklung der innern Angelegenheiten, somit nicht auf die sozialrechtliche Sphäre. Das österr. Gesetz über die G.m.b.H. erklärt denn auch (in § 39 Abs. 5) noch ausdrücklich, dass der Gesellschafter in der Ausübung des Stimmrechtes nicht beschränkt sei, wenn es sich darum handle, ihn zum Geschäftsführer oder Aufsichtsrat oder Liquidatoren zu bestellen oder als solchen abzuwählen. Das leuchtet ein, auch für die Aktiengesellschaft. Der Grossaktionär muss bei seiner Wahl zum Verwalter mitreden dürfen. Aber schon bei diesen rein korporativen Geschäften erheben sich starke Zweifel und grosse Schwierigkeiten. Darf der Aktionär von seinen Stimmen Gebrauch machen, auch wenn es sich um seine Abberufung aus wichtigen Gründen, wegen Vertrauensmissbrauch und Pflichtvergessenheit, handelt? Vor allem aber liegen gerade in der sozialrechtlichen Sphäre jene Massnahmen, welche am leichtesten und intensivsten zur Ausbeutung der Gesellschaft und der Minderheit der Aktionäre führen können: Unbillige Besei-

---

<sup>15)</sup> Bondi, d. Jur.-Ztg. 1906, 129; Pinner, Beiträge zum Aktienrecht 1918, 73; vergl. Staub zu HGB § 252 Anm. 25; Brodmann, G.m.b.H., Komm. 1924, § 47 Anm. 5.

tigung der Bezugsrechte, unbegründete Zuteilung neuer Aktien zu besonders günstigen Bedingungen, Tantiëmenzusagen, Umwandlungen in Stammaktien, Einforderungen von Aktienbeträgen usw. Somit erscheint schon diese objektive Abgrenzung als eine willkürliche und undurchführbare.<sup>16)</sup>

Ebensowenig will die erforderliche subjektive Abgrenzung gelingen. Der Aktionär darf nicht mitstimmen, wenn es sich um ein Rechtsgeschäft der Gesellschaft mit ihm selbst handelt. Wie aber, wenn das Geschäft nicht mit ihm, wohl aber mit der Kollektivgesellschaft, der er als Gesellschafter angehört, abgeschlossen werden soll, oder mit seiner Kommandit-, oder mit seiner G.m.b.H.? In dem ersten Falle soll er ausgeschlossen sein, im zweiten nicht. Wie aber, wenn er der einzige Gesellschafter jener G.m.b.H. oder auch einer Aktiengesellschaft ist, die als Vertragsgegnerin in Betracht fällt? Dann soll das Stimmrecht wieder entfallen, denn sonst drohte die juristische Form die materielle Rechtslage zu erdrücken. Nach Brodmann muss dies aber auch dann gelten, wenn auch nur der grösste Teil der Aktien oder Stammanteile der vertragsgegnerischen Gesellschaft dem betreffenden Gesellschafter gehören, — andere werden diese Auffassung nicht teilen. Wo ist die Grenze? Jedenfalls: Welche Subtilitäten, welche Schwierigkeiten!

Endlich könnte die Sanktion bei verbotswidriger Mitwirkung nur in der Anfechtungsklage liegen. Aber diese wird nicht erhoben werden um dieser Mitwirkung willen, sondern immer nur wegen des Resultates. Dahin ist somit das ganze Schwergewicht zu verlegen: in die Anerkennung der Anfechtung von Beschlüssen, die das Gesetz oder die guten Sitten verletzen. Dabei muss, wie zu zeigen sein wird, in erster Linie auf einen objektiven Befund abgestellt werden.

---

<sup>16)</sup> Vergl. Brodmann l. c., Sonntag, Die A.-G. im Kampfe zwischen Macht und Recht, 53 f.; bes. auch Hachenburg, Der Ausschluss des Stimmrechts, Leipz. Zeitschr. 1907 S. 460 f.

Das schliesst nicht aus, dass bei der Prüfung der Sittenwidrigkeit der Gesamtcharakter des Beschlusses kritischer Beurteilung unterliegt.<sup>17)</sup> Und dabei kann dann auch der Zusammensetzung der Stimmenden Rechnung getragen werden.

### III. Die Anfechtungsklage.

Beschlüsse der Generalversammlung können wegen Gesetz- oder Statutenwidrigkeit angefochten werden (ZGB Art. 75, für das Aktienrecht Entw. II Art. 721). Gesetzwidrig ist jeder Beschluss, welcher Bestimmungen des Aktienrechtes<sup>18)</sup> oder sonstige Normen des Gesetzes- oder Gewohnheitsrechtes verletzt. Als gesetzwidrig kann auch ein Beschluss bezeichnet werden, der gegen eine gegebene Rechtslage (somit auch gegen vertragliche Verpflichtungen, die der Gesellschaft gegenüber einem Gesellschafter obliegen) verstösst (d. R.G. 108 S. 33). Gesetzwidrig ist auch ein Beschluss, der gegen die bases essentielles des Aktienrechtes verstösst (französische Lehre) oder Sonderrechte des Aktionärs verletzt (deutsche Lehre).

Aber die Generalversammlung kann durchaus in den Schranken der positiven Normen bleiben und doch Beschlüsse fassen, welche für die Gesellschaft oder für die Minorität schädlich, ja katastrophal sein können. Die Majorität kann durch ihre Beschlüsse das Bezugsrecht der Aktionäre beseitigen, die Ausgabe von Prioritätsaktien beschliessen, Vorzugsdividenden bewilligen, welche den Dividendenanspruch des Stammaktionärs illusorisch ma-

---

<sup>17)</sup> Vergl. deutsches RG in Entsch. Bd. 107 S. 72 f.

<sup>18)</sup> Also auch der Beschluss auf Abnahme der Jahresrechnung, wenn diese nicht den gesetzlichen Erfordernissen entspricht, somit auch, wenn die Bilanz stille Reserven aufweist, welche über das nach Gesetz zulässige Mass hinausgehen. Muss es nicht dabei sein Bewenden haben, auch wenn die Expertenkommission die Anlegung der stillen Reserven in den Kompetenzbereich der Verwaltung verweist, da doch auch in diesem Falle die Abnahme durch die Generalversammlung erfolgt?

chen, auf die Ausnützung des Kurswertes und das Begebungsagio verzichten usw. So leiden die sub I dargelegten Manipulationen grundsätzlich nicht an Gesetzeswidrigkeit in dem bisher dargelegten engeren Sinne des Wortes.

Sind damit die Rechtsbehelfe zum Schutze der Minoritäten erschöpft? Davon kann keine Rede sein. Die Gesetzeswidrigkeit als Voraussetzung der Anfechtungsklage ist in weitem Sinne zu nehmen. Sie umfasst die gesamte Rechtswidrigkeit. Gesetzeswidrig in diesem Sinne sind auch alle jene Beschlüsse, die gegen die Grundsätze der allgemeinen Rechtsordnung verstossen, die jene Grundsätze verletzen, welche zwar nicht im Gesetze niedergelegt sind, die aber unserer ganzen positiven Rechtsordnung zugrunde liegen und die denn auch unser Bundesgericht je und je als verbindliche Normen anerkannt hat.<sup>19)</sup> Dies lässt sich denn auch positivrechtlich begründen mit den Hinweisen auf OR Art. 19 und 20 und ZGB Art. 2. In der Tat erfreut sich denn auch in der Rechtslehre der Satz völlig unbestrittener Anerkennung, dass, wie andere rechtsgeschäftliche Akte, so auch Beschlüsse nicht gegen die guten Sitten verstossen dürfen, dass auch im Verbandsleben die subjektiven Rechte nach Treu und Glauben ausgeübt werden müssen, und dass der Rechtsmissbrauch keinen Rechtsschutz geniessen darf.<sup>20)</sup> Aber welches ist die Tragweite dieser allgemeinen Sätze? Sind sie geeignet, die Majoritätsherrschaft in die erforderlichen Schranken zu weisen? Darüber gehen die Auffassungen weit auseinander.

Im deutschen Recht wird sowohl von der Rechtsprechung als der Wissenschaft anerkannt, dass die Gesetzeswidrigkeit auch den Verstoss gegen die guten Sitten umfasse. So hat denn auch schon das Reichsgericht

---

<sup>19)</sup> Pfister, Paul, Fragen aus dem Gebiet der Widerrechtlichkeit, insbes. nach Art. 41 des schweiz. OR, Aarau 1925 S. 77 ff.

<sup>20)</sup> Über Treu und Glaube im Korporationsrecht Schultze, *Ih. Jb.* 75 (1925) 463 f.

Beschlüsse in Anwendung dieses Grundsatzes für ungültig erklärt. Eine G.m.b.H. wies einen Jahresreingewinn von 80,000 Mark auf. Die zwei Geschäftsführer, die über die Stimmenmehrheit verfügten, gewährten sich mittelst dieser einen Jahresgehalt von je 20,000 Mark. Das Reichsgericht hat in dieser Schädigung der übrigen Gesellschafter einen Verstoss gegen die guten Sitten erblickt.<sup>21)</sup> Eine andere Gesellschaft beschloss die Erhöhung des Grundkapitals von ein auf zwei Millionen, ohne nachweisbaren dringenden Geldbedarf, mit Einzahlung von 25% auf die Aktie, mit Ausgabe zu 100% bei einem Kurse der Aktien von 330%, in Gleichberechtigung mit den bisherigen Stammaktien. Dabei sollte das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen sein und das übrige dem Aufsichtsrat überlassen bleiben. Sämtliche Aktien waren von einer Bank gezeichnet, welche die Mehrheit im Aufsichtsrat besass und auch die Mehrheit an der Generalversammlung bestimmend beeinflusste. Das Reichsgericht gab der Revision statt. Man müsse den aus Inhalt, Beweggrund und Zweck erhellenden Gesamtcharakter ins Auge fassen. Der behauptete Abwehrzweck hätte sich auch auf andere Weise erreichen lassen. Der Verdacht erscheine als begründet, dass die Mehrheit mindestens darüber hinaus auch aus eigensüchtigen Interessen unter bewusster Hintansetzung des Wohles der Gesellschaft gehandelt habe. Die betreffende Bank habe durch die Ausfolgung des halben nunmehrigen Aktienkapitals die vollständige Herrschaft über die Gesellschaft erhalten; sie könnte jetzt ihren Einfluss benutzen, um ihre Interessen zu fördern unter Hintansetzung der Interessen der übrigen Stammaktionäre und der Gesellschaft (ERG 107 N. 23).

In andern Fällen hebt dagegen das Reichsgericht das gesetzlich anerkannte Recht der Majorität, die Geschicke der Gesellschaft zu bestimmen, mit solchem Nachdruck hervor, dass für eine Berufung auf Sittenwidrig-

<sup>21)</sup> Jur. Wochenschrift 1916, 575; dazu Pinner, J.W. 1916, 988 und Beiträge 68.

keit kaum mehr ein Platz bleibt. So in dem berühmten, weniger wegen des Urteilsdispositives als wegen der Begründung viel kritisierten Hiberniafall (ERG 68 Nr. 60). „Dies ist eine unabwendbare Folge des im Gesetze zur Anerkennung gelangten Grundsatzes, dass die Mehrheit des Aktienbesitzes über die Verwaltung der Gesellschaft und darüber entscheidet, was im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre zu tun und zu lassen ist. Mit dieser Tatsache muss sich jeder abgefunden haben, der Aktien erwirbt; seinen Willen als massgebenden durchzusetzen vermag er nur, wenn er in der Generalversammlung mit der Mehrheit der Stimmen aufzutreten in der Lage ist.“<sup>22)</sup> Das Reichsgericht erklärt ferner, der Rechtsmissbrauch müsse auch für das Sozialrecht auf die Schikane (§ 226) beschränkt bleiben,<sup>23)</sup> und ob ein Verstoss gegen die guten Sitten vorliege, beurteile sich nach § 826, womit dann erforderlich wird, dass eine Mehrheit von Aktionären den Vorwurf der Unsittlichkeit treffen muss.<sup>24)</sup> Auch befreiligt sich das Reichsgericht bei der Anwendung dieser Norm auf das Korporationsrecht grösster Zurückhaltung. In einer Aktiengesellschaft besass der eine Aktionär 4491, der andere 9 Aktien. Der Grossaktionär beschloss mit seinen Stimmen eine Herabsetzung des Grundkapitals durch eine Zusammenlegung von Aktien, welcher der andere nicht nachkommen konnte, so dass dessen 9 Aktien zur Kaduzierung gelangten. Nach der Auffassung des Reichsgerichtes wird aber eine solche Betätigung des eigenen wirtschaftlichen Interesses nicht dadurch sittenwidrig, „dass zunächst der andere geschädigt

---

<sup>22)</sup> Dazu Pinner, Beiträge 71, ferner ERG 105 Nr. 115, 108 Nr. 97.

<sup>23)</sup> So ERG 81 Nr. 10 für die Stimmrechtsausübung unter Ablehnung der weitergehenden Auffassung Hachenburgs, Leipz. Zeitschr. 1907 S. 460 f., wonach das Stimmrecht den allgemeinen Schranken von Treu und Glaube unterstellt sei.

<sup>24)</sup> So ERG 68 Nr. 314, vergl. dagegen Brodmann, G.m.b.H. 1924 S. 183.



wird, auch wenn der Handelnde sich dieser Schädigung bewusst war“.<sup>25)</sup>

Das Ergebnis ist ein negatives. Nur in ganz besonders gelagerten und besonders krassen Fällen schafft die reichsgerichtliche Judikatur Abhilfe. In andern Fällen versagt sie. Es klafft ein offener Gegensatz zwischen dieser Rechtsprechung und den in der Rechtsliteratur und in der Handelspresse herrschenden Auffassungen. Seit langen Jahren schon weiss diese von offenbarem Missbrauch der Majoritätsposition, von schweren Schädigungen der Gesellschaftsinteressen, von bedenklichen Verkürzungen der Interessen der Minderheiten zu berichten, ohne dass in diesen Fällen an einen richterlichen Schutz zu denken wäre. Manche der vorhin dargelegten Ausbeutungsarten sind erst durch diese Sprödigkeit der Gerichtspraxis möglich geworden und standen recht eigentlich unter gerichtlichem Schutze. Kein Wunder, dass deshalb wieder nach dem Gesetzgeber gerufen wird. Einerseits werden noch weitergehende Stimmrechtsbeschränkungen vorgeschlagen,<sup>26)</sup> andererseits vor allem eine erweiterte Anfechtungsmöglichkeit postuliert. Es wurde auf das preussische Gewerkschaftsrecht verwiesen, nach welchem jeder Gewerke den Richter zur Entscheidung darüber anrufen könne, ob der Beschluss zum Besten der Gewerkschaft gereiche. Für das Aktienrecht wurde eine Bestimmung folgenden Inhaltes empfohlen: Ein Beschluss der Generalversammlung kann wegen Verletzung des Gesetzes oder des Gesellschaftsvertrages oder wegen schwerer vorsätzlicher Schädigung der Gesellschaft im Wege der Klage angefochten werden.<sup>27)</sup>

Ein anderes Bild bietet auf diesem Gebiete das französische Korporations- und Aktienrecht. Dieses hat sich bekanntlich nur sehr schwer und spät von der

---

<sup>25)</sup> Holdheims Monatsschrift Bd. 23 (1914) 66; Pinner, Beiträge 72.

<sup>26)</sup> Bondi, d. Jur.-Ztg. 1908, 1009.

<sup>27)</sup> Sonntag l. c. S. 36.

Kontraktstheorie lossagen können. Fast durch das ganze 19. Jahrhundert vermochte sich die Auffassung zu halten, dass wegen des Vertragscharakters jeder Sozietät Statutenänderungen der Einstimmigkeit bedürften und durch blossen Mehrheitsbeschluss nur insoweit möglich seien, als die Statuten dies von Anfang an vorsahen. Erst gegen Ende des Jahrhunderts rang sich die Lehre durch, dass der Rechtspersönlichkeit nach aussen eine interne Persönlichkeit korrespondiere und dass diese ihre Angelegenheiten nach dem Mehrheitsprinzip zu gestalten vermöge, soweit nicht positive Normen oder aber die bases substantielles, auf denen die Gesellschaften aufgebaut seien, dies ausschlossen. Den Abschluss der Entwicklung<sup>28)</sup> brachte das Gesetz von 1913, das den Aktiengesellschaften, unter Vorbehalt statutarischer Restriktionen, das Recht einräumt, alle Bestimmungen der Statuten zu ändern, nur die Änderung der Nationalität der Gesellschaft und die Vermehrung der Pflichten der Aktionäre sollen ausgeschlossen sein. Aus dieser Verleihung des *plein pouvoir* schloss ein Autor, dass ausser den beiden Vorbehalten nun wirklich alle Schranken gefallen seien. Dem Gesetzgeber mussten die Gefahren bekannt sein, er hat trotzdem der Generalversammlung jene unbeschränkte Kompetenz eingeräumt. „Aujourd’hui . . . les droits de la minorité sont officiellement et radicalement supprimés . . . les droits des actionnaires peuvent être impunément violés.“<sup>29)</sup> Aber diese Auffassung blieb völlig vereinzelt. Die gesamte übrige Lehre anerkennt trotz der Vorbehaltlosigkeit des Gesetzes von 1913 eine allgemeine, grundsätzliche Schranke. Diese liegt in der allgemeinen Verpönung des Rechtsmissbrauches oder der Arglist. Auf den *abus de droit* oder auf die *fraude* (*fraus corrumpit omnia*) oder — zumeist — auf beide im Sinne der Gleichwertigkeit

<sup>28)</sup> Vergl. über sie Thaller-Percerou, *Traité de droit comm.*, 7. Aufl. 1925 No. 687 f.

<sup>29)</sup> Wahl, *Comm. de la loi du 22 novembre 1913*, No. 45; dagegen nicht mehr Wahl, *Précis de droit comm.* 1922.

wird immer wieder verwiesen. So erklären Lyon-Caen et Renault: „Les assemblées générales extraordinaires doivent s'abstenir de toute fraude ou abus. . . . Les décisions de ces assemblées relatives même à des modifications rentrant dans leurs pouvoirs, sont frappées de nullité si elles sont entachées de fraude.“<sup>30)</sup> Sie befinden sich damit in Übereinstimmung mit allen andern Handelsrechtslehrern, mit Thaller-Percerou: „Toutefois, en dehors même des restrictions expressément formulées par la loi, l'omnipotence de l'assemblée générale doit être limitée par l'idée de fraude,“<sup>31)</sup> mit Houpin et Bosvieux,<sup>32)</sup> mit Decugis: „La majorité doit user de ses pouvoirs sans fraude. La fraude vicie au fonds toutes opérations régulières en la forme,“<sup>33)</sup> mit Percerou<sup>34)</sup> u. a. m.

Dabei gehen freilich die Ansichten darüber, wann grundsätzlich ein abus de droit vorliege, auch heute noch weit auseinander. Das zeigt die jüngste Darstellung im *Traité des Obligations en général* Bd. IV 316 von Demogue. Und der Hinweis auf die fraus scheint auf eine besondere subjektive Voraussetzung, eine Vorsätzlichkeit der Schadenszufügung, eine Arglist abstellen zu wollen. Aber ein näheres Zusehen zeigt, dass dies keineswegs der Fall ist. Auch heute noch ist die Vorstellung lebendig und grundlegend, dass alle Handelsgesellschaften Gesellschaften seien und sich somit auf dem Gesellschaftsvertrag aufbauen.<sup>35)</sup> Somit gelangen die Grundsätze des bürgerlichen Rechtes über den Gesellschaftsvertrag,<sup>36)</sup> aber

---

<sup>30)</sup> Lyon-Caen et Renault, *Traité*, Appendice 1915 S. 7. Ebenso

<sup>31)</sup> *Traité* l. c. S. 459.

<sup>32)</sup> *Des sociétés* II (1923) No. 979. „Abus de droit. Fraude.“

<sup>33)</sup> *Traité pratique des sociétés par actions*, 5. Aufl. 1925 No. 345.

<sup>34)</sup> *Contribution à l'étude des soc. p. actions* 1908 S. 53.

<sup>35)</sup> Vergl. Karl Wieland, *Handelsrecht* I 450 f.

<sup>36)</sup> So z. B. CC Art. 1871 über die richterliche Auflösung einer Gesellschaft aus wichtigen Gründen, vergl. Houpin et Bosvieux Nr. 1085, abl. für das schweizerische Recht EBG 45 II 90, Bl. f. z. R.spr. 23 S. 333.

ebenso sehr auch über rechtsgeschäftliche Verpflichtungen im allgemeinen zur Anwendung. Zur Anwendung gelangt also auch CC Art. 1134, wonach die Vereinbarungen nach Treu und Glaube<sup>37)</sup> ausgeführt werden müssen. Die Schranke liegt somit keineswegs in einem fraudulösen Handeln oder in dem, was die subjektiven Theorien allein als abus de droit erklären möchten, sie ist vielmehr eine durchaus objektive. Nicht selten wird expressis verbis auf Art. 1134 abgestellt. So erklärt Lacour-Bouteron (gegen Wahl): „Comment peut-on prêter au législateur de 1913 l'intention de déroger à ce principe fondamental, que tous les contrats doivent être exécutés de bonne fois?“<sup>38)</sup> Ebenso erblickt Thaller in dieser allgemeinen Norm das entscheidende Prinzip: „Dans ces conditions, l'affaire était jugée: une délibération modificative même extérieurement régulière, ne peut être validée si elle contrevient aux exigences de la bonne foi.“<sup>39)</sup>

Ob ein Beschluss aber den Anforderungen von Treu und Glaube entspreche, ergibt sich aus dem Zwecke — ob er im Interesse der Gesellschaft liege oder ob er andern, dem Wohle der Gesellschaft fremden Zwecken dient, und es ergibt sich aus dem objektiven Gehalte und dem Resultate, zu welchem der Beschluss führt. Dieser kann eine offenbare und durch die Zwecke der Gesellschaft nicht gebotene Schädigung der Mitgesellschafter in sich bergen und lässt sich dann mit der guten Treue nicht mehr vereinbaren. So bringen die Autoren folgende, durchwegs der Gerichtspraxis entnommene, Beispiele nicht angängiger Beschlüsse: Eine Generalversammlung, in welcher die Verwalter die Mehrheit besitzen, bewilligt diesen letztern ohne besondere Gründe und ohne dass die Verwalter sich der Stimme

---

<sup>37)</sup> Auf den entsprechenden § 138 BGB verweist übrigens auch das Reichsgericht in ERG 68 S. 243.

<sup>38)</sup> Précis de droit comm. 2. Aufl. I Nr. 591.

<sup>39)</sup> Recueil Dalloz 1912 I 145.

enthalten, erhöhte Tantiemen.<sup>40)</sup> Eine Aktiengesellschaft nimmt vor der bevorstehenden Liquidation eine Statutenänderung vor, um eine Gruppe der Aktionäre in ihrem Anspruch auf den Liquidationsanteil zu verkürzen.<sup>41)</sup> — Eine Aktiengesellschaft löst sich auf zu dem Zwecke, bestimmte Aktionäre loszuwerden, welche in die sofort zu gründende neue Gesellschaft nicht aufgenommen werden sollen.<sup>42)</sup> — In einer Aktiengesellschaft besitzt die Majoritätsgruppe auch die Genussscheine. Nach den bisherigen Statuten durften diese den ihnen zugedachten Prozentsatz vom Reingewinn nur erheben von dem Betrag, der nach der Äufnung bestimmter Fonds übrigblieb. Die Majorität bewilligte sich aber die Abhebung vom ganzen Reingewinn, wodurch der Anteil der Aktionäre selbst entsprechend verkürzt wurde.<sup>43)</sup> — Deshalb kann auch nicht eine Gesellschaft die Übertragung der Aktien in der Weise erschweren, dass sie sie schlechterdings von der Zustimmung der Verwaltung abhängig machte und dass diese die Befugnis erhalte, auch ohne Angabe von Gründen diese Zustimmung zu versagen.<sup>44)</sup> — Eine Generalversammlung beschliesst eine ungleiche Reduktion der Apport- und der Kapitalaktien. Das kann gerechtfertigt sein durch besondere Umstände (übersetzte Schätzung der Apports), ist dagegen ohne solche besondere rechtfertigende Gründe als fraudulös zu erklären und zu verurteilen.<sup>45)</sup>

So erklärt sich, weshalb das französische Recht ohne Stimmrechtsbeschränkungen auskommt. Dieser Mangel kann immer dann, wenn eine Interessenkollision vorliegt, zu unbilligen und den bon sens verletzenden Resultaten führen. Aber damit ist keineswegs gesagt, dass

<sup>40)</sup> Houpin et Bosvieux l. c.

<sup>41)</sup> Decugis l. c.

<sup>42)</sup> Lyon-Caen et Renault l. c.

<sup>43)</sup> Lacour-Bouteron l. c., u. Thaller, Recueil Dalloz note l. c.

<sup>44)</sup> Lacour-Bouteron III Nr. 591.

<sup>45)</sup> Percerou l. c.

die Minorität nun einfach die Nachteile aus einem solchen, unter Mitwirkung selbst-interessierter Aktionäre zustandekommenen, Beschlüsse zu tragen habe. Denn: „Ils pourraient attaquer la décision de l'assemblée en établissant que le vote a été le résultat d'agissements frauduleuse des administrateurs. Ils pourraient aussi demander la nullité de l'assemblée pour abus de pouvoirs en rapportant la preuve que la décision prise a été inspirée, non par l'intérêt général de la société, mais par l'intérêt personnel des administrateurs, ou par le dessein de nuire à un ou plusieurs actionnaires ou à une catégorie d'actionnaires faisant partie de la minorité.“ In schweren Fällen könne sogar, gestützt auf das allgemeine Gesellschaftsrecht, die Auflösung verlangt werden.<sup>46)</sup>

Das schweizerische Recht hat sich, wie dargetan, mit eng umschriebenen Stimmrechtsbeschränkungen begnügt und die Praxis hat diese keineswegs ausgedehnt. So hindert der Art. 619 einen Apportanten nicht daran, mitzustimmen, wenn späterhin ein Antrag gestellt wird, der eine Untersuchung darüber verlangt, ob jener seine Verpflichtungen auch wirklich erfüllt habe (Bl. V Nr. 100). Dafür wird die im Aktienrecht bis anhin nicht geregelte Anfechtungsklage in weitem Umfange zugelassen. Ein Beschluss wird nicht nur dann als gesetz- (oder statuten-)widrig erklärt, wenn er gegen eine bestimmte Norm des Gesetzes oder der Statuten verstösst, sondern auch dann, wenn er nicht durch den Gesellschaftszweck gedeckt ist (BG in Bl. 20 Nr. 24), sondern nur auf die Verfolgung von Sonderzwecken abzielt, ja die Gesetz- und Statutenwidrigkeit kann schon darin liegen, dass Massnahmen beschlossen werden, welche (wenn sie auch den statutarischen Zwecken dienen würden) in den Statuten gar nicht vorgesehen sind (Bl. 8 Nr. 175). Wir stossen hier auf eine ähnliche Erscheinung, wie in der Anwendung des Art. 41 OR. Der Begriff der Gesetz- und Statutenwidrig-

---

<sup>46)</sup> Houpin et Bosvieux Nr. 946.

keit wird im vorneherein weitgespannt. So darf denn auch eine Aktiengesellschaft ihrer Verwaltung nicht Extraentschädigungen zusprechen, welche in den Statuten keine Grundlage finden. Ein solcher Beschluss bedürfte der Zustimmung aller Aktionäre, sonst ist er anfechtbar (Bl. 21 Nr. 46). Es unterliegt nun nicht dem geringsten Zweifel, dass auch Beschlüsse, die gegen die guten Sitten verstossen, anfechtbar sind. Aber völlig zweifelhaft ist die Tragweite dieses Grundsatzes. Die Gerichtspraxis ist weit davon entfernt, dafür schon sichere Leitsätze aufgestellt zu haben.

Vereinzelte einschlägige Urteile bekunden das Bestreben, diese Tragweite möglichst einzuschränken durch Häufung der Erfordernisse. Die Handhabe bietet OR Art. 41 Abs. 2. Darnach wird ein Handeln, das gegen die guten Sitten verstösst, nur dann unter Sanktion gestellt, wenn es ein vorsätzliches ist. Daraus wird dann wohl zu begründen versucht, dass auch ein wegen Sittenwidrigkeit anfechtbarer Beschluss nur vorliege, wenn dieser auf unredliche Weise zustande gekommen sei. „Wenn die Generalversammlung statutengemäss ermächtigt ist, die Bahn zu verkaufen, so folgt daraus von selbst, dass ihr auch zusteht, den Kaufpreis festzusetzen, und somit kann darin wiederum selbst dann keine Rechtsverletzung liegen, wenn der Kaufpreis wirklich zu niedrig wäre und die Kläger aus diesem Grunde leer ausgehen müssten. Anders nun, wenn der Kaufabschluss unredlich zustande gekommen wäre. Es muss einleuchten, dass eine Anfechtung von Gesellschaftsbeschlüssen bloss aus dem Gesichtspunkte ihrer Zweckmässigkeit oder Unzweckmässigkeit nicht zugelassen werden darf, weil dadurch das korporative Leben völlig lahmgelegt würde. Darum wird dieses Anfechtungsrecht beschränkt auf Beschlüsse, durch welche das Gesetz oder die Statuten verletzt werden, und sind Beschlüsse (sic!), welche dies nicht tun, unanfechtbar selbst wenn sie in ihren Folgen nachteilig sind.“ (Jur.-Ztg. 15, 183.) Der letztere Satz ist allerdings richtig, im übrigen aber ist

diese Begründung zu eng. Zwischen den bloss unzweckmässigen und den unredlichen gibt es noch andere Beschlüsse, die ebenfalls der rechtlichen Beurteilung bedürfen.<sup>47)</sup>

Aber den Begriff der gegen die guten Sitten verstossenden Beschlüsse aus Art. 41 Abs. 2 OR gewinnen zu wollen, ist völlig verfehlt. Diese Bestimmung will sich schon nicht in den Rahmen unseres Deliktsrechtes einfügen. Eine so grosse Bedeutung der gleichlautenden Norm im Rechte des BGB zukommt (§ 826), im schweizerischen Rechte mit seinem weitgefassten Widerrechtlichkeitsbegriff (Art. 41 Abs. 1) kann sie kein Leben gewinnen. Es ist denn auch kein Zufall, sondern tief begründet, dass die bundesgerichtliche Praxis sich kaum je auf die fragliche Bestimmung berufen hat.<sup>48)</sup> Vor allem aber bewegen wir uns mit dieser ganzen Untersuchung gar nicht auf dem Boden des Deliktsrechtes. Es handelt sich vielmehr um die kritische Würdigung einer Rechtsausübung. Die Abgabe der Stimme ist Rechtausübung für den Aktionär. Die Beschlussfassung und die Bestimmung der Geschicke der Aktiengesellschaft durch Mehrheitsbeschluss ist Rechtausübung eines Organes der Gesellschaft, der Generalversammlung. In beiden Fällen liegt vor Ausübung korporativer Rechte, sozialrechtlicher Befugnisse.

Diese Rechtsausübung muss nach Treu und Glaube erfolgen, sie darf keine missbräuchliche sein. Die Berufung auf einen Rechtsmissbrauch verlangt stets

---

<sup>47)</sup> Auf doloses Verhalten stellt auch das Bundesgericht ab in EBG 51 II 65 f. Doch handelt es sich dort um einen Déchargebeschluss. Dieser untersteht aber wegen der gesetzlichen Stimmrechtsbeschränkungen einer besondern Behandlung. Sind jene respektiert (und somit auch nicht umgangen) worden, dann wird es allerdings besonderer Voraussetzungen bedürfen, wenn die Anfechtungsklage durchdringen soll. Dieser besondere Fall muss hier ausser Betracht bleiben.

<sup>48)</sup> Durchschlagend dargetan von Paul Pfister l. c.



auch die Begründung, worin dieser liegen soll. Das kann sich — wie gelegentlich einmal dargetan werden soll — stets nur aus der Beurteilung der betreffenden Interessenslage heraus ergeben. Im vorliegenden Falle liegt diese so: Die Aktiengesellschaft beruht auf der Verfolgung der eigenen Interessen der Mitglieder. In keiner andern Gesellschaftsform wird wie bei dieser die Wahrung der eigenen Interessen als sachgemäss und angemessen empfunden. Aber — auch die Aktiengesellschaft ist immer noch Gesellschaft. Auch sie will die Erreichung eines gemeinsamen Zweckes mit gemeinsamen Mitteln. Wenn die gemeinsamen und die Sonderinteressen miteinander in Konflikt kommen, dann darf auch bei dieser Gesellschaftsform nicht einfach das kollektive Interesse dem Individualinteresse geopfert werden. Das konnte im 19. Jahrhundert übersehen werden, vor allem weil der Gesetzgeber den Anspruch erhob, die Aktionäre durch ein ganzes System von Schutznormen mit allem erforderlichen Schutze zu umgeben: Konzessionspflicht, Unabänderlichkeit der Statuten, grundsätzlich zwingender Charakter des Aktiengesellschaftsrechtes, Minoritätenrechte, Sonderrechte. Aber heute verlangen die Umstände gebieterisch, dass man sich auf jene einfache Wahrheit wieder besinne. Und dies deshalb, weil das moderne Aktienrecht jenes System von Schutznormen zum Teil preisgibt und die rechtlichen Befugnisse der Generalversammlung — und damit der Majorität — ausserordentlich erweitert. In Frankreich befindet sich deshalb die Lehre von den bases essentielles, in Deutschland diejenige von den Sonderrechten in einer wahren Krisis. Was kann denn die Generalversammlung nicht vorkehren? Sie ist allmächtig geworden. Sie kann Prioritätsaktien ausgeben, sie kann die Bezugsrechte beseitigen, die Dividendenansprüche schmälern, die Liquidationsquoten verkürzen, das Aktienkapital zusammenlegen, auf das Begebungssagio verzichten, den Reingewinn in Tantiemen oder in den Fonds aufgehen lassen usw.

Aber diese Machtfülle ist der Generalversammlung gegeben als sozialrechtliche Befugnis, um der Gesellschaft willen. Auch das oberste Organ ist Organ und damit ein dienendes Glied des Ganzen. Auch die Generalversammlung hat die ihr in der korporativen Organisation zugewiesene Aufgabe zu erfüllen: über Wohl und Wehe der Gesellschaft zu wachen, die Gesellschaft in ihrem Bestande zu sichern, sie zu fördern. Nur zu diesem Zwecke sind ihr ihre Rechte verliehen, wie denn alle subjektiven Rechte stets nur um bestimmter Zwecke willen bestehen. Sie dürfen deshalb auch nur ihrem Zwecke entsprechend ausgeübt werden. Eine andere Ausübung verwandelt Sinn in Unsinn und macht aus Wohltat Plage. Eine andere Ausübung ist eine missbräuchliche, und diese genießt keinen Rechtsschutz. Darauf kann sich jeder von ihr betroffene Aktionär berufen. Darin liegt auch ein wichtiges Stück des für das heutige Wirtschaftsleben unerlässlichen Verkehrs- oder richtiger Vertrauensschutzes. Im Interesse des Aktienwesens selbst liegt es, dass es nicht Raum biete für Gewalttätigkeiten,<sup>49)</sup> für willkürliche Schädigungen und Ausplünderungen der Aktionäre.

Dagegen muss eins verlangt werden: Präzision, eine bestimmte klare Umschreibung des Minoritätenschutzes. Das Verbot des Rechtsmissbrauches ist an sich noch keine praktikable Norm. Für jedes subjektive Recht muss erst noch im einzelnen festgestellt werden, wann Rechtsmissbrauch vorliege. Und es ist vollständig richtig, dass eine unbestimmte, unsichere, wie auch eine zu weit gefasste Anfechtungsbefugnis das korporative Leben auf das schwerste gefährden müsste. Aber eine genauere Betrachtung der fraglichen Vorgänge gibt uns auch die nötigen Kriterien an die Hand. Es sind die folgenden:

---

<sup>49)</sup> Von einem Zeitalter der Gewalttätigkeiten spricht die Frankf. Ztg. angesichts der oben geschilderten Vorgänge im Aktienwesen.

1. Aktionäre sind an einem bestimmten Beschlusse persönlich interessiert. Diese Wendung von Entw. II Art. 795 darf für uns ohne weiteres als Direktive für die Praxis übernommen werden. Sie weist die unerlässliche Elastizität auf, um dem Einzelfalle gerecht zu werden.

2. Sie haben sich an der Abstimmung beteiligt, sei es direkt, sei es durch Strohleute. Entw. II Art. 709.

3. Ihrer Beteiligung kommt eine ausschlaggebende Bedeutung für das Abstimmungsergebnis zu — ein allgemein anerkanntes Erfordernis. EBG 51 II 69.

4. Der Beschluss selbst ist offenbar (vergl. ZGB Art. 2 Abs. 2, OR 21) ein schädigender. Erforderlich, aber auch genügend ist, dass er bewirkt

a) eine offenbare Schädigung der Gesellschaft — oneröse Verträge, Verzicht auf das Agio durch Begebung der neuen Aktien zu pari trotz eines höheren Kurswertes u. dergl. m.;

oder b) eine offenbare Beeinträchtigung der Interessen eines Teiles der Aktionäre (Verschiebung in der Gewinnverteilung, Tantiemenbewilligungen etc.).

5. Dieser Gesellschaft oder Aktionäre schädigende Beschluss erfährt nicht durch eine anderweitige Wahrung der Gesellschaftsinteressen seine Rechtfertigung. Er kann nicht — trotz seines ungünstigen Inhaltes — als durch die Interessen der Gesellschaft sachlich begründet, gerechtfertigt werden.

Diese Fassung der Voraussetzungen bringt die erforderlichen Einschränkungen. Sie verzichtet aber auf das subjektive Element des dolus oder der Unsittlichkeit der Majorität. „Es kann immer nur darauf ankommen, ob bei objektiver Beurteilung in dem Beschlusse nach Lage der Dinge die Rechte und Interessen der Minderheit in einer gegen das sittliche Gefühl normaler Menschen gröblich verletzenden Weise vergewaltigt werden.“<sup>50)</sup>

---

<sup>50)</sup> Brodmann l. c. S. 183.

Wir verzichten somit darauf, den Gesetzgeber anzurufen. Das ist immer ein Gewinn. Das Gesetz muss sich bescheiden, grosse Richtlinien von dauerndem Bestande aufzustellen. Es soll nicht mit komplizierten Einzelbestimmungen belastet werden. Es sollte aber auch für das hier in Frage stehende Problem der Hilfe des Gesetzgebers nicht bedürfen. Die Rechtsordnung gibt uns bereits die erforderlichen Schutzmittel an die Hand. Sache des Richters ist es, von ihnen den richtigen Gebrauch zu machen. Die Aufgabe ist sicherlich eine äusserst heikle und schwierige. Sie kann nur dadurch gelöst werden, dass wir an Hand der Erfahrungstatsachen die erforderlichen Hilfssätze zu gewinnen und immer feiner auszuarbeiten versuchen.

---