

BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XXVIII. Jahrgang.

Berlin, 15. Juli 1929.

Nummer 20

Inhalts-Verzeichnis.

Leitsätze zur Reform der Mündelsicherheit.

Die Rechtsgrundlagen der britischen Investments Trusts. Unternehmungsformen und innere Rechtsverhältnisse. Von Privatdozent Dr. Hanns Linhardt, Münster i. Westfalen.

Die „Rechtfertigung“ des Zinses.

Von Dr. jur. Alexander Elster, Berlin.

Vom Wesen der Berufsschule für das Bankgewerbe. Von Dr. Wille, Berlin.

Gerichtliche Entscheidungen.

Leitsätze zur Reform der Mündelsicherheit.

Das Reichsjustizministerium hat einen Fragebogen zur Frage der Reform der Mündelsicherheit versandt. Zu diesem Fragebogen haben der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.), der Deutsche Industrie- und Handelstag und der Reichsverband der Deutschen Industrie mit den nachstehenden, einer gemeinsamen Eingabe vorangestellten Leitsätzen Stellung genommen:

I. Das System der gebundenen Anlage ist beizubehalten, vorausgesetzt, daß

1. für die Anlage von Mündelgeld nur die Mündelinteressen ausschlaggebend sein dürfen,
2. keine Bevorzugung öffentlicher Emissionen gegenüber gleich sicheren Emissionen privater Anleihschuldner stattfindet,
3. daß den zur Anlage Verpflichteten hinsichtlich der Anlage von Mündelgeld in anderen als mündelsicheren Werten eine ausreichende Freiheit gewährt wird (vgl. unten Ziff. IV).

II. Es soll eine einheitliche Reichsmündelsicherheit, und zwar nicht für einzelne Wertpapiere, sondern für Kategorien von Wertpapieren geschaffen werden. Die bisherigen Landesmündelsicherheitswerte sollen, soweit sie unter diese Kategorien fallen und im Einzelfalle keine Bedenken bestehen, als reichsmündelsicher erklärt werden. Im übrigen ist das Institut der Landesmündelsicherheit vorbehaltlich einer Uebergangsregelung für bereits vorhandene Anlagen zu beseitigen.

III. Der Katalog der mündelsicheren Anlagen (BGB. § 1807) soll, wie folgt, bestimmt werden:

1. Forderungen, für die eine sichere Hypothek an einem inländischen Grundstück besteht oder sichere Grundschulden oder Rentenschulden an inländischen Grundstücken. Die Landesgesetze bestimmen die Grundsätze, nach denen die Sicherheit einer Hypothek, einer Grund- oder einer Rentenschuld festzustellen ist.
2. Verbriefte Forderungen gegen das Reich oder ein Land sowie Forderungen, die in das Reichsschuldbuch oder in das Staatsschuldbuch eines Landes eingetragen sind.
3. Verbriefte Forderungen, deren Verzinsung und Rückzahlung von dem Reiche oder einem Lande gewährleistet ist.
4. Pfandbriefe und Kommunalobligationen einer deutschen Hypothekenbank.

5. Verbriefte Forderungen jeder Art gegen eine inländische kommunale Körperschaft, sofern sie vom Reichsrat als zur Anlage von Mündelgeld geeignet erklärt sind. Diese Erklärung ist nur auszusprechen, wenn die Sicherheit der Anlage durch die Vermögenslage und Steuerkraft der kommunalen Körperschaft gewährleistet und im Falle des Zahlungsverzuges die Möglichkeit einer Zwangsbeitreibung nicht ausgeschlossen ist.

6. Pfandbriefe und Schuldverschreibungen eines öffentlich-rechtlichen Kreditinstituts, sofern sie vom Reichsrat zur Anlegung von Mündelgeld für geeignet erklärt sind. Soweit für diese Wertpapiere eine dem Hypothekengesetz entsprechende dingliche Sicherheit nicht besteht, sollen sie vom Reichsrat nur dann als mündelsicher erklärt werden, wenn die in Nr. 5 aufgestellten Voraussetzungen bezüglich des Garantieverbandes dieser Körperschaft zutreffen.

Wertpapiere anderer Art können nur durch Reichsgesetz als mündelsicher erklärt werden.

7. Forderungen gegen eine inländische öffentliche Sparkasse, wenn sie von der zuständigen Landesregierung zur Anlegung von Mündelgeld für geeignet erklärt ist.

Als geeignet sollen nur solche Sparkassen erklärt werden, die sich auf den eigentlichen Sparkassenverkehr beschränken. Auf alle Fälle ist die Mündelsicherheit der Sparkassen davon abhängig zu machen, daß mindestens zwei Drittel ihres Vermögens in mündelsicheren Werten bestehen, worunter der Bestand an Forderungen gegen Gemeinden oder gemeindliche Kreditanstalten einen angemessenen Höchstbetrag nicht übersteigen darf. Forderungen gegen den eigenen Garantieverband fallen nicht unter diese Deckung.

IV. Im Hinblick auf die ungünstigen Erfahrungen, welche in der Vergangenheit mit dem strengen Zwang zu mündelsicheren Anlagen von Mündelgeld gemacht worden sind, empfiehlt sich eine Wiederherstellung der früheren Fassung der §§ 1811, 1642 BGB. nicht. Es ist darauf Rücksicht zu nehmen, daß es eine Fülle von Wertpapieren gibt, die zwar nach diesen Leitsätzen nicht mündelsicher sein können, die aber sicherer sein können, als manches mündelsichere Papier. Dies gilt namentlich für Obligationen erster Industrieunternehmungen. Es ist deshalb an der jetzigen Fassung der §§ 1811, 1642 BGB. festzuhalten. Gegebenenfalls könnte einer Einschränkung des Gesetzes vom 23. Juni 1923 dahin zugestimmt werden, daß die Zustimmung zu einer anderweitigen Anlage von der Genehmigung des Vormundschaftsgerichts abhängt, sofern diese Genehmigung nicht bloß beim Vorliegen besonderer Gründe erteilt werden darf, und sofern vorgesehen wird,

daß der Vormundschaftsrichter für die Erteilung der Genehmigung nur haftbar ist, wenn die beabsichtigte Art der Anlegung nach Lage des Falls den Grundsätzen einer wirtschaftlichen Vermögensverwaltung offenbar zuwiderliefe. (§ 1817 BGB. würde entsprechend zu ändern sein.)

V. Der Wettbewerb mit der Mündelsicherheit ist insbesondere nach der Richtung zu bekämpfen, daß Institute, denen für Effektenemissionen, Spareinlagen oder Depositen die Mündelsicherheit gewährt ist, sich des Hinweises hierauf nicht als Werbemittel für sonstige bankmäßige Geschäfte, welche zur Verwaltung von Mündelgeld in keiner Beziehung stehen, bedienen dürfen.

Die Rechtsgrundlagen der britischen Investment Trusts.

Unternehmungsformen und innere Rechtsverhältnisse¹⁾.

Von Privatdozent Dr. Hanns Linhardt, Münster in Westfalen.

Ein Investment Trust ist eine Unternehmung zur Effektenbewirtschaftung auf Ertrag. Sie bringt ihr Kapital auf durch öffentliche Emission von Aktien und Obligationen und legt es fast ausschließlich und nach bestimmten Grundsätzen in Effekten an. Die Geschichte der I.T. in England reicht zurück in die Sechziger Jahre des vergangenen Jahrhunderts, zeigt einen starken Aufschwung in der Boomperiode Ende der Achtziger Jahre, eine Verlangsamung der Entwicklung bis zum Jahre 1907, eine zunehmende Ausdehnung von da ab bis 1914, eine völlige Unterbrechung bis 1920, eine geringe Fortsetzung bis 1924, eine starke Vermehrung der I.T. von da ab. Mitte 1929 dürfte die Anzahl der echten britischen I.T. über 200 und das von ihnen emittierte Kapital über 250 Millionen £ betragen haben.

Die mit dem Jahre 1924 einsetzende I.T.-Bewegung in den Vereinigten Staaten und Canada führte bis Anfang 1929 zu einer Zahl von über 200 heute bestehenden I.T. in U. S. und Canada mit einem Kapital von über einer Milliarde Dollars.

Von deutscher Seite sind in den letzten Jahren verschiedentlich Beteiligungen an der Gründung von I.T. in England und Teilen des übrigen Auslands erfolgt. Es haben sich sowohl Berliner Großbanken als Privatbanken, vor allem Frankfurter Privatbanken an solchen Gründungen beteiligt. In Deutschland selbst sind einige I.T. gegründet worden. Die britischen I.T. treten neben den amerikanischen immer stärker auf dem deutschen Effektenmarkt als Käufer und ständige Marktkontrahenten auf.

Die folgenden Ausführungen gelten ausdrücklich nur für die britischen I.T. Wir handeln im ersten Teil von den Unternehmungsformen, deren der britische I.T. sich bedient, und im zweiten von den inneren Rechtsverhältnissen, vor allem der Stellung der Direktoren, wie sie in den Satzungen der I.T. umschrieben sind. Wir haben im zweiten Teil versucht, den Hauptinhalt von etwa hundert untersuchten, umfangreichen Satzungen (gewöhnlich umfassen sie über 150 große Druckseiten) auf die einfachste, kürzeste und generellste Formel zu bringen und auf diese Weise das für den Typ I.T. Wesentliche herauszuschälen. Die wichtigste Feststellung, die dabei zu machen ist, ist die überraschende Gleichförmigkeit der Satzungen der individuellen Gesellschaften. Die Indi-

vidualität des I.T. liegt nicht in seiner Rechtskonstruktion im einzelnen Fall, nicht in der Besonderheit der inneren Rechtsverhältnisse dieses und jenes I.T., sondern in der Persönlichkeit der Leiter und deren Politik.

1. Unternehmungsformen.

Der I.T. kann seiner Natur nach nur eine Gesellschaftsunternehmung, keine Einzelunternehmung sein. Für ihn kommen nur solche Gesellschaftsformen in Betracht, die eine Haftbeschränkung der Gesellschaftsmitglieder vorsehen und eine solche der Gesellschaftsleiter zulassen. Als solche sind vor allem geeignet die zwei Arten der Limited Company, die Public und die Private Company, errichtet unter der Companies Act (consolidiert 1862, mit Ergänzungen und Veränderungen 1908/17 und 1928); ferner die durch die Industrial and Provident Societies Act begründete genossenschaftliche Gesellschaftsform.

Die weitaus häufigste und auch für den I.T. gebräuchlichste Unternehmungsform ist die Public Limited Company. Die Unlimited Company, bei der jeder Shareholder persönlich haftet, wie bei der Partnership, nur mit dem Unterschied, daß er während seiner Mitgliedschaft Shares übertragen kann, und ein Jahr nach Beendigung seines Mitgliedsverhältnisses frei von Haftung wird, diese Form ist heute so wenig mehr im Gebrauch, daß zeitweise für Jahre keine Neueintragung solcher Art für irgendwelche Unternehmungen erfolgte. Die Haftung bei der Limited Company (Ltd.) kann festgesetzt sein auf eine Garantiegrenze, innerhalb welcher die Shareholder über die Summe ihrer Kapitalanteile hinaus haften (Company, limited by Guarantee), oder sie kann auf die Kapitalsumme der Shares beschränkt sein (Company, limited by shares). Die erste Art ist selten.

Die gebräuchlichste Form, die der öffentlichen Ltd., entspricht in ihren Grundzügen der deutschen Aktiengesellschaft. Im wesentlichen gelten für die öffentliche und private Ltd. hinsichtlich der Errichtung und Leitung dieselben Bestimmungen. Beide Gesellschaften formulieren bei der Errichtung die sogenannten „Memorandum and Articles of Association“. Das Memorandum enthält die wichtigsten Angaben über Name, Sitz, Zweck, Mitgliederhaftung und Kapital der Gesellschaft. Auf die Formulierung des Unternehmungszweckes ist besondere Sorgfalt zu verwenden, damit die Zwecksetzung nicht zu eng vorgenommen wird. Das englische Recht baut sich auf der ultra vires Theorie auf, die z. B. ein Rechtsgeschäft einer Ltd., das über den Rahmen des im Memorandum angegebenen Zweckes hinaus geht, als null und nichtig, als nicht geschehen erklärt. Eine Gesellschaft besteht nur für die Zwecke, die in ihrem Memorandum angegeben sind. Praktisch sieht man sich deshalb bei der Gesellschaftsgründung durch eine möglichst weite Fassung des Zweckes vor, so daß das Memorandum von I.T. oftmals Angaben enthält, die mit dem eigentlichen Gegenstand des Unternehmens gar nichts mehr zu tun haben. Dadurch wird aber einer später etwa beabsichtigten Aenderung der wirtschaftlichen Betätigung ein genügender Spielraum gegeben. Ist das nicht der Fall, so muß bei der Behörde erst eine Genehmigung eingeholt und dabei der Nachweis erbracht werden, daß die Aenderung weder die Interessen der Mitglieder der Gesellschaft noch ihrer Gläubiger schädigt. Verhandlungen darüber sind u. U. schwierig, bestimmt aber langwierig und kostspielig. Bis zum Jahre 1890 war eine solche nachträgliche Aenderung gar nicht möglich. Die Unternehmungen, die von ihrem bisherigen Tätigkeitsgebiet abgehen, oder dieses erweitern wollten, mußten aufgelöst und neu gegründet werden.

Die Articles of Association sind zur Regelung der inneren Angelegenheiten der Gesellschaft

¹⁾ „Wesen und Entstehung der britischen Investment Trusts“ wurden v. Verf. in einem längeren Artikel in der Bankwissenschaft, 1929, behandelt.

bestimmt. Die Companies Act enthält als erste Anlage ein allgemeines Schema einer solchen Satzung. Sie regelt insbesondere die Einteilung des Kapitals, Uebertragung der Kapitalanteile, Umwandlung von Shares in Stock, Kapitalveränderung, Generalversammlung, Stimmrecht, Wahl und Ausscheiden, Rechte und Pflichten der Direktoren, Dividenden und Reserven und alle jene Bestimmungen, die sich speziell aus dem Unternehmungszweck ergeben.

Die Zahl der Personen, die zur Gründung erforderlich ist, beträgt bei der öffentl. Ges. sieben, bei der priv. Ges. zwei. Die Höchstzahl ist bei der öffentl. Ges. unbegrenzt, sie darf nur nicht größer sein als die Anzahl der ausgegebenen Shares; bei der Privatgesellschaft ist sie auf 50 festgesetzt. Besondere Unterschiede der Privatges. gegenüber der öffentl. sind folgende: Die Privatges. muß, um überhaupt erst eine solche zu sein, in ihren Artikeln bestimmen, daß das Recht der Uebertragung ihrer Shares beschränkt bleibt, daß die Zahl ihrer Mitglieder nicht über 50 betragen darf und daß sie keine Aufforderung an die Öffentlichkeit zur Zeichnung ihrer Shares oder Debentures (Aktien oder Obligationen) ergehen läßt (Sect. 121 der Companies Act). Wenn zwei oder mehrere Personen einen oder mehrere Anteile der Gesellschaft gemeinsam halten, so rechnen sie im Sinne der einschlägigen Rechtsvorschriften nur als ein Mitglied (vgl. Gesetz v. 15. 8. 1913). Die Privatgesellschaft ist zum Unterschied von der öffentlichen Ges. vor allem nicht verpflichtet (nach Sect. 26 Abs. 3 der Act), jährlich die Lage ihres Vermögens öffentlich auszuweisen und nicht verpflichtet, vor Aufnahme ihres Geschäftsbetriebes im Fall der Neugründung die Zeichnung eines Mindestbetrages des Kapitals, das ja bei ihr gar nicht öffentlich zur Zeichnung aufgelegt wird, nachzuweisen.

Bei Errichtung einer öffentlichen Ltd. Co. sind Memorandum und Articles der Gesellschaft bei der Behörde (Registrar of Joint Stock Companies) einzureichen mit den Namen der Direktoren und deren schriftlichem Einverständnis mit der Wahl, sowie Angabe der von ihnen übernommenen Aktienbeträge. Nach der Eintragung der Gesellschaft beim Registrar of Joint Stock Companies kann die Gesellschaft mit ihrem Prospekt erscheinen, der das Publikum zur Zeichnung auffordert und die wichtigsten Angaben über die neue Unternehmung, ihre Leiter, Kapitalaufbringung usw. enthalten muß.

Das von den Gründern vorgeschlagene und im Memorandum angegebene Kapital (nominal capital oder auch authorised capital) ist zu unterscheiden von dem Kapital, das bei der Auflegung gezeichnet wird (subscribed oder issued capital). Wird dieses nicht ganz eingefordert, so zerfällt es in das paid-up capital und das unpaid capital.

Die Rechte der Direktoren sind in den Articles niedergelegt. Eine Handlung, die ein Direktor über seine Befugnisse hinaus unternimmt, ist ultra vires und eine solche Handlung kann auch nicht von der Gesellschaft ratifiziert werden, wenn sie ultra vires hinsichtlich des Unternehmungszweckes ist. Jede Gesellschaft muß ein Register ihrer Mitglieder führen und darin jedem Einsicht gewähren, Nichtmitgliedern gegen Gebühr. Seit der Companies Act v. 1862 ist die Gesellschaft verpflichtet, über jeden gezeichneten oder übertragenen Share oder Debenture auf Verlangen ein Certificat auszufertigen. Der Shareholder ist im Register der Gesellschaft namentlich als Mitglied einzutragen. Er kann seine Shares übertragen, wenn in den Articles der Gesellschaft nichts Gegenteiliges bestimmt ist. Die Uebertragung erfolgt durch „deed“ oder durch „Instrument of Writing“, das von beiden Teilen unterzeichnet wird. Die Uebertragungsurkunde geht an die Gesellschaft zur Eintragung des neuen Shareholders in das Mitgliederregister. Vielfach sind die Sharecertificates mit Blancotransferformular

versehen, sofern die Articles of Assoc. die Uebertragung durch einfaches instrument of writing gestatten.

Bis zur Leistung der Vollenzahlung haftet der Shareholder für den anteiligen Betrag des unpaid capital. Im übrigen ist seine Haftung auf die Höhe der Shares begrenzt. Nach Vollzahlung können die Shares in Stock umgewandelt werden, was für die Gesellschaft gewisse Vorteile mit sich bringt. Stocks müssen immer voll einbezahlt sein, sie brauchen nicht auf bestimmte Beträge lauten, nicht numeriert sein und können in Bruchteilen oder beliebigen Teilbeträgen gehandelt werden.

Das Aktienkapital kann durch Ordinary Shares und durch Preference Shares²⁾ aufgebracht sein, entsprechend unseren Stamm- und Vorzugsaktien. Die wichtigste Art der Vorzugsaktien ist die mit fixer Vorzugsdividende. Ist die Dividende als cummulative erklärt, so muß sie bei Ausfall in einem Jahr später nachgezahlt werden. Außer durch Erhöhung des Aktienkapitals kann sich die Limited Co. durch gesetzlich unbegrenzte Ausgabe von Obligationen Kapital verschaffen. Diese Möglichkeit hat die Unternehmungsform der Partnership nicht, wie deren Bestand und Kontinuität überhaupt viel mehr zeitlich begrenzt und von ihren Mitgliedern abhängig ist.

Seiner wirtschaftlichen Zweckrichtung nach kann der I.T. nur als Kapitalgesellschaft errichtet werden. Das entspricht seinem Prinzip der Kapitalsammlung aus vielen Einzelquellen, der Anlageverteilung, die eine beträchtliche Kapitalhöhe voraussetzt, wie sie gewöhnlich nur die Kapitalges. aufbringen kann, das entspricht auch der Notwendigkeit der Haftbeschränkung für die untätigen wie für die leitenden Mitglieder. Ohne eine solche Haftbeschränkung würde sich weder ein Investor für Trustpapiere noch ein Direktor eines I.T. finden. Zudem liegt die eigentliche Wirkungsfähigkeit des I.T. in seiner Eigenschaft warten zu können, nicht auf augenblickliche Erträge unbedingt angewiesen zu sein, nicht gewinnbringende Geschäfte auf kurze Sicht machen zu müssen, sondern seine Politik auf einen zeitlich größeren Spielraum abstellen zu können. Das aber ist nur kapitalkräftigen Unternehmen möglich, mit einem — um es ganz übertrieben zu sagen — enterpersönlichten und überzeitlichen Gewinnstreben. Wir möchten sogar sagen, daß ihrer Eigenart gemäß nur I.Trusts in Form der öffentl. Ltd. Co. also nicht in Form der Private Co. eigentliche Investment Trusts sind. Denn auch die öffentliche Rechnungslegung, nicht nur die öffentl. Kapitalaufbringung scheint für ihn wesentlich zu sein. Außerdem finden sich bei den I.T. in Form der Privatgesellschaft weder der große Kreis der Investors, auf dessen Vorhandensein der I.T. sich sonst gründet, noch die wesenswichtige Verteilung der Anlagen. Solche Private Co.'s betreiben gewöhnlich große Investitionen oder Finanzierungsgeschäfte in wenigen großen Summen und auch nur für wenige Kapitalisten, die sich zusammenschließen. Es ist dabei anzunehmen, daß die gesetzliche Höchstgrenze von 50 Personen wohl praktisch selten erreicht wird und selbst bei einem annähernd so großen Personenkreis der Hauptkapitalanteil auf einige Wenige entfällt. Häufig werden die Gesellschaftsmitglieder persönlich miteinander bekannt oder verbunden sein, sei es als Freunde, Verwandte, Erben oder sonst wie.

In der jüngsten Entwicklung der I.T. zeigt sich ein ziffernmäßig starkes Vordringen der Private Co. Es

²⁾ Unter Preference Shares oder Preferred Shares sind hier Vorzugsaktien mit limitierter Vorzugsdividende verstanden. Grundsätzlich ist zu unterscheiden zwischen Preferred Ordinary Shares und Deferred Ordinary Shares als zwei mit verschiedenen Rechten ausgestatteten Kategorien von Stammaktien und den eigentlichen Vorzugsaktien mit limitierter Vorzugsdividende, genannt Preference Shares. In der Praxis wird für die Preference Shares auch die Bezeichnung Preferred Shares gebraucht.

werden sowohl eine große Anzahl neuer Gesellschaften in dieser Form gegründet als auch bereits bestehende öffentl. Ges. in private umgewandelt. Die Kapitalhöhe der privaten Ges. ist jedoch im Verhältnis zu der der öffentl. gering. Sie beträgt für die im ersten Halbjahr 1927 erfolgten Gründungen von Investment und Finance Trusts £ 2 955 176 bei den 133 Privatges. und £ 6 580 000 bei den 25 öffentl. Ges. Das macht durchschnittlich 22 000 bzw. 260 000 £ Kapital. Bei den Privatges. würde, die Höchstgrenze von 6650 Mitgliedern angenommen, auf jedes Mitglied eine Kapitalbeteiligung von £ 450 fallen. Der Grund für die vermehrte Neugründung und Umgründung von Trusts in Privatges. liegt darin, daß beschränkte Kreise von Kapitalisten, die es nicht nötig haben, durch öffentliche Zeichnungsaufforderung Kapital zu bekommen, sich in ihren Operationen auch nicht der Öffentlichkeit präsentieren wollen. Einem Herausdrängen der kleinen durch die großen Investors bei gutgehenden öffentl. I.T. ist durch die weite Verteilung der Trustshares vorgebeugt.

Eine dritte Rechtsform hat seit einigen Jahren für die I.T. Bewegung Bedeutung erlangt. Es ist die Form der unter der Industrial and Provident Societies Act errichteten Gesellschaft, bei der die Haftung ebenfalls beschränkt ist. In dieser Form sind der First Cooperative Investment Trust und seine Gründungen, der Second und Third Cooperative I.T. errichtet. Diese Gesellschaften geben Shares aus, die aber nicht an der Börse käuflich sind. Sie können nur direkt bei Erwerb der Mitgliedschaft gezeichnet und müssen bar einbezahlt werden. Die Gesellschaften sind der öffentl. Berichterstattung unterworfen. Ihre Shares lauten auf kleine Beträge, minim. 1 Shilling. Jeder Shareholder darf nicht mehr als £ 200 halten.

Diese genossenschaftliche Gesellschaftsform kommt besonders dem Bedürfnis des kleinsten Investors entgegen. Auf den kleinen Shareholder ist die niedrige Grenze des Sharebetrages und die Höchstgrenze des Holdings zugeschnitten. Einen Vorzug besitzt diese Gesellschaftsform auch dadurch, daß sie keine starre Kapitalsumme hat, die nur ruckweise durch Ausgabe von Aktien und Obligationen erhöht werden kann. Sie vermehrt ihr Kapital mit jeder Einzahlung bei Zeichnung neuer Shares. Den genossenschaftlich organisierten I.T. strömen täglich Beträge zu, die sie täglich investieren. Der kleine Investor bringt solchen Trusts Vertrauen entgegen; er kann ihre Politik an Hand der veröffentlichten Bilanzen und ausführlichen Listen der investierten Wertpapiere genau nachprüfen.

2. Innere Rechtsverhältnisse.

Die inneren Rechtsverhältnisse des I.T. werden, wie bei jeder Limited Company durch die Articles of Association geregelt. Sie enthalten eine Reihe von Bestimmungen, die in gleicher Weise für jede Limited Co. notwendig sind und kein Charakteristikum des I.T. als solchen darstellen. Ihr Hauptinhalt betrifft Bestimmungen über das Eigen- und Fremdkapital, über verkehrstechnische Einrichtungen betreffend die Kapitalanteile, über die Rechte der Aktionäre und die Befugnisse der Generalversammlung, und als wichtigstes Bestimmungen über das Direktorium und gegebenenfalls über die Art der Effektenanlage und Reservenbildung.

Die Bestimmungen über Eigen- und Fremdkapital führen im einzelnen aus, in welchem Verhältnis das Fremdkapital zum Eigenkapital stehen darf, wie das Eigenkapital nach Stückelung, Gesamthöhe und Aktienkategorien dargestellt wird, in welcher Weise die Einzahlungen auf Aktien zu leisten sind. I.T. neueren Datums nehmen häufig die Bestimmung auf, daß neu ausgegebenes Aktienkapital nach der Volleinzahlung in einem bestimmten Verhältnis (40 zu 60 pCt., 50 zu 50 pCt., 60 zu

40 pCt.) in Stamm- und Vorzugsaktien zerfallen soll (Split.). Die Kapitalbeschaffung durch Fremdkapital ist gewöhnlich so geregelt, daß die von der Gesellschaft ausgegebenen Obligationen den Betrag des gesamten Issued-Capital nicht überschreiten darf und daß Darlehen in anderer Form und für vorübergehende Verwendungszwecke eine bestimmte Summe nicht überschreiten dürfen, die je nach der Größe der Gesellschaft auf 100 000—300 000 £ festgesetzt ist. In geringeren Fällen wird die Höhe der ausgewiesenen Reserven als Grenze für das nicht durch Obligationen aufgenommene Fremdkapital vorgesehen.

Diejenigen Artikel, die sich mit den verkehrstechnischen Einrichtungen betreffend die Kapitalanteile befassen, legen dar, daß über alle Aktionäre ein Register bei der Gesellschaft zu führen ist, daß darin die Umschreibungen im Fall von Besitzwechseln vorzunehmen sind, sie treffen Vorkehrungen, die den Besitzwechsel der Aktien erleichtern sollen (Ausstellung von Share-Certifikaten, die auf eine bestimmte Anzahl von Shares lauten, Ausstellung von Sharewarrants, die auf Inhaber lauten und über eine bestimmte Summe vollingezahlter Shares ausgestellt sind), sie sehen ferner vor, daß Shares in Stock (Anzahl voll eingezahlter Shares) und Stock in Shares umgewandelt werden können.

Wenn in einer I.T.-Gesellschaft verschiedene Kategorien von Aktien vorhanden sind, so ist vorgeschrieben, daß alle Aenderungen der Gesellschaftsstatuten, durch welche die Rechte der einzelnen Aktienkategorie berührt werden, in getrennten Aktionärversammlungen der verschiedenen Kategorien mit bestimmter Mehrheit beschlossen werden müssen. Die Stimmrechte der einzelnen Aktienkategorien sind gewöhnlich so geregelt, daß die Stammaktionäre auf die gleiche Nominalhöhe des Kapitals ein mehrfaches Stimmrecht haben. Es ist in den meisten Fällen das vier- bis fünffache des Stimmrechtes der Vorzugsaktionäre bei gleicher Nominalhöhe des Aktienkapitals. Die Kapitalhöhe, auf die ein Stimmrecht entfällt, ist bei allen I.T.-Gesellschaften verschieden angesetzt; sie schwankt meist zwischen 1 und 10 £, in seltenen Fällen ist sie höher. Bei einer einzigen Gesellschaft fanden wir die Bestimmung, daß niemand mehr als 1000 Stimmen haben darf. Stimmrechte können schriftlich übertragen werden. Abstimmungen erfolgen durch Handerheben oder durch Stimmzettel.

Die ordentliche Generalversammlung hat mindestens einmal im Jahr stattzufinden. Von dem Direktorium kann jederzeit eine Generalversammlung einberufen werden; sie muß einberufen werden, wenn Aktionäre mit ein Zehntel des Issued-Capital es schriftlich und formgültig beantragen. Die gewöhnlichen Befugnisse der Generalversammlung sind die Genehmigung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung, die Beschließung und Sanktionierung der von dem Direktorium vorgeschlagenen Dividende, die Neuwahl oder die nachträgliche Bestätigung von neuen Mitgliedern des Direktoriums, die Festsetzung der Remuneration der Direktoren. Erhöhung oder Herabsetzung des Aktienkapitals und andere Satzungsänderungen können nur durch die Generalversammlung vorgenommen werden. Die Dotierung der Reserven wird durch die Direktoren vorgenommen, bevor der Generalversammlung Dividendenvorschläge gemacht werden. In manchen Gesellschaften ist außerdem ausdrücklich vorgeschrieben, daß die Generalversammlung keine höhere Dividende beschließen kann, als von dem Direktorium vorgeschlagen wird, wohl aber eine niedrigere. Die Satzungen eines neuen I.T. geben sogar dem Direktorium das sonst der Generalversammlung vorbehaltene Recht der Kapitalerhöhung und lassen dieser nur das Recht der nachträglichen Genehmigung.

Man kann sagen, daß der I.T. ganz auf dem Organ des Direktoriums aufgebaut ist und daß diesem nicht nur praktisch, sondern auch schon satzungsmäßig ein solches Maß von Befugnissen zusteht, daß demgegenüber die Befugnisse der Aktionäre in der Generalversammlung ganz weit zurücktreten und im wesentlichen auf lebenswichtige Entscheidungen beschränkt sind.

Von jedem Direktor wird eine sogenannte Qualifikation verlangt, das heißt, er muß eine bestimmte Summe des Aktienkapitals der Gesellschaft zeichnen, einzahlen und behalten, solange er Direktor ist. Es soll damit erreicht werden, daß sein persönliches Interesse stärker mit den Interessen der Gesellschaft verknüpft wird. Die Qualifikation beträgt meist 500—2000 £. Wird der vorgeschriebene Betrag der Aktien von dem Direktor nicht in einer bestimmten Zeit (etwa 2 Monate) übernommen und bezahlt, so verliert er die Direktoreigenschaft. Diese verliert er bei den meisten I.T. außer den Gründen der Geschäfts- und Zahlungsunfähigkeit vor allem dann, wenn er 6 Monate ununterbrochen von den Direktionssitzungen fernbleibt. Manche I.Trusts bestimmen außerdem oder statt dessen, daß der Direktor seine Direktoreigenschaft auch dadurch verliert, daß er von allen übrigen Direktoren schriftlich aufgefordert wird, sein Amt bei der Gesellschaft niederzulegen.

Die Remuneration der Direktoren erfolgt nach verschiedenen Methoden; sie ist entweder fix oder variabel oder beides und richtet sich in ihrer Höhe entweder nach den dafür geltenden Bestimmungen der Satzungen oder nach den jeweiligen Sätzen, die die Generalversammlung festlegt. Die fixe Remuneration kann wiederum für jeden einzelnen Direktor oder für die sämtlichen Direktoren zusammen festgesetzt sein; d. h. die Summe, die jeder einzelne Direktor erhalten soll, kann bereits in den Satzungen endgültig festgesetzt oder aber es kann die Verteilung der Gesamtsumme unter den Direktoren deren Beschlüssen überlassen sein. Gewöhnlich ist das letzte der Fall. Zum Verständnis dieser Bestimmungen ist noch nötig zu erwähnen, daß die Gesellschaftsstatuten in allen Fällen eine Höchst- und Mindestgrenze für die Anzahl der Direktoren angeben. Die Mindestgrenze liegt bei drei bis vier Direktoren, die Höchstgrenze schwankt bei den verschiedenen Gesellschaften zwischen 6 und 10. Wird z. B. in den Satzungen vorgesehen, daß jeder Direktor endgültig für seine Person 200 £ erhalten soll, so ist dieser Betrag unabhängig von der Anzahl der Direktoren und er ist für jeden Direktor der gleiche. Wird festgesetzt, daß pro Mitglied des Direktoriums 200 £ ausgeworfen werden sollen, und die Verteilung an die einzelnen Mitglieder deren eigener Beschließung überlassen bleibt, so bestimmt sich der persönliche Anteil jedes einzelnen Direktors nach dieser Beschließung. In beiden Fällen verändert sich aber die Summe, die für alle Direktoren bezahlt wird, mit der Gesamtzahl der Direktoren. Das ist nicht der Fall, wenn in den Satzungen einfach die Gesamtremuneration des Direktoriums festgesetzt ist. Beträgt diese Summe z. B. 3000 £, so hängt die Höhe des Betrages, den jeder einzelne bezieht, nicht nur ab von der Beschlußfassung des Direktoriums, sondern auch von der Anzahl der vorhandenen Direktoren. Die übliche Höhe der Gesamtremuneration liegt zwischen 1000 und 3000 £. In einem Fall konnten wir feststellen, daß für den einzelnen Direktor endgültig, d. h. ohne weitere Entscheidung des Direktoriums 750 £ jährlich ausgesetzt sind. Verschiedene Gesellschaften regeln die Höhe der Zahlungen an die Direktoren so, daß sie satzungsmäßig für sämtliche Ausgaben der Gesellschaft einen Prozentsatz des gesamten Aktien- und Obligationenkapitals der Gesellschaft normieren, in welchem die Zahlungen an die Direktoren dann enthalten sind. Die häufigsten Sätze bei dieser Methode betragen $\frac{1}{2}$ pCt. von 500 000 £ oder von 1 000 000 £ des Aktien- und Obligationenkapitals und $\frac{1}{4}$ pCt. des weiteren Akt.- und Obl.-Kapitals oder statt

$\frac{1}{2}$ pCt. und $\frac{1}{4}$ pCt. die weniger genannten Sätze von 1 pCt. und $\frac{1}{2}$ pCt.

In Verbindung mit einem Fixum oder ohne Aussetzung eines Fixums wird bei manchen Gesellschaften die Remuneration variabel festgesetzt und zwar in Höhe von 10 pCt. und 15 pCt. des jährlichen Gewinnes (bei großen Gesellschaften 3—5 pCt.) oder der jährlich bezahlten Dividende.

Es bedarf nicht der Ausführung im einzelnen um darauf hinzuweisen, daß die Art, wie eine Gesellschaft ihre Direktoren bezahlt, für sie selbst von größter Bedeutung ist, angesichts des Zusammenhangs, der zwischen der Tätigkeit der Direktoren und den Gewinnen der Gesellschaft unmittelbar besteht. Jede Art von Sonderdiensten für die Gesellschaft und von Ausgaben (Reisen) im Dienst der Gesellschaft wird besonders vergütet. Das Direktorium hat alle Rechte und Vollmachten, die zur Führung der Geschäfte eines I.T. notwendig sind. Gewöhnlich wird in den Satzungen noch ausgedrückt, daß sie alle Handlungen durchführen können, die in dem Memorandum der Gesellschaft einzeln aufgeführt sind und es wird nachfolgend aufgezählt, welche Handlungen insbesondere von ihnen vorgenommen werden dürfen. Dabei wird regelmäßig ausdrücklich betont, daß durch die Aufzählung namentlicher Einzelbefugnisse die allgemeinen Vollmachten der Geschäftsführung nicht berührt werden.

Die Direktoren beschließen in gemeinsamen Sitzungen. Wann solche stattfinden, bestimmen sie. Wann ihre Versammlung beschlußfähig ist, bestimmen auch sie. Mangels eines besonderen Beschlusses hierüber ist die Beschlußfähigkeit gewöhnlich auf zwei, manchmal auch auf drei Direktoren festgesetzt. Jeder Direktor kann und der Secretary der Gesellschaft muß auf Verlangen eines Direktors eine Direktionssitzung anberaumen. Die Beschlußfassung erfolgt mit einfacher Mehrheit. Im Fall von Stimmgleichheit entscheidet der Vorsitzende, der vom Direktorium zu wählen ist. In der Regel ist dies der Chairman, d. i. der ständige Vorsitzende des Direktoriums. Bei einigen Gesellschaften ist in den Satzungen vorgeschrieben, daß über die Verhandlungen und Beschlüsse des Direktoriums Protokoll zu führen ist. Für Spezialaufgaben kann das Direktorium aus seinen Mitgliedern heraus besondere Ausschüsse bilden und ihnen Vollmachten übertragen.

Von dem gesamten Direktorium tritt jährlich ein Drittel der Direktoren (bei manchen Gesellschaften nur ein Direktor) zurück. Die Reihenfolge des Ausscheidens bestimmt sich meist nach der Amtsdauer. Die ausscheidenden Direktoren können durch die Generalversammlung wiedergewählt werden. Im Laufe des Geschäftsjahres ist das Direktorium befugt, seine Zahl bis zu der satzungsgemäßen Höchstgrenze zu ergänzen. Die Wahl des neuen Direktionsmitgliedes bedarf der nachträglichen Bestätigung durch die Generalversammlung. Der einzelne Direktor kann in der Regel seine Vollmachten im Behinderungsfalle auf ein anderes Direktionsmitglied übertragen oder er kann statt seiner einen Vertreter vorschlagen.

Unter den besonders aufgezählten Vollmachten der Direktoren findet sich ausnahmslos die, wonach die Direktoren ermächtigt sind, zur Durchführung besonderer Obliegenheiten Dritte zu beauftragen, Trustees zu bestellen, finanzielle Berater zu bestimmen, Rechtsvertreter zu ernennen oder außerhalb des Sitzes der Gesellschaft ständige Organe zu beauftragen oder Vertreter zu unterhalten. Mit Rücksicht darauf, daß die Direktoren zumeist aus wirtschaftsverwandten Unternehmungen stammen, aus Banken, oder anderen Trustgesellschaften oder daß sie Inhaber oder Teilhaber von Firmen sind, mit denen die Gesellschaft in Geschäftsbeziehungen steht (Banken, Brokers, Solicitors, Auditors), enthalten die Satzungen fast ausnahmslos eine Sonderbestimmung des Inhaltes, daß solche Beziehungen der

Direktoren und solche außerhalb der Gesellschaftsinteressen liegende Geschäftsinteressen die Stellung des betreffenden Direktors nicht berühren, daß der Direktor jedoch bei Vorschlägen und Abschlüssen von Geschäften, aus denen er infolge seiner Zugehörigkeit zu anderen Gesellschaften und Unternehmungen Vorteile zieht, seine Stellung zu diesen Geschäften bekannt zu geben hat und daß er bei Abstimmung über solche Geschäfte persönlich nicht mitzustimmen hat und daß, falls er es tut, seine Stimme nicht zählt. Die Bekanntgabe seiner Stellung zu solchen Geschäften genügt einmal für alle Male.

Kaum in drei von Hundert untersuchten Trustsätzen fehlen ausdrückliche Bestimmungen, die das Direktorium ermächtigen, aus ihren Reihen einen oder mehrere Direktoren als leitende Direktoren (Managing Director) zu ernennen, und ihnen soviel von ihren eigenen Vollmachten und Rechten zu übertragen, als sie für gut und zweckmäßig halten. Ausgenommen sind hierbei gewöhnlich die Belastung des eigenen Vermögens der Gesellschaft, die Ausgabe von Obligationen und die Einziehung von Aktieneinzahlungen. Durch die Uebertragung von Vollmachten auf den Managing Director können die Vollmachten des Direktoriums ganz oder teilweise aufgehoben werden, oder wie vorher bestehen. Der Managing Director ist von dem turnusmäßigen Ausscheiden der Direktoren ausgenommen und seine Bezahlung wird durch das Gesamtdirektorium besonders geregelt. Schließlich obliegt es dem Direktorium auch noch zu bestimmen, wer von seinen eigenen Mitgliedern oder von Angestellten der Gesellschaft ermächtigt ist, für die Firma zu zeichnen.

Die abschließende Ergänzung zur Umschreibung der Vollmachten des Direktoriums bildet die Abgrenzung ihrer persönlichen Verantwortlichkeit. Verschiedene Gesellschaften dokumentieren, daß die Direktoren die Gesellschaft auch dann Dritten gegenüber rechtswirksam verpflichten können, wenn sie nach den Satzungen der Gesellschaft zu solchen verpflichtenden Handlungen nicht ermächtigt waren. Beschlüsse der Generalversammlung, die bestimmte Handlungen den Vollmachten der Direktoren vorenthalten, können nicht rückwirkend gemacht werden. Kein Direktor haftet persönlich für die Handlungen eines anderen Direktors oder irgendeines anderen Bevollmächtigten der Gesellschaft. Er haftet auch dann nicht persönlich, wenn er bei Beschlüssen mit- und zugestimmt hat. Er haftet ausdrücklich nicht aus solchen Geschäften, die er mitbeschließt, und die der Gesellschaft Nachteile und Verluste einbringen, sofern er im guten Glauben handelt.

Die Begrenzung der persönlichen Verantwortlichkeit auf der einen Seite, die Ausweitung der Macht des Direktoriums auf der anderen Seite verleihen diesem in der Tat eine Stellung, die innerhalb der Gesellschaftssatzungen der Limited Companies als außergewöhnlich hervortritt. Man kann sagen, bei den I.T. ist das Direktorium die Gesellschaft. Aus dem wirtschaftlichen Inhalt der I.T. wird es verständlich, warum das Direktorium eines I.T. eine solche außergewöhnliche Stellung einnehmen muß.

Wir haben noch auf zwei Punkte hinzuweisen. Das sind Sonderbestimmungen über die Anlage der Effekten und über die Bildung von Reserven. Es ist durchaus nicht allgemeine Regel, daß die Trusts über den ersten Punkt satzungsmäßige Vorschriften festlegen, durch die immerhin die Trustleitung gegenüber der Generalversammlung gebunden und womöglich in der Bewegungsfreiheit ihrer Anlagepolitik behindert wird. Das Fehlen satzungsmäßiger Vorschriften über die Art der Effektenanlage schließt nicht aus, daß solche etwa in den Bye-Laws der Gesellschaft formuliert sind, die von dem Direktorium erlassen werden und abgeändert werden können.

Allgemein findet sich in den Trustsätzen die Bestimmung, daß keine Anlagen vorgenommen werden

dürfen, mit denen eine unbeschränkte Haftpflicht verbunden ist und daß die Gesellschaft ihre eigenen Aktien nicht im Portefeuille halten oder beleihen darf.

Da wo Sondervorschriften hinsichtlich der Effektenanlage getroffen sind, bezwecken sie in der Regel die Beschränkung der Anlage in ein und derselben Gattung von Wertpapieren auf einen bestimmten Prozentsatz des ausgegebenen Aktien- und Obligationenkapitals, berechnet nach dem Kurswert. Es wird z. B. vorgeschrieben, daß in ein und derselben Effektergattung nicht mehr als 2 pCt., oder bei anderen Gesellschaften 3—10 pCt. des ausgegebenen Gesamtkapitals angelegt werden dürfen. Von dieser Vorschrift sind gewöhnlich englische Staatspapiere oder Papiere, die von englischen privaten und öffentlichen Unternehmungen ausgegeben sind, ausgenommen. Die Definierung von Wertpapieren gleicher Gattung ist hierbei so gefaßt, daß Wertpapiere der gleichen Emittentin, jedoch anderer Stückelung, Ausstattung oder anderer Emission nicht als gleiche Wertpapiere im Sinne dieser Vorschriften gelten. In verschiedenen Statuten ist zudem die Vorschrift dahin ergänzt, daß sie nicht in Anwendung kommen soll, wenn die Gesellschaft mit einer anderen fusioniert oder das Vermögen einer anderen Gesellschaft übernimmt. In einer Satzung findet sich auch die Bestimmung, daß das Direktorium ermächtigt ist, Ausnahmen zu machen. Andere Beschränkungen hinsichtlich der Anlagepolitik, etwa bezüglich des Prozentsatzes von Aktien und Obligationen im Portefeuille oder bezüglich der Anlage in verschiedenen Ländern sind in keinem Fall festgestellt worden.

Versuchen wir auch noch beim letzten Punkt, der Reservenbildung das Ueberindividuelle aus den Satzungen der individuellen Gesellschaften herauszustellen, so besteht dieses in der mehr oder weniger prägnant formulierten Unterscheidung zwischen Generalreserve und Kapitalreserve und den entsprechenden Vorschriften darüber, wie beide Reserven zu bilden und zu verwenden sind.

Die allgemeinste Formulierung, wie sie sich hier und da in Satzungen findet, besagt nur, das Direktorium hat eine Reserve oder nach seinem Belieben verschiedene Reserven zu bilden, die für verschiedene Zwecke verwendet werden können, aber nicht von dem Vermögen der Gesellschaft gesondert angelegt werden müssen. Eine bereits genauere Formulierung, in der der Grundgedanke der Unterscheidung von General- und Kapitalreserve schon enthalten ist, besagt, die Direktoren sollen solche Vorkehrungen treffen, durch die zwischen „capital and income“ streng unterschieden wird, d. h. sie sollen verschieden verfahren mit den Einnahmen, die aus Kapitalwertänderung im Fall des Umsatzes entstehen und solchen, die aus Zinsen und Dividendenbezügen herrühren. Die genauere Formulierung der Reservepolitik in den Satzungen besagt dann unter Verwendung dieses Grundgedankens: Die Direktoren haben zwei Arten von Reserven zu bilden: die sog. Generalreserve und die sog. Kapitalreserve. Die Generalreserve soll dotiert werden aus Gewinnrückstellungen, soweit das Direktorium solche für gut befindet. Der Verwendungszweck dieser Reserve ist ein sehr weitläufiger. Er kann dienen zu Abschreibungen auf einzelne Wertpapiere oder auf die Wertpapiere insgesamt, zur Verbuchung von Verlusten verschiedener Art, und vor allem zur Ergänzung, sei es Angleichung oder Erhöhung, der Jahresdividende.

Die zweite Art der Reserven die sog. Kapitalreserve ist zu bilden aus realisierten Kursgewinnen und aus Agiobeträgen im Fall der Emission eigener Wertpapiere. Sie darf nicht zu Dividendenzahlungen verwendet werden. Hauptsächlich ist sie zu verwenden zum Ausgleich von Verlusten im Fall von Wertpapierverkäufen unter Buchwert und zur Ver-

buchung von Disagiobeträgen, vor allem im Fall der Ausgabe eigener Obligationen.

Ist diese Kapitalreserve ansehnlich angewachsen, so kann das Direktorium der Generalversammlung vorschlagen, aus ihr Kapitalleistungen an die Stammaktionäre vorzunehmen in Form von neuen Aktien (Stamm- und Vorzugsaktien) der Gesellschaft mit oder ohne Barzahlung seitens der Aktionäre (Capitalisation of profit).

Es ist festzustellen, daß sich Investment Trusts älteren Datums, die die letztgenannte präzise Formulierung bis dahin nicht in ihren Satzungen enthielten, diese durch Satzungsänderung angenommen haben und daß Trusts neueren Datums die zuletzt genannte Formulierung (praktisch in weiteren Einzelheiten) vorziehen. Die Politik, die in solchen Bestimmungen niedergelegt ist, darf man als für die englischen Investment Trust charakteristisch und allgemein bezeichnen.

Die „Rechtfertigung“ des Zinses.

Von Dr. jur. Alexander Elster, Berlin.

Obwohl die Zeiten längst vorüber sind, wo man das Zinsnehmen verbot oder es verteidigen mußte, so hält doch trotz der Selbstverständlichkeit des Zinsnehmens für Geldarlehen jene frühere Auffassung insofern noch nach, als die Theorien zur Rechtfertigung des Zinses noch keine rechte Lösung gebracht haben. Und da es neben der üblichen Zinsberechnung auch zinslose Stundung in sehr vielen Rechtsverhältnissen gibt und da außerdem neben dem Darlehen auch die zinslose Leihe vorkommt, so dürfte es für alle, die noch in das Wesen des Geld- und Warengeschäfts tiefer hineinblicken wollen, von Interesse sein, eine neue Begründung des Zinsnehmens kennenzulernen, die nicht lediglich auf nationalökonomischen, sondern eben so sehr auf rechtlichen Erwägungen beruht.

Bekanntlich ist keiner der Nationalökonomien an dem Zinsproblem vorübergegangen. Preis, Wert, Geld und Zins sind Grundprobleme der Nationalökonomie und Volkswirtschaftslehre. Ein großer Aufwand tiefgründiger Gelehrsamkeit und praktischer Untersuchungen hat die Probleme gefördert, Männer wie J. B. Say, James Mill, Rodbertus, Marx, von Thünen, Roscher, Böhm-Bawerk und andere haben die Frage funditus erörtert. Wirtschaftswissenschaftlich ist also wohl sicher nichts Neues mehr dazu zu sagen. Und dennoch, zumal wenn man die Frage etwas mehr juristisch ansieht, scheint mir ein sehr wichtiger und das Zinsnehmen klärender Gesichtspunkt nicht genügend hervorgehoben, jedenfalls nicht in den ihm zustehenden Mittelpunkt gestellt worden zu sein.

Wenn ich der von Böhm-Bawerk im Handwörterbuch der Staatswissenschaften gegebenen eingehenden Darstellung der Zinstheorien folge, so wird man die wesentlichsten dieser Theorien ganz kurz wie folgt kennzeichnen können:

1. Die Produktionstheorie. Sie betont, daß Kapital die Arbeit produktiver macht, und diese erhöhte Produktivität, die durch die Einrichtung des Unternehmens, die Maschinen und Werkzeuge verursacht wird, sei das Ergebnis des Kapitals und daher sei der Kapitalzins der Lohn für die Bereitstellung dieses Kapitals.
2. Die Kapitalnutzungstheorie. In ihr wird weniger zum Ausdruck gebracht, daß das Kapital Nutzen bringe, als vielmehr, daß der Kapitaleigentümer dadurch, daß er einem Anderen die Nutzung überlasse, selbst durch seinen Ver-

zicht auf diesen Nutzen ein Opfer bringe, für das ihm der Zins als Entgelt gebühre.

3. Die Abstinenztheorie besagt etwas Ähnliches wie die Kapitalnutzungstheorie, nur mit dem Unterschied, daß sie das zeitliche Moment betont: der Kapitaleigentümer verzichte auf die sofortige Nutzung und müsse für diese Abstinenz den Zins aus der später erzielten Nutzung der Kapitalinvestition ziehen.
4. Die Zeitdifferenztheorie stellt ebenfalls den zeitlichen Unterschied in den Mittelpunkt der Betrachtung, aber in einem etwas anderen Sinn: sie erblickt den Grund für den Zins in dem Wertunterschied zwischen dem Gegenwartsgut und dem Zukunftsgut, da viele Güter eine erhebliche Zeit zu ihrer Wertvollendung (Fertigstellung, Reife) gebrauchen, die nur durch Kapital ausgehalten werden kann.
5. Die Funktionärtheorie. Hier kommt ein sehr viel einfacherer und auch etwas einseitig-subjektiver Gedanke zum Ausdruck: der Zins soll das Entgelt sein für den Kapitalisten, der als Funktionär der Gesellschaft und Gemeinschaft das Geld sachkundig zu verwerten weiß.
6. Die Ausbeutungstheorie geht über die eigentliche Frage der Zinsbegründung schon hinaus, indem sie über die Verteilung des Zinsertrages spricht. Sie sagt, daß der Zins, der lediglich ein Arbeitsergebnis sei, dem Arbeitenden und nicht dem Besitzer der Produktionsmittel zukomme, nimmt also die Zinstheorien teilweise als erledigt vorweg, kümmert sich teilweise aber um ihre Probleme nicht und sieht nur den Gegensatz zwischen Kapital und Arbeit, der ja gerade vom Gesichtspunkt der „Berechtigung“ oder „Nichtberechtigung“ des Zinsertrages erst eine Folgerung aus der gefundenen Antwort sein könnte.

Wenn ich mich an diese, von Böhm-Bawerk als wesentlichste, aufgezählten Zinstheorien und an ihre hier von mir ganz kurz gegebene Skizzierung des Hauptinhalts halte, so ergibt sich, daß die wirkliche Begründung und Rechtfertigung des Zinses sich aus allen genannten Theorien zusammensetzen müßte; denn — abgesehen von der eine andere Frage berührenden sechsten — bringen die fünf übrigen je einen Baustein zu der Lösung des Problems: Die Produktionsmittel machen die Arbeit produktiver (1), Ueberlassung des Kapitals an einen Anderen ist mit Verzicht eigener Nutzung verbunden (2), auf sofortige Nutzung wird zugunsten späterer Nutzung verzichtet (3), die für viele Güter erst die rechte abzuwartende Ausnützung ermöglicht (4), und insofern hat der Kapitaleigentümer die Aufgabe und Arbeit, die Nutzung seines Kapitals richtig zu prüfen, anzuwenden und zu verteilen (5). Aber selbst im Zusammenhalt aller dieser Gründe fehlt doch noch die Beantwortung der Frage, wie es denn komme, daß überhaupt die Produktionseinrichtungen die Arbeit produktiver machen und daß gerade das Kapital irgend eines Anderen dazu tauglich ist, solche höheren Beträge zu erzielen. Mag sein, daß das in der nationalökonomischen Literatur irgendwo behandelt ist, aber in den hauptsächlichsten Zinstheorien ist es jedenfalls nicht überragend und überzeugend zum Ausdruck gekommen. Und das ist auch erklärlich. Denn mit wirtschaftlichen und sozialphilosophischen Erwägungen allein ist diesem Problem nicht beizukommen, es ist vielmehr eine juristische Komponente dabei, die stärkere Hervorhebung verdient.

Wirtschaft und Recht durchdringen ja einander und die Grenze ist häufig gar nicht genau zu ziehen. Es genügt auch, wenn wir wissen, daß sie einander durch-

dringen und daß das Recht eine Regelung der Wirtschaft ist, deren die Wirtschaft bedarf, so daß es letzten Endes ziemlich gleichgültig ist, ob die Erklärung einer Wirtschaftserscheinung mehr ökonomischer oder mehr rechtlicher Natur ist. Wenn wir das Recht dynamisch fassen, nach Wirkung und Zweck, so ist die Annäherung sogar ganz deutlich zu spüren. Wir wissen aber, daß sowohl wirtschaftlich wie juristisch aus einer Zusammenfassung von Kräften, sofern Ordnung in dieser Zusammenfassung waltet, erhöhte Kraft entspringt! In der deutschrechtlichen Genossenschafts- und Gemeinschaftslehre zeigt sich das ebenso deutlich wie in der Anerkennung und Wirksamkeit der Verbände und juristischen Personen; und Stiftungen wie auch andere Sondervermögen haben auf rechtlichem Grunde eine Gemeinschaftskraft erlangt, die weit über die Kraft der in ihnen verbundenen Einzelteile hinausgeht. Es ist eine uralte rechtliche Vorstellung, daß das Rutenbündel die einzelnen zerbrechlichen Ruten zu etwas Unzerbrechlichem macht, und es ist eine noch ältere Rechteinrichtung, daß der Zusammenschluß von Menschen zu einheitlichem Zweck, sei es als Nation, sei es als Arbeitsgemeinschaft aller Art, auch dem Einzelnen, der sonst ohne Macht wäre, eine Kraft gibt, die über die Kraft ihrer Teile — auch in der Addition — hinauswächst, weil sie eine neue, andersgeartete Kraft schafft. Man braucht diese rechtlich geschützten Tatsachen nur auf die Geldmittel anzuwenden, um sogleich zu ersehen, daß der zu einem bestimmten Zweck bereitgestellte größere Gesamtbetrag eine ganz andere rechtliche und wirtschaftliche Dynamik hat als seine einzelnen Teile, wenn sie zerstreut wären. Dies also ist der tiefere Grund für die größere Produktivität der durch Produktionsmittel zusammengefaßten Arbeit. Mithin ist derjenige, der die Maschine kaufen oder die Fabrik bauen kann und will, weil er die nötigen Geldmittel beisammen hat, derjenige, der die gesteigerte Produktivität der Arbeit ermöglicht und verursacht. Ihm gebührt der Lohn in der Form des Kapitalzinses. Und wenn ihm zu seinen $a + b$ -Mitteln noch die Mittel $c + d$ fehlen, so muß er, um diese produktive Kumulation zu erreichen, einen Anderen — oder Mehrere, vgl. die Form der Aktiengesellschaft — gewinnen, damit diese durch ihre Hingabe der fehlenden Mittel den Gesamtzweck und seine Dynamik ermöglichen; mithin gebührt auch ihnen zu ihrem Teile ein Anteil an dem Ertrag der allein durch diese Zusammenfassung ermöglichten Arbeitsproduktivität. Dieser tiefere Grund der oben als erste genannten Produktivitätstheorie bringt sie ihrerseits dem Kernpunkt der Frage am nächsten und bedarf dann der anderen nur zu ihrer Paraphrasierung.

Man sollte meinen, daß diese Erkenntnis so einleuchtend sei, daß man sich wundert, wenn die verschiedenen Zinstheorien ganz andere und nur teilweise zutreffende Hauptgesichtspunkte in den Vordergrund gerückt haben. Das dürfte daraus zu erklären sein, daß die Zusammenballung von Güterwerten in nur wirtschaftlicher Form noch nicht die volle Dynamik, noch nicht die große Stoßkraft zum Erfolg mit sich bringt, sondern daß es der ausreichenden rechtlichen Bindung bedarf, um diese Dynamik zu schaffen, aus der der Zins als berechtigte Frucht erwächst. Denn eine bloße Kumulation von Einzelwerten schafft an sich noch keine gesteigerte Kraft, kann vielmehr ein wüster Haufe sein, dem die Organisation, dem die Konzentrierung auf ein Ziel fehlt. Organisation aber ist in ihrem innersten Sinne rechtlicher Natur; die Rechtsform ist es, die die bloß angehäuften Werte zu Kraftzentren und Kraftballungen macht. Die Einsicht also, daß nicht die Häufung von Geld schon das Kapital ausmacht, sondern erst die juristisch gesicherte einheitliche Verwendung; diese Einsicht in die juristische Dynamik der Zusammenfassung ist es, die eine brauchbare Zinstheorie schafft. Und das ist nicht etwa bloß ein theoretisches Spiel, um das man sich heute im Wirtschaftsleben nicht

zu kümmern brauchte. Ganz abgesehen davon, daß eine Unterschätzung theoretischer Fundierung stets eine gefährliche Oberflächlichkeit erzeugt, kann die Wirtschaftsgebarung dadurch nur gewinnen, daß man über eine überzeugende Begründung und „Rechtfertigung“ des Zinsnehmens verfügt und sich nicht dabei beruhigt, zu erklären, die Wirtschaft und ihre praktische Vernunft habe nun einmal über die Zinsverbote und deren sogenannte ethische Begründung gesiegt. Denn es gibt heute noch Grenzgebiete der Wirtschafts- und Rechtsgeschäfte, wo das Zinsnehmen unüblich ist und wo die Scheu vor dem Zins als vor etwas ethisch Anfechtbarem manchen davon zurückhält, rein „kaufmännisch“ zu denken und zu handeln. Für solche Grenzgebiete des Zweifels, ob im einzelnen Fall es anständig und angebracht sei, Zinsen für die gestundete Schuld zu berechnen oder Preisaufläge bei späterer Zahlung oder Verbilligung bei sofortiger Erfüllung anzusetzen, ist eine klare juristisch-wirtschaftliche Zinstheorie von nicht zu unterschätzender praktischer Bedeutung. Sie kann im Geschäftsleben häufig herangezogen werden, um ein spezielles kaufmännisches Verhalten zu erklären, zu begründen und gegen Mißdeutung zu schützen, ja sie kann besonders auch im Falle eines Rechtsstreits ein sehr wichtiges Argument für ein solches Verhalten und seine Rechtsgültigkeit abgeben, zumal wenn es sich um kaufmännische Sitten oder überhaupt um die „guten“ Sitten handelt.

Dazu kommt aber noch ein Weiteres — Letztes. Die erklärende Begründung des Zinsnehmens, wie ich sie hier kennzeichnet habe, ist aber auch brauchbar für die Ermittlung der berechtigten Höhe des Zinses. Solche Funktion geht mancher der übrigen Theorien ab. Nur die Zeitdifferenztheorie und die Produktivitätstheorie nähern sich diesem Gedanken, denn nach ihnen könnte man sagen: das Maß der Steigerung der Produktivität durch die Kapitalbereitstellung und das Maß der Wertdifferenz zwischen dem gegenwärtigen unfertigen und dem späteren fertigen Gut zeigt, sofern man es ermitteln und berechnen kann, eben auch den Zinssatz, d. h. die Höhe des geschuldeten Zinsbetrages, an. Aber auch diese beiden Theorien erfüllen diese Aufgabe insofern nicht vollkommen, als sie nur die Produktivitätssteigerung infolge des Kapitals oder die Wertdifferenz zum Maßstab nehmen könnten, die ja beide daneben noch von anderen Faktoren als den rein kapitalistischen und für den Zins verantwortlichen abhängen. Die juristische Kumulationstheorie, wenn ich sie so nennen darf, kommt der Aufgabe insofern näher, als sie die Frage so stellt: um wieviel ist die Produktivität und ihr Gütererzeugungswert gestiegen infolge der rechtlich geordneten Zusammenfassung von Geldmitteln, also lediglich aus dem Grunde der organisierten Kumulation, die die Einzelkräfte der kleinen Mittel und Beträge zu der größeren zusammengeballten Kraft gesteigert hat? Ob dies praktisch im Einzelfall ganz genau zu isolieren und so zu berechnen ist, mag manchmal zweifelhaft sein — darauf kommt es auch nicht so sehr an, da eine gewisse Nivellierung des Zinssatzes immer eintreten wird —, aber die theoretische Richtigkeit dieser Einsicht gibt einen festen Grund ab für die annähernde Ermittlung des auf solche Weise berechtigt erscheinenden Zinsfußes. Der Zins erweist sich somit sowohl nach seiner Existenz wie nach seiner Höhe als eine rechtlich begründete Einrichtung, und was rechtlich, nicht bloß wirtschaftlich begründet ist, trägt zugleich seine ethische Begründung in sich, die durch keine vorgefaßten oder nur absolut ausgesprochenen ethischen Glaubenssätze beseitigt werden kann.

2. Zu § 666 BGB.

Eine Bank, die einen Auftrag zur Kreditgewährung annimmt, hat die Annahme unverzüglich dem Auftraggeber mitzuteilen.

Urteil des Reichsgerichts vom 28. Januar 1929 — IV 478. 28 — T.

Die Kl., eine Spar- und Darlehenskasse, nimmt den Bekl. aus einem Kreditauftrag aus Zahlung von 4594,30 RM nebst Zinsen unter der Behauptung in Anspruch, daß sie von dem Bekl. mit Schreiben vom 12. Dezember 1924 beauftragt worden sei, dem L. Kredit zu gewähren und daß sie in Erfüllung dieses Auftrags den Kredit dadurch gegeben habe, daß sie sieben von L. an ihre Adresse ausgestellte Schecks eingelöst habe.

Der Bekl. hat Klagabweisung beantragt. Er steht auf dem Standpunkt, daß das Schreiben vom 12. Dezember 1924 für den dem L. von der Kl. gewährten Kredit ohne Bedeutung gewesen sei.

Das LG. hat der Klage stattgegeben, das OLG. hat sie abgewiesen. Die Revision der Kl. blieb ohne Erfolg.

Die Parteien streiten darüber, ob die Kl. dem L. Kredit gewährt hat in Ausführung eines ihr von dem Bekl. mit Schreiben vom 12. Dezember 1924 gegebenen und von ihr angenommenen Kreditauftrages oder ob dieser Auftrag von der Kl. nicht übernommen und daher das von L. ihr vorgelegte Schreiben des Bekl. ohne Bedeutung für die Kreditgewährung ist.

Das OLG. hält die Kl. für beweispflichtig, daß der Kredit auf dieses Schreiben hin gegeben worden ist, sieht den Beweis aber als nicht erbracht an. Die Kl. habe mit dem Bekl. nicht in geschäftlichen Beziehungen gestanden und keine Sicherheiten von ihm in Händen gehabt. Die Kreditgewährung in Höhe von über 4000 RM auf dieses Schreiben hin erscheine daher von vornherein als etwas Ungewöhnliches. Der Angestellte der Kl., G., habe denn auch zunächst die Kreditgewährung abgelehnt. Daß er sich nachher durch Zureden, wie, L. habe das Geld nötig, der Bekl. sei gut dafür, habe umstimmen lassen sollen, sei gleichfalls auffallend. Aus dem Rahmen kaufmännischen Gebahrens falle weiter heraus, daß die Kl. dem Bekl. nicht alsbald von der Kreditgewährung Mitteilung gemacht habe. Nach dem Schreiben des Bekl. habe dieser am 16. Dezember 1924, morgens 9 Uhr, den vorgestreckten Betrag einzahlen wollen. Obschon die Zahlung nicht eingegangen sei, habe die Kl. an diesem Tag die meisten Schecks des L., in deren Einlösung sie die Kreditgewährung an ihn erblicke, honoriert. Als sie dann im Januar 1925 einen Scheck des Bekl. von L. angeblich zur Deckung des Kredits empfangen und der Bekl. ihn nicht eingelöst habe, sei sie nicht gegen ihn vorgegangen, habe sich auch nicht gerührt, als im März 1925 L. in Konkurs geraten sei. Erst am 1. Dezember 1925 habe sie sich an den Bekl. gewandt. Daß sie bis dahin gedacht haben wolle, aus Sicherheiten, die L. ihr gegeben habe, zum Zuge zu kommen, leuchte nicht ein. Man habe wenigstens eine Ankündigung erwarten können, daß für den Fall eines Ausfalls die Kl. sich an den Bekl. halten werde. Nach alledem sehe es nicht so aus, daß das Schreiben des Bekl. für den dem L. gewährten Kredit von Bedeutung gewesen sei.

Die Revision hält diese Entscheidungsgründe nicht nur für widerspruchsvoll, sondern sie sieht in ihnen auch eine Verletzung der Grundsätze des Prima-facie-Beweises.

Die Rüge ist jedoch unbegründet.

Die Revision meint, die Kl. habe, da ihr der Bekl. als Bürge haftbar geworden sei, zunächst gegen L. geklagt und dann die Entwicklung seines Konkurses abgewartet. L. habe noch im Januar 1925 einen Scheck des Bekl. über 5000 RM einreichen können, der nach Auskunft der bezogenen Bank in Ordnung gewesen, dann aber von dem Bekl. gesperrt worden sei.

Diese Rüge ist nicht geeignet, die Auffassung des Berufungsrichters irgendwie zu erschüttern. Sie erklärt auch nicht, warum die Kl. nicht alsbald dem Bekl. von der Kreditgewährung Mitteilung gemacht hat, und warum sie weder nach der Nichteinlösung des Schecks im Januar 1925, noch nach der Konkurseröffnung über das Vermögen des L. Anlaß genommen hat, den Bekl. über den Eintritt seiner Haftung als Bürge aufzuklären. Mit Recht verwendet der Berufungsrichter dieses Verhalten der Kl. als Beweisanzeichen gegen ihren Prozeßstandpunkt. Die Kl. ist als eingetragene Genossenschaft Kaufmann im Sinne des HGB. (§ 17 Abs. 2 GenG.). Es hätte aber kaufmännischen Gepflogenheiten widersprochen, daß die Kl., wenn sie den Kreditauftrag annahm, dem Bekl. weder hiervon, noch von der in Ausführung des übernommenen Auftrags erfolgten Kreditgewährung alsbald Mitteilung machte, sondern

damit erst nach fast einem Jahr überkam. Außerdem aber hätte ihr Verhalten gegen das Gesetz verstoßen. Denn bis zur Kreditgewährung ist der Kreditauftrag nach den Vorschriften über den Auftrag zu behandeln, mit der Kreditgewährung tritt die Haftung des Auftraggebers als Bürge ein (RGZ. 50, 160). Von der Ausführung des Auftrags hätte daher in Gemäßheit des § 666 BGB. die Kl. den Bekl. benachrichtigen müssen. Sie schuldete diese Nachricht, anders als bei der Auskunft über den Stand des Geschäftes, auch ohne Verlangen des Auftraggebers. (Kommentar der RGR. § 666a 2 und die dort angeführte Rechtsprechung des Reichsgerichts.)

Daß diese Nachricht alsbald nach der Ausführung des Auftrags und nicht erst nach Jahresfrist zu geben war, bedarf keiner weiteren Ausführung. Damit beantwortet sich zugleich die Frage der Revision, warum sich der Bekl. niemals bei der Kl. über die Entwicklung der Angelegenheit erkundigt habe. Dies zu tun war sein Recht. Daß er es auszuüben unterließ, ist für die hier zu entscheidenden Fragen bedeutungslos, denn es ändert nichts daran, daß die Kl. im Falle der Annahme des Auftrags zum mindesten die kaufmännischen Gepflogenheiten außer acht gelassen haben würde, und daß das Berufungsgericht diesen Umstand ebenso wie das sonstige verzögerliche Verhalten der Kl. bei Würdigung der Beweisfrage beachten durfte.

Da hiernach das Berufungsurteil keinen Rechtsirrtum erkennen läßt, so war die Revision zurückzuweisen.

II. Handelsrecht.**Zu §§ 222 Abs. 4, 223 Abs. 3 HGB.**

Gilt die Vorschrift in § 222 Abs. 4 HGB. über die Uebertragung von Aktien nur für das Verfügungs- oder auch für das Verpflichtungsgeschäft? Ueber die Bedeutung der Eintragung der Aktionäre in das Aktienbuch.

Urteil des Reichsgerichts v. 5. Februar 1929 — II 332/28 —; abgedr. RGZ. 123 S. 279.

Die Aktien der im Jahr 1876 gegründeten beklagten Gesellschaft sind Namensaktien und lauten auf 150 M. Nach der Satzung in der Fassung vom Jahr 1887 war zur „rechtsgültigen“ Uebertragung die Zustimmung des Aufsichtsrats und der Generalversammlung, sowie eine die Person des Erwerbers bezeichnende gerichtlich oder notariell beglaubigte Erklärung des Veräußerers nötig. Die Beklagte führt ein (auch in ihrer Satzung vorgeschriebenes) Aktienbuch zur Verzeichnung und Umschreibung der Aktien. Bei der Goldmarkumstellung ist die bisherige Kapitalziffer, die Zahl (750) und die Stückelung der Aktien unverändert beibehalten worden. § 10 der Satzung bestimmt u. a., daß „die einzelne Aktie der Gesellschaft gegenüber nur den im Aktienbuch eingetragenen Inhaber legitimierte“. Die Klägerin war bis zum 12. Juni 1922 im Aktienbuch der Beklagten mit 267 Aktien als Aktionärin eingetragen. An diesem Tag sind davon 200 Stück auf den Direktor H. in Köln und 67 Stück auf den Fabrik- und Rittergutsbesitzer Sch. daselbst im Aktienbuch umgeschrieben worden. Am 31. Oktober 1923 ist die Umschreibung der buchmäßig zunächst auf H. übertragenen 200 Aktien für Sch. erfolgt. Die Klägerin selbst ist seit dem 12. Juni 1922 im Aktienbuch nicht mehr als Aktionärin verzeichnet. Sie behauptet nun, die Umschreibung der 267 Aktien sei zu Unrecht geschehen; es habe an der Zustimmung des Aufsichtsrats und an einer gerichtlich oder notariell beglaubigten Uebertragungserklärung gefehlt; sie selbst habe die Umschreibung als solche weder veranlaßt noch ihr zugestimmt oder sie genehmigt. Alles dies sei dem Vorstand der Beklagten von Anfang an bekannt gewesen. Die Klägerin verlangt daher Verurteilung der Beklagten zur Wiedereintragung der 267 Aktien im Aktienbuch auf ihren — der Klägerin — Namen.

Beide Vordergerichte gaben der Klage statt. Die Revision der Beklagten führte zur Abweisung der Klage.

Die Revision rügt mit Recht Verletzung des § 223 Abs. 3 HGB., der bestimmt, daß im Verhältnis zur Gesellschaft nur derjenige als Aktionär gilt, der als solcher im Aktienbuch verzeichnet ist. Von der Auslegung dieser Vorschrift, die sich inhaltlich mit § 10 Satz 2 der Satzung der Beklagten deckt, hängt die Entscheidung ab. Nun ist richtig, daß die Voraussetzungen für die rechtsgeschäftliche Uebertragung von Namensaktien nicht in § 223, sondern in § 222 Abs. 2 bis 4 HGB. und in § 9 der Satzung der Beklagten geregelt sind. Hiernach ist die Eintragung im Aktienbuch nicht Erfordernis

des Rechtsübergangs. Sie ändert an der Inhaberschaft der Aktienrechte nichts und ersetzt weder eine fehlende oder eine rechtsunwirksame Uebertragungserklärung, noch heilt sie sonstige Mängel des Uebereignungstatbestands. Vielmehr vollzieht sich die rechtsgeschäftliche Uebertragung von Namensaktien in jeder Hinsicht außerhalb und unabhängig vom Buchstand. Darüber herrscht in Rechtsprechung und Schrifttum Einigkeit (RGZ. Bd. 79 S. 163, Bd. 86 S. 154, Bd. 92 S. 315; LZ. 1915 Sp. 1150 Nr. 20; Staub-Pinner Anm. 4 zu § 223 HGB.; Brodmann Aktienrecht Anm. 2 zu § 223). In diesem Sinne, aber auch nur insofern, läßt sich sagen, daß die Eintragung im Aktienbuch der rechtsbegründenden Wirkung entbehre. Das heißt aber nicht, daß sie überhaupt rechtlich belanglos ist. Ihre Bedeutung ergibt sich aus § 223 Abs. 3 HGB. Sie dient dem Interesse und dem Schutz der Gesellschaft, die eines äußeren Markmals bedarf, um sicher zu wissen, wem sie die Dividenden auszahlen, an wen sie sich wegen etwaiger rückständiger Einzahlungen auf das Grundkapital halten, wen sie zur Ausübung von Aktionärrechten in der Generalversammlung zulassen kann und darf. Schon in RGZ. Bd. 86 S. 154 (158/159) ist dargelegt, daß sich die Tragweite des Bucheintrags keineswegs in einer durch Gegenbeweis entkräftbaren Vermutung für das Bestehen der Aktionäreigenschaft des Eingetragenen erschöpfe, daß vielmehr einer der Ausnahmefälle vorliege, in denen eine „Duplizität“ des Rechtsträgers angenommen werden müsse. Während nämlich Dritten gegenüber Aktionär sei, wer die Mitgliedschaft durch Zeichnung oder durch Abtretung von einem Rechtsvorgänger erworben habe, werde im Verhältnis zur Gesellschaft der im Aktienbuch Eingetragene als Aktionär behandelt. Die Entscheidung im Bd. 86 S. 154 weist weiter darauf hin, daß sich demgemäß der im Aktienbuch Eingetragene der Gesellschaft gegenüber weder auf Mängel des schuldrechtlichen Veräußerungsgeschäfts (RGZ. Bd. 72 S. 295), noch auf das Fehlen der gesetzlich oder satzungsgemäß vorgeschriebenen Form der Uebertragung (RGZ. Bd. 77 S. 276), noch auch, soweit Kleinaktien in Frage kommen, auf das Fehlen der Zustimmung des Aufsichtsrats oder der Generalversammlung (RGZ. Bd. 41 S. 16) berufen könne. Daran ist festzuhalten.

Nun handelt es sich hier allerdings nicht um das Verhältnis der Gesellschaft zum Buchaktionär, sondern um das zu einem nicht eingetragenen Aktionär. Aber auch insoweit müssen die vorstehenden Rechtsgrundsätze entsprechend gelten. Wollte man dies ablehnen, so würde der Schutzzweck des § 223 Abs. 3 HGB. nicht erreicht. Er würde sich vielmehr leicht in sein Gegenteil verkehren, wenn z. B. ein Nichteingetragener ohne weiteres unter Hinweis auf das bloße Fehlen des dinglichen Uebertragungsgeschäfts einseitig, d. h. ohne Vorlegung der Zustimmungserklärung des Buchaktionärs oder eines sie ersetzenden verurteilenden Erkenntnisses (§ 894 ZPO.), die Gesellschaft auf Eintragung oder Wiedereintragung belangen könnte. Solche Mängel können längst geheilt sein; es kann ferner der Veräußerer auf Grund des Veräußerungsgeschäfts zur Beseitigung des Mangels verpflichtet sein, so daß der Erwerber und Buchaktionär einer Klage auf Zustimmung zur Berichtigung des Aktienbuchs mit Erfolg die Einrede aus dem Kaufgeschäft entgegenzusetzen könnte. Dieses Veräußerungsgeschäft bedarf auch nicht der Form des § 222 Abs. 4 HGB. Soweit sich die Revision für ihre gegenteilige Auffassung auf RGZ. Bd. 43 S. 136 und Bd. 50 S. 47 beruft, versagt dieser Hinweis schon um deswillen, weil es sich dort nicht um Kleinaktien, sondern um Geschäftsanteile einer Gesellschaft mbH. handelte und weil für solche § 15 Abs. 3 Satz 1 GmbHG. ausdrücklich auch in Ansehung des Verpflichtungsgeschäfts die Beobachtung der gerichtlichen oder notariellen Form vorschreibt. Eine solche Vorschrift enthält § 222 Abs. 4 HGB. für die gebundenen Kleinaktien gerade nicht. Der erkennende Senat hat denn auch schon wiederholt den Standpunkt vertreten, daß für den schuldrechtlichen Vertrag auf Uebertragung von Kleinaktien die Voraussetzungen des § 222 Abs. 4 HGB. nicht gelten (LZ. 1913 Sp. 765 Nr. 2, 1919 Sp. 534 Nr. 9). Dabei muß es verbleiben. Der Zweck dieser Vorschrift, nämlich die Erschwerung der Umsatzfähigkeit solcher Aktien, steht dieser Ansicht nicht entgegen. Er ist durch das Erfordernis der Zustimmung des Aufsichtsrats und der Generalversammlung für die dingliche Uebertragung ohnehin vollständig sichergestellt. Es würde eine sachlich nicht gerechtfertigte Umständlichkeit bedeuten, wenn bei zeitlichem Auseinanderfallen des schuldrechtlichen Veräußerungsgeschäfts und der Abtretung beide Male die Formvorschriften gewahrt werden und Aufsichtsrat und Generalversammlung zweimal ihre Zustimmung erteilen müßten. Diese Auffassung wird denn auch im Schrifttum ganz überwiegend abgelehnt (Staub-Pinner Anm. 11 zu § 222 HGB.; Fischer in Ehrenbergs Handbuch III 1 S. 157; Goldschmit Anm. 20 zu § 222 HGB.;

a. M. Brodmann a. a. O. Anm. 6b zu § 222 HGB.). Denselben Standpunkt vertritt RGZ. Bd. 75 S. 79 für den § 105 Preuß. Allg. Bergges. (vgl. auch Isay Anm. 26 zu § 105 dieses Gesetzes). Im übrigen mag gegenüber dem angefochtenen Urteil noch darauf hingewiesen werden, daß § 222 Abs. 4 HGB. durch die §§ 10, 17, 18 GoldbilVo. in Verb. mit § 45 der 2. DurchVo. zur GoldbilVo. dahin abgeändert worden ist, daß an die Stelle eines Aktiennennbetrags von weniger als 1000 M. der Nennbetrag von 20 RM. getreten ist. Für die Entscheidung des vorliegenden Falls ist dies schon deshalb ohne Belang, weil die hier in Betracht kommenden Rechtsvorgänge in die Zeit vor dieser Gesetzesänderung fallen. Ob nun aber etwaige Mängel des ursprünglichen Uebertragungsgeschäfts nicht inzwischen längst behoben worden sind und ob nicht der Veräußerer gegenüber dem Buchaktionär zur Ausstellung formrichtiger Uebertragungserklärungen verpflichtet ist, kann die Gesellschaft nicht wissen, und wenn sie darüber zufällig unterrichtet ist, so ist dies hier rechtlich bedeutungslos.

Die Vorschrift des § 223 Abs. 3 HGB. gilt sodann keineswegs nur für die sog. gebundenen Kleinaktien, sondern für Namensaktien schlechthin, und zwar insbesondere auch für die Fälle, wo die Uebertragung ohne Zustimmung der Gesellschaft möglich ist und durch Blankoindossament geschehen kann. Es ist nicht einzusehen, wie dann der Gesellschaft gegenüber der Beweis der Unrichtigkeit des Bucheintrags hinterher sollte geführt werden können. Im Aktienbuch ist gesetzlich nur die Tatsache der Uebertragung zu vermerken, die Beweismittel sind nicht anzugeben. Eine den §§ 9, 29 GBO. entsprechende Vorschrift fehlt, konnte auch vom Gesetz nicht getroffen werden. Endlich kann der Streit zwischen Veräußerer und Erwerber oder Buchaktionär und angeblichem wirklichen Aktionär mit bindender Wirkung für beide unzweifelhaft nur zwischen ihnen ausgetragen werden. Wollte man trotz alledem so, wie es das Berufungsgericht tut, dem Veräußerer (z. B. wegen Mängel des dinglichen Uebertragungsgeschäfts) das Recht zugestehen, ohne gleichzeitigen Nachweis der Zustimmung des Buchaktionärs oder eines ihn zur Bewilligung der Berichtigung verurteilenden Erkenntnisses seine Wiedereintragung von der Gesellschaft zu verlangen, so wäre diese, zumal wenn seit dem letzten Bucheintrag längere Zeit verstrichen ist, einem solchen Begehren gegenüber von vornherein in einer sehr mißlichen Lage. Sie wäre der Gefahr kostspieliger Prozesse mit ungewissem Ergebnis ausgesetzt und schließlich auch darüber im Ungewissen, wen sie nun als Aktionär behandeln kann und zur Ausübung der Gesellschaftsrechte zulassen darf. Ein solcher Rechtszustand ist mit dem unzweideutigen Zweck des § 223 Abs. 3 HGB. als einer Schutzvorschrift im Interesse der Gesellschaft schlechthin unverträglich. Die Gesellschaft muß sich vielmehr, wie dem Buchaktionär, so auch dem nicht eingetragenen Aktionär gegenüber auf § 223 Abs. 3 berufen können. Wie der Buchaktionär ihr gegenüber nicht mit dem Hinweis auf Mängel des Uebertragungsgeschäfts zu hören ist, ebensowenig kann der nicht oder nicht mehr eingetragene Aktionär auf dieser Grundlage allein seine Wiedereintragung verlangen. Ohne weiteres kann er dies nur dann tun, wenn das Anmeldeverfahren selbst an wesentlichen Mängeln leidet, sei es, daß der Bucheintrag überhaupt ohne Anmeldung oder Antrag erfolgt war, oder daß die Anmeldung, z. B. wegen Geschäftsunfähigkeit des Anmeldenden oder wegen erfolgreicher Anfechtung, nichts war, oder daß es sich endlich um einen Fall arglistigen Zusammenwirkens der Organe der Gesellschaft mit dem neu einzutragenden Aktionär zum Schaden des früheren Buchaktionärs handelte. Tatbestände dieser Art kann aber auch der im Aktienbuch eingetragene Aktionär der Gesellschaft entgegenhalten, wenn sie aus dem Bucheintrag Rechte gegen ihn herleiten will. Auf diesem Boden steht schon RGZ. Bd. 77 S. 276; ähnlich wie hier Isay Anm. 5 Abs. 3 zu § 106 Preuß. Allg. Bergges., der mit Art. 183 Abs. 2 (Art. 220) Allg. D. HGB. und mit § 223 Abs. 4 HGB. übereinstimmt, und anscheinend auch Hueck Anfechtung und Nichtigkeit S. 135 Anm. 22.

Eine andere Frage ist, ob dann, wenn sich herausstellt, daß der Eingetragene nicht Aktionär geworden ist, die Gesellschaft das Recht hat, ihrerseits diesen Mangel aufzugreifen und den Eingetragenen aus dem Buch zu entfernen. Diese Frage ist nach wie vor zu bejahen (RGZ. Bd. 86 S. 161). Der Schutzzweck des § 223 Abs. 4 HGB. steht dem nicht entgegen. Im übrigen handelt die Gesellschaft insoweit auf ihre Gefahr.

Wendet man diese Rechtsgrundsätze auf den vorliegenden Fall an, so muß die Klage abgewiesen werden.