

ABHANDLUNGEN AUS DEM
INDUSTRIESEMINAR DER UNIVERSITÄT ZU KÖLN

Heft 11

Die Globalaktie

Von

Klaus Stüdemann

Dipl.-Kfm., Referendar



DUNCKER & HUMBLLOT / BERLIN

Klaus Stüdemann / Die Globalaktie

**Abhandlungen aus dem
Industrieseminar der Universität zu Köln**

Herausgegeben von Professor Dr. Theodor Beste

Heft 11

Die Globalaktie

Von

Klaus Stüdemann

Dipl.-Kfm., Referendar



DUNCKER & HUMBLLOT / BERLIN

Alle Rechte vorbehalten

© 1960 Duncker & Humblot, Berlin

Gedruckt 1960 bei Berliner Buchdruckerei Union GmbH., Berlin SW 61

Printed in Germany

Vorwort

Die globale Verbriefung von Aktienrechten hat in großen Teilen des Auslands weite Verbreitung gefunden. In Deutschland haben die Alliierten seit 1947 durch ihre Maßnahmen zur Entflechtung der Montangesellschaften eine Entwicklung eingeleitet, die der Globalaktie nunmehr auch hier zu einer größeren Bedeutung verholfen hat.

Aufgabe der vorliegenden Abhandlung ist es, auf diese Aktienform hinzuweisen, ihre Anwendungsmöglichkeiten herauszustellen und die mit ihr in Verbindung stehenden juristischen und wirtschaftlichen Fragen zu erörtern. Im Zusammenhang damit wurde insbesondere eine eingehende Untersuchung der Verhältnisse angestellt, wie sie in Deutschland hinsichtlich der Aufteilung des Grundkapitals der Aktiengesellschaften in Aktien und ihrer Verbriefung in Aktienurkunden herrschen. Es wurden hierdurch genaue zahlenmäßige Unterlagen über den Umfang der Globalverbriefung von Aktienrechten gewonnen. Durch Einführung des Mobilisierungskoeffizienten Z wurde der Versuch unternommen, der durch die Globalverbriefung bewirkten Verringerung der Stückanzahl allgemeinen, rechnerischen Ausdruck zu verleihen. Weiterhin wurden die Möglichkeiten aufgezeigt, die bei der Globalaktie durchgeführte Globalverbriefung von Teilberechtigungen an einer Kapitalmasse auch auf andere im Wirtschaftsleben gebräuchliche Urkunden über Geld- und Kapitalwerte anzuwenden. Dies führte zur Aufstellung eines Systems der Globalpapiere, dessen Ausgangspunkt die Globalaktie bildet. Darüber hinaus ist es das Anliegen dieser Arbeit, die Globalaktie in den Zusammenhang der historischen Entwicklung des Effektenwesens einzuordnen und ihre Auswirkung auf die Überleitung vom Wertpapier der Gegenwart zum Wertrecht der Zukunft und damit zu der Möglichkeit dazulegen, entsprechend dem bargeldlosen Geldgiroverkehr einen stückelosen Effektingiroverkehr durchzuführen.

Die Anregung zu dieser Arbeit gab mir Herr Professor Dr. Theodor Beste, mein verehrter Lehrer.

Ihm möchte ich hier und an erster Stelle danken.

Zahlreiche Firmen setzten mich durch ihre bereitwillig übermittelten Angaben dankenswerterweise in die Lage, aus den Gegebenheiten der Praxis die Erkenntnisse zu ziehen, die ich hiermit vorlege.

Köln, im März 1960

Klaus Stüdemann

Inhalt

<i>Vorbemerkung: Der Gang der Untersuchung</i>	17
--	----

Erster Hauptteil

Die Globalaktie als Rechtsobjekt

Erster Abschnitt

Die Einzelaktie als Bildungselement der Globalaktie	21
--	-----------

<i>A. Die Geschichte der Aktie und ihrer Trägerin, der Aktiengesellschaft</i>	22
---	-----------

I. Die Geschichte der Aktie und der Aktiengesellschaft auf dem europäischen Kontinent	22
---	----

1. Die Geschichte der Aktiengesellschaft	22
--	----

2. Die Geschichte der Aktie	26
-----------------------------------	----

a) Die Entstehung der Aktienrechte	26
--	----

b) Die Entstehung der Aktienurkunde	28
---	----

II. Die Geschichte der Aktie und der Aktiengesellschaft im anglo-amerikanischen Raum	30
--	----

1. Die Geschichte der Aktiengesellschaft im anglo-amerikanischen Raum	30
---	----

a) Die Geschichte der Aktiengesellschaft in England	30
---	----

b) Die Geschichte der Aktiengesellschaft in den Vereinigten Staaten von Amerika	32
---	----

2. Die Geschichte der Aktie im anglo-amerikanischen Raum	32
---	----

<i>B. Die Einzelaktie im modernen deutschen Recht</i>	33
---	-----------

I. Die Aktie als Bruchteil des Grundkapitals und als Mitgliedschaft	34
---	----

1. Die Aktie als Bruchteil des Grundkapitals	34
--	----

2. Die Aktie als Mitgliedschaft	37
---------------------------------------	----

a) Die mit der Mitgliedschaft verbundenen Aktionärsrechte und -pflichten	37
--	----

b) Die in einer Beziehung zur Mitgliedschaft stehenden Gläubigerrechte	40
--	----

3. Der Zusammenhang von Bruchteil des Grundkapitals und Mitgliedschaft	42
a) Die Abhängigkeit der Mitgliedschaft vom Bruchteil des Grundkapitals	42
b) Die Teilung und Vereinigung von Aktien	42
II. Die Aktie als Aktienurkunde	45
1. Die Urkunden über die mit der Mitgliedschaft verbundenen Aktionärsrechte	45
a) Die Aktienurkunde als Wertpapier	45
b) Die Urkunden über die Gesamtheit der Mitgliedschaftsrechte	47
c) Die Urkunden über einzelne Mitgliedschaftsrechte	48
2. Die Urkunden über die in einer Beziehung zur Mitgliedschaft stehenden Gläubigerrechte	49
a) Die Gewinnanteilscheine	49
b) Die Bezugsrechtsscheine	49
c) Die Genußscheine	50
III. Die Aktie in ihren drei Bedeutungen	50
1. Die Allgemeine Definition der „Aktie“	50
2. Die Beurteilung der drei Bedeutungen	51
a) Die Beurteilung nach juristischen Gesichtspunkten	51
b) Die Beurteilung nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten ..	52

Zweiter Abschnitt

Die Globalaktie als Rechtsbegriff	54
<i>A. Die Globalaktie als Einzellerscheinung</i>	54
I. Die Entstehung der Globalaktie	54
1. Die Voraussetzungen zur Entstehung der Globalaktie	54
2. Der Entstehungsvorgang	55
II. Die Charakterisierung der Globalaktie	56
1. Das Wesen der Globalaktie	56
2. Die Definition der Globalaktie	56
3. Die Merkmale der Globalaktie	57
a) Die Kennzeichnung der Globalaktie	57
b) Gattung und Art der Globalaktie	62
c) Die Auflösbarkeit der Globalaktie	63
d) Die Übertragung der Globalaktie	64
e) Die Globalaktie in endgültiger und vorläufiger Form	64

Inhalt	9
4. Der Aktionär und die Globalaktie	66
a) Die Wahrnehmung der durch die Globalaktie verbrieften Rechte durch den Aktionär	66
b) Der Aktionär und sein Verhältnis zur Bildung und Auflösung von Globalaktien	66
III. Die Abgrenzung der Globalaktie von ähnlichen Erscheinungen ..	68
1. Globalaktie und Einzelaktie	68
a) Der Unterschied zwischen Globalaktie und Einzelaktie ...	68
b) Die Global- und Einzelaktie als Aktienformen	69
2. Globalaktie und Vereinigung von Einzelaktien	69
a) Globalaktie und zusammengelegte Aktie	69
b) Globalaktie und Aktienpaket	69
3. Globalaktie und Aktienanteilschein	69
IV. Die Rechte an der Globalaktie	70
1. Die Bildung von Rechtsgemeinschaften	70
2. Die Globalaktie als Gegenstand von Rechtsgeschäften	70
a) Die Bestellung eines Pfandrechts an der Globalaktie	70
b) Die Beteiligung Dritter an der Globalaktie im Innenverhältnis	71
<i>B. Die Globalaktie als Teilerscheinung</i>	<i>72</i>
I. Die Globalaktie als Globalpapier über vertretbare Kapitalwerte ..	72
1. Der Begriff des vertretbaren Kapitalpapiers	72
2. Die Globalverbriefung der durch die vertretbaren Kapitalpapiere beurkundeten Rechte	75
3. Die einzelnen Globalpapiere über vertretbare Kapitalwerte ..	77
a) Die Globalanteilspapiere	77
b) Die Globalkreditpapiere	81
c) Die in Globalpapieren zusammengefaßten Effektenmischformen	82
II. Die Globalaktie als Globalwertpapier	82
1. Die Definition des Globalwertpapiers	82
2. Die Globalgewinnanteilscheine	84
III. Die Globalaktie als Globalurkunde im weiteren Sinne	84
1. Die Definition der Globalurkunde im weiteren Sinne	84
2. Die Global-GmbH-Anteil- und Teilanteilscheine	85
a) Die GmbH-Geschäftsanteile	85
b) Die Global-GmbH-Anteilscheine	85
c) Die Global-GmbH-Teilanteilscheine	86
3. Das System der Globalpapiere	88

Zweiter Hauptteil
Die Globalaktie als Wirtschaftsobjekt

Dritter Abschnitt

Die Globalaktie als Erscheinung in der Wirtschaft	95
<i>A. Die Globalaktie von den Anfängen des Aktienwesens bis zur Gegenwart</i>	96
I. Allgemeine historische Betrachtung	96
II. Einzelfälle	98
<i>B. Die Globalaktie in Deutschland</i>	101
I. Die juristische und literarische Behandlung der Globalaktie	102
1. Die Globalaktie in der Gesetzgebung	102
2. Die Globalaktie in der Rechtsprechung	103
3. Die Globalaktie in der Literatur	104
II. Die Globalaktie in der deutschen Wirtschaft der Gegenwart	104
1. Das Quellenmaterial der Untersuchung	106
2. Die Abgrenzung der Untersuchungsmasse	107
3. Die Aufteilung der Aktiengesellschaften in „Einzel-“ und „Global-Aktiengesellschaften“	109
4. Die Stückelung des Grundkapitals der Aktiengesellschaften..	112
a) Die Zusammensetzung der Stückelung aus endgültigen und vorläufigen, Einzel- und Globalurkunden	112
b) Die endgültigen und vorläufigen Einzelurkunden nach ihren Nennbeträgen und ihre Zusammenfassung in Globalurkunden	116
5. Die Stückelung des Grundkapitals der Global-Aktiengesellschaften im besonderen	129
a) Die Stückelung des Grundkapitals der Global-Aktiengesellschaften mit Globalaktien	129
b) Die Stückelung des Grundkapitals der Global-Aktiengesellschaften mit Globalzwischenstücken	146
c) Zusammenfassung der wichtigsten, die Global-Aktiengesellschaften und die Stückelung ihres Grundkapitals betreffenden Untersuchungsergebnisse	148
<i>C. Die Globalaktie im Ausland</i>	149
I. Die Globalaktie in England	149
1. Die englischen Gesellschaftsformen	150
2. Die von den companies begebaren Urkunden über Aktienrechte	151

a) Die shares und die über sie ausgestellten Urkunden	152
b) Der stock und die über ihn ausgestellten Urkunden	154
3. Die von den compagnies begebaren Urkunden über Aktienrechte als Globalurkunden	155
a) Die über die shares ausgestellten Urkunden als Globalurkunden	155
b) Die über den stock ausgestellten Urkunden als Globalurkunden	157
II. Die Globalaktie in den Vereinigten Staaten von Amerika	158
1. Die amerikanischen Gesellschaftsformen	158
2. Die shares und die über sie ausgestellten Urkunden	161
3. Die certificates of stock als Globalurkunden	165
III. Die Globalaktie in sonstigen Ländern	166

Vierter Abschnitt

Die Globalaktie und ihre Verwendung in der Wirtschaft	168
--	------------

<i>A. Die Verwendung der Globalaktie auf den drei Entwicklungsstufen des Effektenwesens im allgemeinen</i>	169
I. Die Verwendung der Globalaktie auf der Stufe der Beweisurkunden	171
II. Die Verwendung der Globalaktie auf der Stufe der Wertpapiere	171
III. Die Verwendung der Globalaktie auf der urkundenlosen Stufe	173
1. Die Stufe der sammelverwahrten Urkunden	174
a) Das Wesen der Sammelverwahrung	174
b) Der Übergang von der Sammelverwahrung zur Girosammelverwahrung	175
c) Die Verwendung von Globalaktien im Girosammeldepot ..	176
2. Die Stufe des Wertrechts	178
<i>B. Die Verwendung der Globalaktie auf den Entwicklungsstufen des Effektenwesens im einzelnen</i>	181
I. Die Verwendung der Globalaktie auf der Stufe der Wertpapiere	182
1. Die Verwendung der Globalaktie zur Erfüllung ihrer Hauptaufgabe, der Verringerung der Stückanzahl	182
a) Der Mobilisierungskoeffizient Z	183
b) Das Ausmaß der Verringerung der Stückanzahl bei den Global-Aktiengesellschaften	190
2. Die Verwendung der Globalaktie zur Erfüllung allgemeiner Aufgaben	198
a) Die Verwendung der Globalaktie zur Einsparung von Kosten und Arbeit	198
b) Die Verwendung der Globalaktie zur Erzielung einer für den Umsatz geeigneten Stückelung	200

c) Die Verwendung der Globalaktie zur Erzielung einer für die Anlage von Kapital in Aktien geeigneten Stückelung	204
d) Die Verwendung der Globalaktie zur Erzielung der Börsenzulassung	212
3. Die Verwendung der Globalaktie zur Erfüllung besonderer Aufgaben	212
a) Die Verwendung der Globalaktie zur Zusammenfassung der im Zuge der Umstellung auf Goldmark und Deutsche Mark geschaffenen Kleinaktien	212
b) Die Verwendung der Globalaktie im Zuge der Entflechtung der Montangesellschaften	214
II. Die Verwendung der Globalaktie auf der Stufe der sammelverwahrten Urkunden	217
1. Die Verwendung der Globalaktie im Sammeldepot	218
2. Die Verwendung der Globalaktie in der Wertpapierbereinigung	219
a) Die Voraussetzungen zum Erlaß des Wertpapierbereinigungsgesetzes	219
b) Die Durchführung der Wertpapierbereinigung nach dem Wertpapierbereinigungsgesetz	220
c) Die Sammelurkunde als Mittel der Wertpapierbereinigung	220
Anhang	223
Literaturverzeichnis	227

Verzeichnis der Tabellen und Diagramme

Tabelle

1 a: Größenordnung der Einzel- und Global-Aktiengesellschaften	110
Graphische Darstellung zur Tabelle 1 a	111
1 b: Größenordnung der Global-Aktiengesellschaften	112
2: Die einzelnen Aktiennennbeträge, die darauf lautenden Einzelaktien und die aus ihnen gebildeten Globalaktien	119
3: Die wirtschaftliche Bedeutung der auf die einzelnen Nennbeträge lautenden Aktien	123
4: Die von den Gesellschaften zur Stückelung bevorzugten Nennbeträge und Kombinationen von Nennbeträgen	126
Graphische Darstellung zur Tabelle 4	127
5: Die einzelnen Aktiennennbeträge, die darauf lautenden Einzel- zwischen-scheine und die daraus gebildeten Globalzwischen-scheine	129
6: Die einzelnen Global-Aktiengesellschaften mit Globalaktien	131
7: Der Anteil des durch Globalaktien verbrieften Grundkapitals am Gesamtgrundkapital der einzelnen Global-Aktiengesellschaften	138
8: Die Zusammensetzung der Masse der Globalaktien aus Einzelaktien hinsichtlich des Nennbetrages der Einzelaktien	140
9: Die Zusammensetzung der einzelnen Globalaktien aus Einzelaktien hinsichtlich der Anzahl der Einzelaktien	141
10: Die Nennbeträge der Globalaktien	144
11: Die in Klassen zusammengefaßten Nennbeträge der Globalaktien	145
12: Die von den Global-Aktiengesellschaften ausgegebenen Einzelaktien	146
13: Die einzelnen Global-Aktiengesellschaften mit Globalzwischen- scheinen	147
14: Die vier Mobilisierungskoeffizienten der Global-Aktiengesellschaften mit Globalaktien	191
15: Die von den Familien-Aktiengesellschaften zur Stückelung bevor- zugten Nennbeträge und Kombinationen von Nennbeträgen	207
16: Die Großaktionäre der Global-Aktiengesellschaften und der Umfang ihrer Beteiligung	209

Diagramm

1: Verhältnis der Globalurkunden zu den Einzelurkunden	115
2: Verhältnis der in den Globalurkunden verbrieften Rechte zu den in den Einzelurkunden verbrieften Rechten	115
3: Die 5 Klassen der Nennbeträge und ihre Besetzung durch Einzel- Globalaktien	142

Zusammenstellung der Aktiennennbeträge, geordnet nach der Größe des
Anteils der darauf lautenden Aktien an der Gesamtmasse der Aktien 226

DM1000.-

August Thyssen-Hütte Aktiengesellschaft

DM1000.- **GLOBALAKTIE** ÜBER Nr. 0000000 bis 0000000

10 AKTIEN WERT 100.-

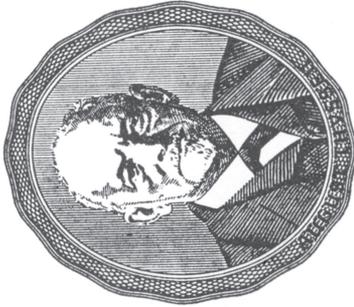
DER UMSEITIG BEZEICHNETE AKTIONÄR
IST BEI DER AUGUST THYSSEN-HÜTTE AKTIENGESELLSCHAFT, DUISBURG-HAMBORN, MIT DM 1000.- NACH MASSGABE DER SATZUNG ALS AKTIONÄR BETEILIGT. JEDE ÜBERTRAGUNG DIESER GLOBALAKTIE IST DER GESELLSCHAFT GEGENÜBER NUR GÜLTIG, WENN DER NEUE ERWERBER IN DAS AKTIENBUCH EINGETRAGEN IST. DUISBURG-HAMBORN, IM JANUAR 1937.

August Thyssen-Hütte Aktiengesellschaft

DER VORSTAND

D. R. AUF SICHTSCHEIN

Dr. Schröder
VORSITZER



EINGETRAGEN IN
DAS AKTIENBUCH
SEITE

DER KONTROLLBEAMTE

Vorbemerkung :

Der Gang der Untersuchung

Die Globalaktie entsteht durch Verbriefung mehrerer Aktienrechte in einer Urkunde.

Demgegenüber steht die Verbriefung eines einzelnen Aktienrechts in einer Urkunde. Die daraus hervorgehende Aktie soll im Unterschied zur Globalaktie „Einzelaktie“ genannt werden.

Sieht man die Globalaktie nicht als die Zusammenfassung mehrerer Aktienrechte an, sondern als die Vereinigung mehrerer Aktienurkunden zu einer Aktie, so entsteht die Globalaktie durch einheitliche Verbriefung mehrerer Einzelaktien. Die Einzelaktien sind somit die Elemente, aus denen die Globalaktie gebildet wird.

Eine umfassende Untersuchung über die Globalaktie macht die Darstellung ihrer Bildungselemente erforderlich, die Darstellung der Einzelaktien. Sie bildet den 1. Abschnitt der Arbeit und dient der Erörterung der theoretischen Grundlagen der Globalaktie.

Damit sind die Voraussetzungen zur Erläuterung der aus der Zusammenfassung der Einzelaktien hervorgehenden Globalaktie sowie der übrigen Globalpapiere geschaffen. Sie macht den Inhalt des 2. Abschnitts aus.

Im 3. Abschnitt wird der Anwendungsbereich der Globalaktie nach Raum und Menge umrissen. Es werden die Fragen geklärt, wo und in welchem Umfange Globalaktien auftreten.

Der 4. Abschnitt ist der Untersuchung der Arten und Möglichkeiten gewidmet, wie die Globalaktie verwendet wird oder verwendet werden kann.

Der Schwerpunkt der Betrachtung liegt in den beiden ersten Abschnitten auf der juristischen, in den beiden letzten Abschnitten auf der wirtschaftlichen Seite der Globalaktie. In ihrer Zusammenfassung zu den beiden Hauptteilen „Die Globalaktie als Rechtsobjekt“ und „Die Globalaktie als Wirtschaftsobjekt“ spiegelt sich die Doppelnatur der Globalaktie als Erscheinung sowohl des Rechts als auch der Wirtschaft wider.

Erster Hauptteil

Die Globalaktie als Rechtsobjekt

Erster Abschnitt

Die Einzelaktie als Bildungselement der Globalaktie

Die Einzelaktie als allgemeine Form der beurkundeten Aktie spielt im modernen Wirtschaftsleben eine bedeutende Rolle.

Ist das Objekt einer Betrachtung der Gegenwart verhaftet, dann liegt das Hauptinteresse auf der Erscheinungsform, wie sie sich dem Beobachter zur Zeit der Untersuchung darbietet. Dennoch bleibt das so gewonnene Bild unvollkommen. Erst die Aufdeckung der historischen Zusammenhänge vertieft das Verständnis für die Erscheinungsform der Gegenwart und verschafft einen tieferen Einblick in die einzelnen Ursachen ihres Entstehens und ihrer gegenwärtigen Ausgestaltung. Aus diesen Gründen wird im folgenden ein kurzer Abriss der Geschichte der Aktie gegeben.

Darüber hinaus kommt einer historischen Betrachtung für die vorliegende Untersuchung in zweifacher Hinsicht eine besondere Bedeutung zu. Zum einen wird damit zugleich der historische Rahmen abgesteckt, innerhalb dessen die Globalaktie zur Entstehung und zur Auswirkung gekommen ist. Die geschichtlichen Grundtatsachen, auf denen die Einzelaktie beruht, haben auch für die globale Verbriefung von Aktienrechten ihre Bedeutung. Ihre Darstellung wird dann im dritten Abschnitt¹ nur noch ergänzt werden durch Hervorhebung der besonderen Umstände, die gerade eine Globalverbriefung von Aktienrechten begünstigt haben. Zum anderen werden durch die Darlegung des historischen Hintergrundes die Grundlagen für die Abgrenzung einzelner Entwicklungsstufen des Effektenwesens geschaffen. Die Untersuchung über die unterschiedlichen Verwendungsmöglichkeiten von Globalaktien auf diesen Entwicklungsstufen bildet den Gegenstand des vierten Abschnittes dieser Abhandlung.

Die Aktie ist jedoch nicht eine losgelöste, für sich allein bestehende Erscheinung des Rechts- und Wirtschaftswesens. Sie ist gebunden an eine ganz bestimmte Gesellschaftsform, an die Aktiengesellschaft². Sie ist die Trägerin der Aktie.

¹ Siehe Kapitel „Die Globalaktie von den Anfängen des Aktienwesens bis zur Gegenwart“.

² Die Kommanditgesellschaft auf Aktien als heute nur noch vereinzelt auftretende Gesellschaftsform soll hier und im folgenden unberücksichtigt bleiben.

Die Aktie konnte sich erst auf einem durch die Aktiengesellschaft bereiteten Boden entwickeln. Will man den Ausgangspunkt der Entwicklung gewinnen, ist es erforderlich, den Zeitpunkt der Entstehung derjenigen Gesellschaft zu bestimmen, auf die sich letztlich unsere heutige Aktiengesellschaft zurückführen läßt. Insoweit soll deshalb zunächst auf die Geschichte der Aktiengesellschaft eingegangen werden.

A. Die Geschichte der Aktie und ihrer Trägerin, der Aktiengesellschaft

Die vorliegende Arbeit ist vor allem der Untersuchung deutscher Verhältnisse gewidmet. Da aber gerade zwischen dem deutschen und dem anglo-amerikanischen Rechts- und Wirtschaftsbereich eine weitgehende Wechselwirkung besteht, insbesondere eine dem Untersuchungsobjekt dieser Arbeit, der Globalaktie, entsprechende Urkundenform im anglo-amerikanischen Raum eine starke Verbreitung gefunden hat, werden im Verlaufe der Darstellung auch die anglo-amerikanischen Verhältnisse einer Würdigung unterzogen werden¹. Das macht eine Erörterung auch ihrer historischen Grundtatsachen erforderlich.

Das deutsche Aktienwesen weist gegenüber dem der übrigen europäischen Länder zahlreiche Besonderheiten auf. Diese Besonderheiten sind aber erst das Ergebnis einer langsamen Herausbildung aus einer allen kontinentalen Aktienrechten gemeinsamen Wurzel. Im Grundzug zeigen die europäischen Aktienrechte somit ein einheitliches Gepräge. Zum Gegenstand der geschichtlichen Darlegung wird daher einheitlich die Entwicklung auf dem europäischen Kontinent erhoben. Darin ist der Werdegang von Aktie und Aktiengesellschaft in Deutschland mit eingeschlossen.

Demgegenüber muß die historische Entwicklung in England und in den Vereinigten Staaten wegen ihres eigenen Verlaufs eine gesonderte Behandlung erfahren.

I. Die Geschichte der Aktie und der Aktiengesellschaft auf dem europäischen Kontinent

1. Die Geschichte der Aktiengesellschaft

Lange Zeit glaubte man, die Wurzeln der modernen Aktiengesellschaft bis auf die Pachtgesellschaften des Altertums zurückführen zu können². Es fehlte diesen Gesellschaften aber das feste Grund-

¹ Siehe S. 149, 158.

² Dies waren auf Vertrag beruhende Zusammenschlüsse von Pächtern öffentlicher Einkünfte (Zehnte, Hafenzölle, Hut- und Weidegelder, Ertrag der Bergwerke, Salinen und Fischereien, Hurensteuer), den von ihnen gestellten