

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift  
für Bank- und Börsenwesen.

Bibliothek  
der  
Königsherberger Handelsbodyschule

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. Dr. Riesser, Berlin,  
unter Mitwirkung von:

Manuskripte sind an die  
Redaktion (Berlin NW,  
Dorotheenstr. 3, II) ein-  
zusenden.

Inserate: vierspaltene  
Petitzelle 40 Pf.  
Anfragen u. Aufträge be-  
liebiger Art an die  
Geschäftsstelle des Blat-  
tes, Berlin W 35, Lützow-  
strasse 107/8 zu richten.

Bankdirektor Geh. Justizrat Dr. A. Braun, Berlin; Geh. Regierungsrat Professor  
Dr. Gustav Cohn, Göttingen; Ludwig Delbrück, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus  
Geh. Justizrat Heinrich Dove, M. d. R., Berlin; Wirkl. Legationsrat Professor Dr.  
Helfferich, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Dr. Franz Klein, Justizminister a. D., Wien; Wirkl. Geh.  
Rat Dr. R. Koch, vorm. Präsident des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Professor  
Dr. Julius Landesberger, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. Lexis, Göttingen;  
Geh. Oberfinanzrat Dr. von Lumm, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin;  
Reichsgerichtsrat Dr. Neukamp, Leipzig; Staatsminister a. D. Jhr. Rochussen, Haag;  
Staatsminister a. D. Professor Dr. Scharling, Kopenhagen; Max Schnokel, Hamburg;  
Dr. Ernst Schuster, barrister-at-law, London; Professor Dr. Heinrich Waentig, Halle a. S.

Erscheint am 1. und 15.  
jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahr-  
gang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle  
Buchhandlungen und die  
Verlagshandlung.

Verantwortlicher Redakteur:

Rechtsanwalt Max Wittner, Geschäftsführer des Centralverbands  
des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, Berlin NW 7, Dorotheenstr. 3.

Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Lützowstrasse 107/108.

VIII. Jahrgang.

Berlin, 1. September 1909.

Nummer 23.

## Inhalts-Verzeichnis.

Die Reichssteuerreform. Ein Rückblick und Ausblick.  
Von Geh. Regierungsrat Prof. Dr. Gust. Cohn-Göttingen.  
Zur Reichsstempelabgabe für Grundstücksübertragungen.  
Von Justizrat Ernst Heinitz-Berlin.  
Die Industrie und der Kapitalmarkt. (Fortsetzung.)  
Von Dr. Theodor Vogelstein-München.  
Gerichtliche Entscheidungen.  
Scheck- und Platzanweisung.

Ueber die moderne Bank-Arbitrage. Von K. von Speyr-Basel.  
Aus der Bankpraxis des Inlandes.  
Aus der Bankpraxis des Auslandes.  
Statistischer Teil. (Redigiert von Dr. Berthold Breslauer-  
Berlin.)  
Statistik über die Kursbewegung an der Berliner Börse  
notierter marktgängiger Wertpapiere im 1. und 2. Quar-  
tal 1909.

### Die Reichssteuerreform.

#### Ein Rückblick und Ausblick.

Von Geh. Regierungsrat Prof. Dr. Gust. Cohn-Göttingen.

#### I.

In dieser Zeitschrift habe ich am 1. Juni d. J. über den „Stand der Reichsfinanzreform“ einige Worte gesagt. Das bedeutete: über denjenigen Zustand, in dem sich kurz vor der Entscheidung des Reichstages die Reformvorlage befand. Die Entscheidung, die seitdem gefallen ist, konnte im Einzelnen nicht vorausgesagt werden. Im ganzen hat sie dem entsprochen, was man erwarten musste teils von der Gestaltung des Parteiwesens im Reichstage, teils von der Tendenz der wirtschaftspolitischen und finanzpolitischen Gesetzgebung, die seit dreissig Jahren durch die Mehrheit des Reichstages bestimmt worden ist.

Zunächst das Parteiwesen. Wenn im parlamentarischen Regime der leitende Staatsmann sich mit einer Vorlage identifiziert und diese Vorlage von der Mehrheit abgelehnt wird, so tritt er zurück und mit ihm tritt die Gesamtheit der Minister zurück. An seine Stelle tritt der Führer der Mehrheit, die gegen ihn entschieden hat, samt einem Ministerium, das an der Spitze dieser Mehrheit steht. Und die Aufgabe der neuen Parteiregierung ist es, diejenigen Massregeln zur Annahme zu bringen, welche von der jetzt vorhandenen Mehrheit gutgeheissen werden. Ob dieser Wechsel durch eine Auflösung des Parlaments und durch Neuwahlen hindurchgeht oder nicht — in jedem Falle ist eine klare Situation geschaffen. Desto klarer, weil die neuen Staatsmänner tatsächlich alte Bekannte sind, die vor nicht vielen Jahren schon einmal (oder gar öfter) an der Spitze der Staatsgeschäfte

gestanden haben. Man kennt die Männer, man kennt die Partei, man kennt ihre Grundsätze.

In unseren deutschen Verhältnissen ist das alles verschieden. Die Mehrheit des Reichstages, die durch die Entscheidung über die Steuerreform jetzt an die Stelle der alten Mehrheit getreten ist, dürfte als bekannt angesehen werden nach den Leistungen, die ihr die Reichsgesetzgebung seit so vielen Jahren zu verdanken hat. Welchen Einfluss sie aber im Gefolge der Steuerreform dieses Jahres fernerhin auf die Reichsgeschäfte ausüben wird, das ist eben die Frage. Umsomehr die Frage, weil die Staatsmänner, die jetzt an die Spitze der Reichsämtler getreten sind, ungefähr dieselben geblieben sind, wie zuvor, und der einzige bemerkenswerte Wechsel die Stelle des Reichskanzlers betrifft, die jetzt neu durch einen hervorragenden Mitarbeiter des früheren Reichskanzlers besetzt worden ist.

Die neuen Steuergesetze aber sind dem gleichen Geiste entsprungen, der die frühere Reichssteuer-Gesetzgebung erfüllt hat. Das heisst — neben der Belastung der Mehrzahl der Reichsbevölkerung durch Verbrauchssteuern auf Artikel des verbreiteten Konsums — zur Ausgleichung, statt der vom Bundesrate und von der Mehrzahl des Volkes verlangten Erbschaftssteuer oder Nachlasssteuer, der Fortschritt in der bekannten Richtung einseitiger Belastung des mobilen Kapitals unter wechselnden Namen. Ob man von Besitzsteuern redet oder von Talonsteuer, Dividendensteuer, Gesellschaftssteuer, Umsatzsteuer, Börsensteuer und wie sonst die Namen lauten mögen — es ist immer die Belastung der Anderen, nicht derer, welche die Steuern beschliessen. Wenn trotzdem diese Steuern auch auf die Gesetzgeber und auf die von ihnen vertretenen Schichten fallen, so geschieht das im Gegensatz zu der Absicht des Gesetzes.

Das „Bank-Archiv“ hat bereits so sachkundige und vortreffliche Urteile über die neuesten Erzeugnisse der Gesetzgebung gebracht, dass es überflüssig ist, nochmals auf die Einzelheiten zurückzukommen.

Interessanter ist die Frage, was wir fernerhin zu erwarten haben. Interessanter und schwieriger.

## II.

An objektiven Anlässen zur Fortsetzung der Bemühungen zur Vermehrung der Reichseinnahmen wird es freilich nicht fehlen. Aus mehreren Gründen.

Zunächst liegt die Vermutung nahe, dass die Vorschläge der neuen Steuererträge, wie öfters in ähnlichen Fällen, durch die wirklichen Ergebnisse nicht erreicht werden. Dann harret ein Posten der Deckung, der bei der diesjährigen Steuerreform zurückgestellt ist — die Ermässigung der Zuckersteuer. Sie war der Preis, den der Bundesrat bei der Erneuerung der internationalen Zuckerkonvention der Reichstagsmehrheit zahlen musste, um deren Zustimmung zu erhalten. Ein Entgegenkommen des Agrariertums für eine sozialpolitische Forderung der Steuerreform — aus agrarischen Gründen. Dieser Preis kostet 35 Millionen; die Zahlung ist hinausgeschoben, aber er muss bis 1914 gezahlt und gedeckt werden. Weiterhin sind aus den Verhandlungen über die Besoldungserhöhung der Reichsbeamten, der Offiziere und Unteroffiziere, die mit der Bewilligung von 117 Millionen in diesem Jahre ihren vorläufigen Abschluss gefunden, zweierlei Posten übrig geblieben, denen der Reichstag seit Jahren seine Gunst zugewendet hat, ohne letzthin schon die Zustimmung des Bundesrates zu finden, weil die Mittel fehlten. Das ist die Aufbesserung des Soldes der Mannschaften im Reichsheer (13 $\frac{1}{2}$  Millionen) und die Bewilligung eines Ehrensoldes an die unbemittelten Kriegsteilnehmer (15 Millionen).

Jedoch diese Ausgaben sind klein im Vergleich zu der Aussicht auf die ruhelose Fortentwicklung des grossen Hauptpostens, der das eigentliche Problem unserer Reichsfinanzen bildet, und nicht unserer allein. Zumal in England beobachten wir das Gegenstück. Wenn eine vertrauliche Mitteilung richtig ist, so hat Fürst Bülow in dieser grossen Angelegenheit des Wettstreites der beiden Reiche eine versöhnende und entlastende Aktion zustande zu bringen gehofft, zu der ihm sein Rücktritt die Zeit nicht mehr gegönnt hat. Ob er imstande gewesen wäre, ob ein anderer imstande sein sollte, dieses Problem zu lösen — ohne eine Demütigung des einen der beiden Reiche — das mag bezweifelt werden.

Alle diese objektiven Anlässe aber, und welche anderen sonst noch dazu kommen mögen (es wird daran nicht fehlen), dürften in den allernächsten Jahren kaum eine Erneuerung von Steuerreformdebatten im Reichstage herbeiführen. Die etwaigen Ergänzungsgesetze zu den Steuergesetzen von 1909 werden wohl Anlass geben, dass man hie und da zu Flammen die Funken anfacht, die in der Asche der voraufgegangenen Debatten noch fortglimmen. Die Reichsregierung aber, zumal der neue Reichskanzler und der neue Reichsschatzsekretär, werden aus guten Gründen der schwierigen Situation ausweichen, die für sie dadurch entstehen muss. Noch weniger ist anzunehmen, dass von dieser Seite her die Pforten des Janustempels demnächst wieder geöffnet werden sollten, um eine nicht bloss technische, sondern grundsätzliche Verbesserung der Steuerreform von 1909 zu versuchen. Dieses heisse Eisen anzufassen, wird niemand so wenig geneigt sein, wie die Reichsregierung. Erst muss eine Schicht der Vergessenheit liegen über den peinlichen Erlebnissen dieses Jahres, über sachlichem und persönlichem, über den Widersprüchen, die der finanziellen Zwangslage entsprangen, über Auflösung oder Nicht-

auflösung des Reichstages usw. Die Frist dafür wird die natürliche Lebensdauer des gegenwärtigen Reichstages bieten. Ihn zu beschäftigen wird man andere Vorlagen haben, und wohl als die zweckmässigsten die Fortsetzung der sozialpolitischen Aufgaben. Für diese bringt der neue Reichskanzler das Rüstzeug mit. Hierfür hat er sich nicht abermals „einzuarbeiten“. Hierfür ist auch eine Mehrheit vorhanden im jetzigen Reichstage. Sie braucht nicht erst gewonnen zu werden. Sie war vorhanden dank einer ganz anderen Kombination der Parteien als derjenigen, die der Block versucht hat, und derjenigen, die den Block gesprengt hat. Zentrum, Liberale und Sozialdemokratie haben sich bei den Gesetzen für die Sozialreform zusammengefunden und werden es ferner tun. Es war die Mehrheit des Grafen Posadowsky, die den Konservativen und Freikonservativen ein Dorn im Auge war.

Erst nach den neuen Reichstagswahlen wird die Zeit kommen, wieder von Reichssteuerreform zu reden. Teils dem Drange des Finanzbedarfs folgend, teils der Macht jener Ideen des Fortschritts und der Gerechtigkeit, denen man in diesem unruhigen Jahrhundert nicht entgegen gehen kann.

## III.

Wie die Mehrheitsverhältnisse in dem neuen Reichstage sich gestalten werden, wie die einzelnen Fraktionen inhaltlich sich verändern werden, wie die konservative Partei aussehen wird, welche Elemente darin die Oberhand gewinnen, wie auf dem anderen Ende des Reichstags die Sozialdemokratie zur praktischen Politik ein mehr oder minder positives Verhältnis einnehmen wird — über solche Fragen werden die Tatsachen entscheiden. Heute darüber Vermutungen zu äussern, ist ein müssiges Geschäft. Es mag genug sein, wenn wir es für unwahrscheinlich halten, dass der folgende Reichstag eine gleiche Zusammensetzung haben wird, wie der gegenwärtige. Sollte dieses dennoch der Fall sein, so wird der Bundesrat und die Reichsregierung, wenn sie sich gegen die Fortsetzung der Schuldenwirtschaft wehren, in eine ähnliche Lage versetzt werden, wie vor wenigen Monaten. Er wird — um den cynischen Ausdruck eines grossen Realisten zu brauchen — das Geld nehmen, wo er es findet. Tritt die Erneuerung dieser beklagenswerten Zwangslage nicht ein, so werden sich die unaufgearbeiteten Rückstände der letzten Steuerreform der Erinnerung und dem Gewissen der Reichsregierung und der Reichstagsmehrheit wieder aufdrängen. Also vor allem der Ausbau der Erbschaftssteuer. Dann die Wehrsteuer, die in der Vorlage des Bundesrates vom November 1908 mit der Nachlasssteuer verknüpft war.

Fürst Bülow drohte der konservativen Partei in seiner letzten Reichstagsrede mit der Aussicht, dass, wenn sie die damals vor dem Reichstage liegende Erbanfall-Steuervorlage nicht annehmen wollte, sie in kommenden Jahren einer Erbschaftssteuer von ganz anderer Gestalt nicht entgehen würde. In der Tat, dieses klägliche Stücklein einer Erbschaftssteuer mit einem Ertrage von etwa 50 Mill. M., lediglich dazu zu recht gemacht, den Schein zu retten und eine dürftige Brücke zu bauen für die widerspänstige „Regierungspartei“, damit das Werk der Reichssteuerreform im Sinne des ursprünglichen Entwurfes des Bundesrates zuletzt doch noch zustande käme — diese Steuervorlage wird vermutlich in dem Aktenstaube des Reichsschatzamtes liegen bleiben und das Tageslicht gebührendermassen nicht wieder erblicken. Selbst der ursprüngliche Entwurf zu der Nachlasssteuer war doch nur ein Embryo, der hoffentlich einer verbesserten Gestalt entgegengeht für den Tag, da die Parteiverhältnisse des Reichstages und die Stellung der Reichsregierung ihnen gegenüber

die Zeit haben reifen lassen für dieses Werk. Ein Werk, recht eigentlich entsprungen aus dem Geiste des zwanzigsten Jahrhunderts. Ein Werk, das desto dringender und eingreifender werden muss, weil es aussöhnend und ausgleichend zu wirken berufen ist für Vergangenes und Künftiges, für jene Mannigfaltigkeit von indirekten Steuern, die teils missbräuchlich, teils unentbehrlich sind, wenn man die wachsenden Ansprüche des Reichsbedarfs befriedigen will.

## IV.

Es ist kein Zufall, auch keine Grille einer Partei, dass die Erbschaftssteuer für das Reich diese Mission erhalten hat. Die sogenannten Besitzsteuern, die sich dank den Schicksalen der letzten Vorlage an ihre Stelle gedrängt haben, sind, wie ihr Name selber, ein schlechter Ersatz. Aristoteles sagt einmal, Schuhe mache nur derjenige, der das Schuhemachen gelernt hat; Politik aber treiben auch alle diejenigen, die es nicht gelernt haben. Der Name „Besitzsteuern“ ist von Leuten eingeführt worden, die das Schuhemachen für den Staat nicht gelernt haben. Aber er passte mit seiner Unklarheit so vortrefflich zu den Zwecken, zu denen man ihn gebraucht hat. Unklar wie die Sache war der Name. Die heutige Wissenschaft hat den Namen niemals für solchen Zweck gebraucht. Die Aufgabe, die Pflicht der Wissenschaft ist Klarheit ihrer Begriffe. Die Aufgabe einer so kümmerlichen Finanzpolitik, wie derjenigen, die wir erlebt haben, ist die Unklarheit. Besitzsteuern sollten im Sinne derselben sein die Einkommensteuern, die bei 3000 M. Einkommen anheben. Besitzsteuern sollten sein alle gleichviel wie ungeschickten Lasten, die auf irgend welche Gegenstände des Besitzes gelegt werden. Diese Gegenstände hatten allein die Bedingung zu erfüllen, dass sie sich nicht im Besitze der agrarischen Reichstags-Mehrheit befinden. Auf diese Weise umging man das, worauf es ankam, die allgemeine und gleichmässige Belastung der höheren Steuerkraft. Diese aber trifft man, neben manchen unzureichenden Steuern für Verbrauch und Verkehr, welche die Bekundung der höheren Steuerkraft fassen wollen, in ausreichendem Grade nur durch die Personalsteuern auf Einkommen, Vermögen und Erbschaft.

Der Streit darüber, was direkte, was indirekte Steuer sei, ist für diese Frage überflüssig. Die rechtliche Seite der Frage ist vollends erledigt durch die Tatsache, dass die Reichsverfassung (ebenso wie die ihr vorausgehende Verfassung des Norddeutschen Bundes) keine Art von Steuern verbietet, wohl aber auf die „Reichssteuern“ d. h. Einkommensteuern und ähnliches hinweist. Die finanzpolitische Lage der Dinge hat sich nun aber geschichtlich derart entwickelt, dass die einzelnen deutschen Staaten für ihre eigenen Haushaltungen und für den Bedarf ihrer Gemeinden Einkommensteuern in erheblichem Grade, allmählich auch die Vermögenssteuer in Beschlag genommen haben, so dass (vorbehaltlich dessen, was einstmals der Vermögenssteuer vom Reiche zugemutet werden mag) die Erbschaftssteuern den neu angebauten Boden bedeuten, der für die Reichszwecke frei ist, weil die Einzelstaaten davon erst geringen Gebrauch gemacht, weil das praktische Verständnis dafür erst in den letzten Jahren bei uns aufgegangen ist, weil nach langen Vorbereitungen der Gesetzgebung durch die Wissenschaft und durch das Beispiel der ausländischen Gesetzgebungen das Reich dieses neue Gebiet okkupieren konnte, ohne mit den finanziellen Interessen der Einzelstaaten zu kollidieren. Die Reichsgesetzgebung vom Jahre 1906 hat die Anfänge geschaffen. Den ferneren Steuerreformen des Reiches ist es vorbehalten, die Anfänge fortzubilden.

Der Familiensinn, den der Mann ohne Erbe in gleichem Masse besitzt wie der Erbende, öfters in höherem

Grade, hat seinem besseren Inhalte nach mit dem Steuerzahlen gar nichts zu schaffen. Desto mehr die Selbstsucht, die von den Verpflichtungen gegen Staat und Reich nichts wissen will. Die Selbstsucht wird immer verletzt, wenn Steuern verlangt werden. Immer und allenthalben ist sie verschwenderisch gewesen mit heuchlerischen Worten, die ihr wahres Wesen in den Schleier ehrwürdiger Empfindungen hüllen. Zumal dann, wenn eine neue Steuer aufgelegt werden sollte. Neu dabei war regelmässig nur die Umgebung eines einzelnen Landes, zu dem die Steuer aus andern, finanziell höher entwickelten Ländern gebracht wurde. Alt aber war immer die Selbstsucht, ob sie von der Heiligkeit des Eigentums, von dem Schweisse der Arbeit, von der Tugend der Sparsamkeit, von der Innigkeit des Familienlebens oder von sonst etwas redete.

So kam es auch, dass bei dem bescheidenen Versuche der Reichsregierung, die Erbschaftssteuer fortzubilden, der allgemeine Beifall unserer deutschen Wissenschaft ihn begleitete und sich einhellig bemühte, die Einwände abzuwehren.

Diese waren mannigfaltige und einander widersprechende. Bald und mit Vorliebe hiess es: die „Grundsätze“ der Partei machten es ihr unmöglich, für den Entwurf zu stimmen. Dann wieder liess man die Grundsätze fallen und meinte, nicht das zunächst verlangte (bescheidene) Mass der Erbschaftssteuer sei der Anstoss, sondern das Zugeständnis der Reichsregierung, dass dieses nur der Anfang zu späteren Mehrforderungen sei. Oder aber während eben der aus dem allgemeinen gleichen Wahlrecht hervorgegangene Reichstag eine Mehrheit zum Schutze der besitzenden Klassen diesem Entwurf entgegenstellte, behauptete diese selbe Gegnerschaft, man könne die Beschlussfassung über Erbschaftssteuern einem Reichstage nicht anvertrauen, der auf dem allgemeinen gleichen Wahlrecht beruht. Im Widerspruche also mit aller Erfahrung über den wirklichen Einfluss dieses Wahlrechts auf die deutschen Reichstagswahlen machte man daraus ein Schreckgespenst, wie es voreingenommene Gemüter an die Wand malen, die keinerlei Erfahrung von solcher Institution haben.

So hat man einstmals bei uns — vor zwei bis drei Menschenaltern — jeden Schritt zu einer modernen Volksvertretung und Staatsverfassung als den Anfang zur roten Republik bekämpft, so hat man jeden Beginn und jedes Stück des modernen Steuersystems — Einkommensteuer, Vermögenssteuer, progressiven Steuerfuss — als den Weg zur Konfiskation, als Aufhebung des Privateigentums bekämpft. Welche Uebertreibungen und Ausschreitungen immer an die Einrichtungen des neueren Staatswesens sich knüpfen mögen — so viel ist gewiss: wo man sie am eifrigsten zurückgehalten, da hat man den revolutionären Exzessen am wenigsten gewehrt. Und wenn irgendein Staatswesen unter den Reichen der Gegenwart ein starkes Gegengewicht besitzt gegen die neueren Aenderungen, so ist es das Deutsche Reich, so ist es Preussen mit dem Einfluss seiner alten staatlichen und sozialen Gewalten. Wir haben noch auf lange Zeit weit mehr besorgt zu sein, dass diese letzteren zu starke sind, als dass die neueren Reformen Staat und Eigentum gefährden. In diesem Geiste ist es ein würdiges Problem unserer Steuerreformen, die Last zwischen den sozialen Schichten im Sinne der Gerechtigkeit fortzubilden gegenüber einer Bevölkerung, in der die Hälfte noch nicht einmal ein Einkommen von 900 M. versteuert. Ein würdiges Problem, durch angemessene Steuerreformen eine Aussöhnung zwischen den Klassen der Gesellschaft zu versuchen, statt die Härte der Gegensätze zu verschärfen — wie es eben durch den Verlauf der letzten Reichssteuerreform geschehen ist. (Fortsetzung folgt.)

## Zur Reichsstempelabgabe für Grundstücksübertragungen.

Von Justizrat **Ernst Heinitz**-Berlin.

In einer allgemeinen Verfügung des preussischen Justizministers vom 11. August 1909 (JMBl. S. 308) wird die Frage, ob die Reichsstempelabgabe für Grundstücksübertragungen auch dann zu erheben sei, wenn der der Auflassung zugrunde liegende obligatorische Vertrag vor dem 1. August 1909 beurkundet sei, die Auflassung aber erst nach dem Inkrafttreten des Gesetzes erfolge, unter Hinweis auf einen in der Begründung des RStG. enthaltenen Passus bejaht. Ich habe bereits an anderer Stelle (Vossische Zeitung Nr. 356 u. Nr. 363) die gegenteilige Auffassung vertreten und vermag der gelegentlichen Bemerkung der Motive keinerlei Bedeutung beizumessen.

Die Begründung eines Gesetzes ist für dessen Auslegung nur zu verwenden, wenn sie mit seinem Inhalte vereinbar ist; im vorliegenden Falle aber gründet sich die Bemerkung der Motive auf die Annahme, dass für die Frage der Ausschliessung des Auflassungstempels durch Beurkundung des Veräußerungsgeschäfts allein die Stempelspflichtigkeit des letzteren entscheidend sei. Diese Rechtsauffassung steht jedoch in so offensichtlicher Widersprüche zum Inhalte der Tarifnummer 11, dass die Aufnahme eines solchen Satzes in die Begründung des Entwurfs sich nur durch die überhastete Bearbeitung des Entwurfs und der Motive erklären lässt.

Die Verpflichtung zur Entrichtung der Reichsstempelabgabe tritt mit der rechtswirksamen Beurkundung des der Grundstücksübertragung zugrunde liegenden Rechtsgeschäfts ein (§ 78 RStG.), und der Auflassungstempel ist bei Vorlegung der das Veräußerungsgeschäft enthaltenden, in an sich stempelpflichtiger Form ausgestellten Urkunde nicht zu erheben (Tarifnummer 11d Abs. 3 RStG.). Hiernach wird auch durch Vorlegung einer vor dem 1. August 1909 errichteten Urkunde über das Veräußerungsgeschäft die Reichsstempelabgabe für die Auflassung ausgeschlossen, vorausgesetzt, dass diese Urkunde in an sich stempelpflichtiger Form ausgestellt ist, d. h. die formell rechtswirksame Beurkundung des zugrunde liegenden Rechtsgeschäfts enthält. Wie der preussische Landesstempel, so gelangt auch die Reichsstempelabgabe für die Auflassung nicht zur Erhebung, wenn die das Veräußerungsgeschäft enthaltende Urkunde nach ihrer Form einen Gegenstand der Stempelsteuer zu bilden geeignet ist, gleichviel ob sie nach ihrem Inhalt oder im Hinblick auf die Zeit ihrer Errichtung reichsstempelpflichtig ist oder nicht.

In der Verfügung des Justizministers werden die mit der Erhebung des Stempels betrauten Gerichtsbehörden angewiesen, die in der Begründung des Gesetzes enthaltene Auffassung bis auf weiteres bei dem Stempelansatz zugrunde zu legen. Bei der den Gerichten obliegenden Erhebung von Stempelabgaben handeln die Gerichte zwar als dem J.-M. untergeordnete Verwaltungsstellen; sie sind aber an die allgemeinen Anweisungen des J.-M. nur insoweit gebunden, als diese ausschliesslich das Interesse der Staatskasse berühren. Wenngleich diese Voraussetzung im vorliegenden Falle nicht zutrifft, so ist doch im Hinblick auf die Verf. des J.-M. der Versuch, im Beschwerdeweg eine Entscheidung der Streitfrage herbeizuführen, nicht empfehlenswert; denn da in Preussen nach § 5 der allg. Verf. des J.-M. vom 27. Juli 1909 (JMBl. S. 290) über Beschwerden gegen den Ansatz des Reichsstempels ausschliesslich im Dienstaufsichtsweg entschieden wird, so würde über die Beschwerde in letzter Instanz der Justizminister zu entscheiden haben. Eine Klärung der Streitfrage ist somit nur durch Beschreibung

des Rechtswegs herbeizuführen, der nach § 94 Satz 1 RStG. innerhalb einer sechsmonatigen Verjährungsfrist zulässig ist.

Die Klage ist, da bei gerichtlichen Urkunden einschliesslich der Auflassungen die Einziehung der Reichsstempelabgabe zu den Gerichtskosten stattfindet (§ 1 Satz 1 der allg. Verf. vom 27. Juli 1909), gegen die Staatsanwaltschaft bei demjenigen Oberlandesgericht, in dessen Bezirke der Ansatz des Stempels erfolgt ist, zu erheben, und zwar gehört der Rechtsstreit, sofern bei dem ohne Rücksicht auf den Wert des Streitgegenstandes zuständigen Landgericht Kammern für Handelsachen bestehen, vor diese (§ 94 Satz 4 und 5 RStG.). Abweichend von den für den preussischen Landesstempel massgebenden Vorschriften ist das Klagerecht an die Voraussetzung geknüpft, dass der Reichsstempel beigetrieben oder mit Vorbehalt gezahlt ist. Ob der Vorbehalt schon dann zu erklären ist, wenn durch vorläufige Einzahlung des erforderlichen Barbetrags für die Abgabe Sicherheit geleistet wird (§ 85 Abs. 3 RStG. und § 3 der allg. Verf. vom 27. Juli 1909), oder ob es genügt, alsbald nach Zustellung der den Stempelansatz enthaltenden Gerichtskostenrechnung gegen die Verwendung der eingezahlten Summe zur Berichtigung des festgesetzten Stempels Widerspruch zu erheben, ist nicht unzweifelhaft; in jedem Falle empfiehlt es sich, sofern das Klagerecht gewahrt werden soll, den Vorbehalt schon bei der vorläufigen, behufs Sicherstellung des Stempels erfolgenden Einzahlung zu erklären und ihn nach Zustellung der Gerichtskostenrechnung zu wiederholen.

Bei dieser Gelegenheit sei übrigens darauf hingewiesen, dass, wenn behufs Ausschliessung des Auflassungstempels eine nicht oder nicht ausreichend versteuerte Urkunde vorgelegt wird, zwar der preussische Landesstempel, nicht aber die Reichsstempelabgabe für die Urkunde zu den Gerichtskosten eingezogen wird. Für die Reichsstempelabgabe darf das Grundbuchamt in diesem Falle nur Sicherheit fordern; die Einziehung des Reichsstempels liegt dem Hauptzollamte, dem eine Abschrift der Urkunde zu übersenden ist, ob. § 127 h Satz 3 der Ausf.-Best. des Bundesrats; § 3 Abs. 6 und § 9 der allg. Verf. vom 27. Juli 1909. Bestimmt das Hauptzollamt, dass der vorläufig eingezahlte Betrag nicht zurückzuerstatten, sondern als Reichsstempelabgabe endgültig zu vereinnahmen sei, so ist die Klage auf Rückerstattung in Preussen gegen den Präsidenten der Oberzolldirektion als Vertreter des Fiskus zu richten.

## Die Industrie und der Kapitalmarkt.

Von **Dr. Theodor Vogelstein**-München.

(Fortsetzung).

### III.

Die schnelle Entfaltung der amerikanischen Industrie ist zu bekannt, als dass man lange bei ihr zu verweilen brauchte. Ist sie doch geradezu sprichwörtlich geworden. Schon 1837 redet Chevalier von den Arbeiten, die fortschreiten „à la mode américaine c'est à dire vivement“<sup>5)</sup>. Das Wirtschaftsleben absorbiert die besten Kräfte des Volkes und wird bereichert durch den Zustrom tüchtiger, unternehmender Einwanderer. Ein Volk, das sich dem Geldverdienen gewidmet hat „un peuple, dévoué à make money“, das ist der durchlaufende Gedanke schon früher Beobachter. Und selbst Alexis de Tocqueville erklärt, dass er kein Land kenne, in

<sup>5)</sup> Michel Chevalier, *Lettres sur l'Amérique du Nord*. éd. spéciale revue, Paris 1837 tome I. p. 130.

dem der „amour d'argent“ einen grösseren Raum im Herzen der Menschen einnehme“).

Vor hundert Jahren war die Union ein kapitalarmes Land. Die Industrie bediente sich früh der Assoziationsform. Auch heute noch stellt ihre rapide Entwicklung ungewöhnliche Anforderungen an den Kapitalmarkt. Aber von den ersten patriotischen Versuchen zur Einführung einer nationalen Industrie angefangen, fügte sich der Kreis der Gesellschafter, Aktionäre und Geldgeber aus einem regionalen Gebiete oder der kleinen Zahl spezieller Finanziers zusammen. Nur für ganz spekulative Versuche wie Petroleum- und Minenanteile wusste der Westen das grosse amerikanische Publikum zu interessieren. Im übrigen hatte jeder Ort seine eigenen Landgesellschaften, Banken und Industrieunternehmungen, in denen das ausgebildete Streben nach Gewinn und das Bedürfnis nach wirtschaftlicher Spekulation Betätigung finden konnten. Der solidere Kapitalist fand ausser Staats- und Kommunalpapieren eine reiche Auswahl in den Obligationen und Aktien der Eisenbahnen, deren enorme Beträge und verschiedenartige Qualität jedem Geschmack gerecht werden konnten. Als „pure gamble“, als reines Spielpapier, wie eine Mine in Colorado, die vielleicht gar nicht existierte, bot die industrielle Aktie nicht genügend Chancen. Als spekulative Anlage konnte sie gegenüber der Eisenbahnaktie nur lokale Bedeutung gewinnen. Die Anhaltspunkte für die Beurteilung des Unternehmens waren zu gering, der Markt zu klein. Die New Yorker Stock Exchange hielt es lange unter ihrer Würde, Industriepapiere zu notieren. Erst als die Eisenindustrie und die ersten Trusts in grossem Massstabe an den zentralen Kapitalmarkt appellierten, fand sie es zweckdienlich, die einträglichen Maklergebühren, die der Umsatz dieser Papiere versprach, den Nebenbörsen zu entziehen und möglichst für sich zu monopolisieren. Seit dem haben sich die Papiere der industriellen Unternehmungen ihren vollberechtigten Platz zu Anlage- und Spekulationszwecken errungen. Sugar und Steels, Smelters und Amalgamated Copper, Lokomotives und Pressed Steel Cars, die Werte der Ledertrusts, einiger Maschinenfabriken und andere mehr können an Bedeutung für den New Yorker Markt den Bahnen gleichgestellt werden. Zwar weiss man über die internen Verhältnisse einzelner Trusts<sup>6)</sup> noch weniger als früher über die kleinen Werke, sie sind aber jetzt in die allgemeine Konjunkturbeurteilung hineingezogen.

Der amerikanische Finanzier, dieser Kapitalist im Hauptberuf, nahm an der Industrie schon lange ein intensiveres Interesse als sein englischer Genosse. Das ist leicht erklärlich. Die neuauftkommende amerikanische Industrie liess auf schnellere Gewinne hoffen, auf Werterhöhungen, wie sie in Grossbritannien seit den Tagen Arkwright's und der Peelschen Ahnen nur noch selten vorkamen. Andererseits zogen im Gegensatz zu England keine ausländischen Geschäfte seine Aufmerksamkeit an, wie das der verschiedenen Wirtschaftsstufe der beiden Länder entspricht. Für die leitenden Bankiers kamen aber diese Lokalindustrien nicht in Betracht.

J. P. Morgan schuf ein völliges Novum, als er, der erste Bankier Amerikas, die Aktien des Stahltrusts emittierte. Sein Beispiel hat Nachahmung gefunden. Noch heute aber gibt es viele bedeutende industrielle Gesellschaften, die niemals eine Verbindung mit einem Bankier angeknüpft haben und sich mit ihren Emissionen direkt an das Publikum wenden. Sie bedienen sich zur

Unterbringung der Aktien, zur Manipulation des Marktes, eventuell auch zur Besorgung des Gründungsgeschäftes eines Promoters, das heisst eines Finanzspezialisten, der meist nicht reich genug ist, um die Rolle des Finanziers selbst zu übernehmen und der sich aus den Kursgewinnen selbst bezahlt zu machen pflegt. Immerhin, die Industrie ist als Objekt persönlicher Machtentfaltung sowie grosszügiger wirtschaftlicher Organisation und Spekulation nunmehr auch von den leitenden Bankiers anerkannt, nachdem viele Industrielle und Finanziers schon lange ihre ganze Kraft auf sie geworfen, ihr Lebensziel in ihr gesehen hatten. Der Bankier verdrängte nicht die früheren Machthaber aus ihrer Herrschaft, er trat höchstens als einer der ihrigen neben die alten captains of industry. Die führenden Männer der Industrie suchten die Unterstützung der Börse und die Mitwirkung der grossen Bankiers, um ihre eigene Macht zu steigern, um eine Möglichkeit zu gewinnen, die grossen Staaten im Staate aufzurichten, die ihnen als Ziel ihres Strebens vor Augen standen. Sie brauchten die Börse, um die Gewinne recht bald zu realisieren, die der Zusammenschluss der Industrie, wie man glaubte oder zu glauben vorgab, in Zukunft bringen sollte. Hatte man doch im Hinblick auf die Zukunft die Werte sehr hoch bezahlt und das Kapital des neuen fusionierten Unternehmens noch höher angesetzt. Sie suchten den Anschluss an die Börse, jedoch noch aus einem weiteren Grunde. Selbst wenn sie das Kapital des Publikums zur regelmässigen Anlage nicht heranziehen wollten, war es ihnen wichtig, in Zeiten finanzieller Anspannung auch dieses Mittel der Erleichterung zur Verfügung zu haben. Auch für die Lombardierung der Papiere ist es natürlich von grossem Vorteil, wenn sie börsenmässig gehandelt werden. Der englische Grosskapitalist, der einen beträchtlichen Teil seines Vermögens in goldgeränderten Papieren investiert, wird schwerlich in momentane Schwierigkeiten geraten. Der stürmische Eroberertypus des amerikanischen Wirtschaftsmagnaten wird selten sein Leben beenden, ohne sich einmal oder öfter nur durch die Anspannung seiner ganzen finanziellen und geschäftlichen Kraft vor dem Ruin bewahrt zu haben. So wird die Einordnung in den grossen Kapitalverkehr selbst für Standard Oil von Bedeutung. Das gilt in um so höherem Masse, als die Politik der amerikanischen Banken den Interessen der Industrie zwar weiter entgegenkommt als die der englischen, zugleich aber eine Reihe von Gefahren und Schwierigkeiten in sich birgt, denen vorsichtige Männer zu begegnen suchen.

#### IV.

Zur Erläuterung dieses Satzes muss an einige bekannte Tatsachen erinnert werden. Das amerikanische Bankwesen steht im engsten Zusammenhang mit der Notenemission und der Staatsaufsicht. Die Ausgabe von Banknoten war in der Union zu keiner Zeit ein monopolistisches Privileg. Die Anzahl der Banken, die schon während der Epoche der ersten Reichsbank sehr bedeutend gewesen war, nahm nach dem Jahre 1837, in der Zeit der völligen Ungebundenheit, gewaltig zu. Die Gesetzgebung des Jahres 1863 übernahm wohl die wichtigsten Kontrollmassregeln und Normativbestimmungen, die man in den gut verwalteten östlichen Staaten, besonders in New York und Massachusetts erprobt hatte. Auch sie stellte sich aber auf den Standpunkt der entschiedenen Dezentralisation. Ein interlokales Filialsystem wurde ausdrücklich verboten.

Wenn somit die Regelung der Notenemission der englischen fundamental widerspricht, so hatte sich schon früh die britische Sitte eingebürgert, den Banken die Kassenverwaltung der Privatleute und Geschäftsfirmen zu übertragen und hierin ihren vornehmsten Zweck neben

<sup>6)</sup> Tocqueville, De la démocratie en Amérique I<sup>3</sup>, p. 61

<sup>7)</sup> Die Steel Corporation ist durch Veröffentlichung ihres finanziellen Status mit gutem Beispiel vorangegangen, das seit allerneuester Zeit Nachahmung findet.

der Notenausgabe zu sehen. Durch das Bankgesetz von 1863 gab man dieser Idee klaren Ausdruck. Spekulative Geschäfte wurden so weit ausgeschlossen, wie dies durch Vorschriften überhaupt geschehen kann, die Kreditgewährung an einzelne auf ein Zehntel des eigenen Kapitals beschränkt. Die Aufsicht des Bundeskontrolleurs umleuchtet die kleinste Bank eines westlichen Dorfes mit dem trügerischen Scheine der Zuverlässigkeit.

Diese gesetzlichen Vorschriften und ökonomischen Ideen hatten folgendes Resultat: Das ganze Land ist mit lokalen Banken übersät, deren Kapital nach unseren Begriffen sowohl absolut, wie im Verhältnis zu den ihnen anvertrauten fremden Geldern äusserst geringfügig erscheint. Da eine besonders gewinnbringende Verwendung des Eigenkapitals gesetzlich verboten ist, kann eine günstige Verzinsung der Aktien nur durch die Vergrößerung des Quotienten Eigenkapitals: Kreditoren erreicht werden. Die 10-pCt.-Regel schafft zwar eine arge Beschränkung der Kreditgewährung. Man kann aber aus der engen Verbindung mit industriellen und kommerziellen Firmen, aus Emissionen und eigenen Beteiligungen doch keine Vorteile ziehen, und so wird die Störung mehr von dem Kreditnehmer als von dem Kreditgeber empfunden.

Während man in Deutschland nur ganz grossen Firmen die Berechtigung zuerkennt, mit zahlreichen Banken zu arbeiten, wird in der Union schon der mittlere Kaufmann und Gewerbetreibende gezwungen, seinen Kreditbedarf in Teilbeträgen bei verschiedenen Geldgebern zu decken. In Deutschland herrscht als reguläres Kreditpapier das Akzept mit mindestens zwei Namen und nicht selten vielen Giranten. Soweit die Banken nicht bestes Papier im Markte kaufen, nehmen sie nur die Wechsel ihrer Kunden. In der Union ist das Akzept, das früher nicht unbekannt war, im internen Verkehr fast völlig verdrängt worden durch das single name paper, das formale Zahlungsverprechen, dessen Wechselform ihm jedoch keineswegs die gleichen Vorrechte gewährt wie im deutschen Recht. Das single name paper bildet neben der Beleihung von Wertpapieren die reguläre Anlage der Bankgelder. Würde sich die Bank dabei auf ihre Konteninhaber beschränken, so ergäben sich nicht unbedeutende Schwierigkeiten. Da sie ihren besten Kunden doch nur 10 pCt. ihres Kapitals vorstrecken darf und dies einen viel kleineren Prozentsatz ihrer Depositengelder ausmacht als in Deutschland, so würde sie wahrscheinlich nicht immer zufriedenstellende Anlagen innerhalb des Kundenkreises finden. Allein schon die wechselnde Höhe der Depositen zwingt die Bank zur Einführung eines beweglicheren Faktors, als die regelmässigen Kredite ihrer Natur nach darstellen. Als dieses variable Element fungiert neben dem Lombard die Anlage in den Noten von Firmen, mit denen man nicht in regulärer Geschäftsverbindung steht, die ihre Banktransaktionen durch andere Institute ausführen lassen oder richtiger gesagt, ihre Kassenführung einer anderen Bank übertragen haben. Zwar kann eine Bank auch diese Noten nicht rediskontieren, ohne ihren Ruf aufs stärkste zu gefährden, aber sie braucht wenigstens die fälligen Papiere dem Bankfremden nicht zu erneuern.

Neben der Erhöhung der Liquidität erfüllen die Noten von Nichtkunden eine wichtige Aufgabe in der Risikoverteilung. Sie remedieren bis zu einem gewissen Grade die Gefahr, die in einer lokalen Kundschaft stets gelegen ist. Das ist um so wichtiger, als die amerikanischen Banken selbst innerhalb des gleichen Ortes häufig den Verkehr mit einigen Branchen besonders pflegen. Dafür sind nicht etwa die Banknamen National Chemical Bank, Produce Exchange National Bank, National Copper Bank ein Beleg; sie mögen historisch

und überlebt sein oder nie einen Inhalt gehabt haben. Aber das Fehlen des Filialsystems in Städten, in denen die einzelnen Branchen strassenweise konzentriert sind, wie die Leichtigkeit, mit der einige Bekannte eine neue Bank gründen, die natürlich auf ihre Interessen und ihren Kreis zugeschnitten wird, bewirkt in vielen Fällen eine gewisse Einseitigkeit der Geschäftsverbindungen, gegen die eben die Noten ganz fremder Firmen ein partielles Gegengewicht schaffen soll.

Diese am Markt gekauften Noten präsentieren sich in der gleichen Form wie die regulären Kundenpapiere. Der Bankleiter von mittlerer Fähigkeit und Einsicht verliert daher leicht den Blick für die inneren Unterschiede beider Anlagen. Das Axiom der Risikoverteilung auf möglichst viele Kreditnehmer wird in England und Amerika in einer Ueberspannung vertreten, die kaum als berechtigt angesehen werden darf und sicherlich um so weniger bedeutet, wenn die Risikoverteilung auf verschiedene Branchen — dies viel wichtigere Postulat der Bankpolitik — nicht in ausreichendem Masse geübt wird. Auch die Kredite der Kunden sollen nach amerikanischer Idee so gering sein, dass man unbedenklich jeden einzelnen fallen lassen kann, ohne einen empfindlichen Verlust zu erleiden, selbst wenn wenig in der Masse liegt.

So bestechend dies Prinzip auf den ersten Blick erscheint, so wenig kann es einer eindringenderen Kritik standhalten, so wenig bewährt es sich in der Praxis. Es arbeitet nämlich nur in den Zeiten zufriedenstellend, in denen die Verluste selten und leicht erträglich sind. Während einer Krisis erweisen sich seine Wirkungen direkt verheerend. Die Kredite an die Kunden werden so weit den übrigen Anlagen gleichgestellt, das Gefühl der Beziehung von Bank und Kunde ist in den meisten Fällen so gering, dass in Zeiten einer Geldklemme reguläre Kredite plötzlich zurückgezogen werden aus keinem anderen Grunde als dem, dass die Bank ihre Barbestände erhöhen will. Da anderweitige Finanzarrangements in solchen Tagen kaum zu machen sind, kommt es zur Zahlungseinstellung der betreffenden Firmen. Der Verlust der Bank in dem einzelnen Fall ist gering, aber die allgemeine Déroute, die auf diese vielen kleinen Kreditentziehungen folgt, kostet das vielfache von dem was man je hätte verlieren können, wenn man seine Kunden durchgehalten hätte; die Liquidität leidet unter dem Misstrauen viel stärker, als sie durch die Kreditentziehung verbessert werden kann; aussergewöhnliche Massnahmen werden zur zwingenden Notwendigkeit, sie kommen zustande unter völliger Preisgabe der Prinzipien, deren leichte Beugung das Unheil verhütet oder in Grenzen gehalten hätte.

Das Verhältnis der Anlage in Kundenpapieren und Noten mit fremden Unterschriften ist bei den einzelnen Banken naturgemäss sehr verschieden. Die New Yorker Grossbanken treten als die Hauptgeldgeber an der Börse auf, sie halten neuerdings zuzeiten ein grosses Portefeuille europäischer Wechsel, andererseits pflegt ihr Kapital im Verhältnis zu den Depositengeldern höher zu sein als im Lande. Sie können also auch relativ mehr an den einzelnen ausleihen und pflegen ihren regelmässigen Verbindungen gegenüber eine zuverlässigere, weitsichtiger Politik zu bewahren. Banken im Residenzviertel werden weniger Noten von Kunden besitzen, da diese keinen Kredit verlangen. Im ganzen pflegen die Noten der Kontokorrentinhaber 40—60 pCt. der Gesamtanlagen auszumachen, doch steigen sie bei einzelnen Banken bis auf ca. 75 pCt., und bleiben bei anderen weit hinter diesen Angaben zurück. Diese Zahlen sind jedoch ein wenig trügerisch. Manchmal erhält nämlich der Kreditsuchende nicht deshalb Kredit weil er ein Konto bei der Bank besitzt, sondern er eröffnet ein Konto, da dies zur Be-

dingung für die Diskontierung seiner Noten gemacht wird. Wird dabei nur ein wirklich benütztes Scheckkonto auf die neue Bankverbindung ganz oder teilweise übertragen, so ist der Unterschied nicht so gross. Es kommt aber vor, dass das neue Konto aufgemacht wird ohne jegliche geschäftliche Voraussetzung, ohne jede Erwartung oder wenigstens innere Notwendigkeit, davon Gebrauch zu machen. Das Stehenlassen einer gewissen Summe in der Bank wird dann zum versteckten Zins, es dient zugleich dem Zweck, die Depositen recht hoch erscheinen zu lassen, vielleicht auch durch den Namen der betreffenden Firma an Ansehen zu gewinnen.

Nach dieser kurzen Abschweifung ist es möglich zu dem Ausgangspunkt zurückzukehren. Der Kreditnehmer hat bei verschiedenen Banken Geld aufzunehmen, deren Beziehungen zu ihm teilweise recht loser Natur sind, deren Interessen niemals mit seinem Wohl essentiell verknüpft sind. Der grössere Industrielle borgt regelmässig bei Dutzenden von Banken, Swift, die bekannte Chicagoer Fleischversandfirma gibt ihr Papier buchstäblich an Hunderte von Banken im ganzen Land und hält bei vielen von ihnen ein Konto. Es ist natürlich für den Geldborger nicht sehr bequem, mit so vielen Kreditoren arbeiten zu müssen. Immer wieder muss er aufpassen, ob der First National Bank gerade weniger Geld zur Verfügung steht und die Second National Bank ihre Depositen erhöht hat, ob Chicago zurzeit als Verleiher in Betracht kommt, und was dergleichen Verschiebungen sind. Ebenso kompliziert gestaltet sich die Lage einer lokalen Bank, die die Kreditnachfrage im ganzen Land und die Kreditwürdigkeit von Tausenden von Geschäftsleuten von Buffalo bis New Orleans, von New York bis Seattle kennen soll. Dieses Kreditgeschäft verlangt gebieterisch den Mittelsmann. Es gibt nur eine geringe Zahl von note brokers in den finanziellen Hauptplätzen der Union, vor allem in New York, Boston, Chicago, St. Louis und St. Francisco. Nach ihrer Bedeutung, ihrem Kapital, der Art ihrer sonstigen Geschäfte weichen sie stark voneinander ab. Gemein ist ihnen, dass sie im amerikanischen Geschäft als reine Vermittler ohne Uebernahme eines eigenen Kapitalrisikos auftreten. Banken und Geldsuchende wenden sich an die note broker, in zahlreichen Fällen sind sie es aber, die dem Verleiher wie dem Leihverleiher Geschäfte proponieren. Die grösste dieser Firmen wird durch eigene Agenten in den Hauptplätzen vertreten, sie lässt zeitweise reisen, nicht nur um neue Verbindungen anzuknüpfen, sondern um gegenwärtiges Leihgeld am Markt zu kaufen oder zu verkaufen.

Der note broker wird womöglich vom Geldnehmer verlangen, dass er seine ganze Finanzierung durch ihn bewerkstelligen<sup>\*)</sup> und ihm eine Bilanz vorlege, vielleicht auch Einsicht in die Bücher gewähre. Auf Grund dieser Kenntnis und seiner Auskünfte empfiehlt er den Banken den Ankauf bestimmter Noten. Auf der Zuverlässigkeit seiner Empfehlung vor allem andern beruht sein Renommee, sein Erfolg. Das gibt die Begründung dafür, dass er die Noten ohne sein Giro weiterzugeben vermag. Für diese Sorgfalt wird er mit einer Kommissionsgebühr entschädigt, deren Höhe ungefähr der deutschen Akzeptprovision entspricht. Jedoch laufen die amerikanischen Papiere durchschnittlich länger als die deutschen; Noten von 6, 9, ja selbst 12 Monaten sind keine Seltenheit.

So wichtig die Tätigkeit des note brokers für die beiden Parteien erscheint, so suchen sie doch seiner ledig zu werden und die Kommission zu sparen, sobald seine Unentbehrlichkeit im einzelnen Falle nicht mehr empfunden

wird. Wenn die Banken den Kreditnehmer gut kennen, wenn sein Papier eingeführt ist, bedarf es nicht mehr der Empfehlung eines Vermittlers. Nicht selten werden Finanzierungen, die anfangs vom note broker arrangiert wurden, später direkt erneuert. Die Fleischfirma Swift arbeitet heute mit Hunderten von Banken im ganzen Land ohne Kommissionär. Die Notwendigkeit des Vermittlers nimmt gleichfalls ab, wenn Verleiher und Borger nahe beieinander wohnen und leicht in persönliche Beziehung treten können.

Ein wichtiger Fall ist mill paper in Massachussets und dem übrigen Neuengland. Die Bedürfnisse der grossen Textilindustrie haben auf Grund der langen historischen Entwicklung eine weitgehende Anerkennung und Billigung gefunden. Dies ist in solchem Masse der Fall, dass die Sparkassen grosse Beträge zur Finanzierung der Textilindustrie hergeben. Nach den gesetzlichen Vorschriften des Staates Massachussets muss der Wechsel im Portefeuille der Sparkassen drei Unterschriften tragen — gleichwohl behält er die Form des Zahlungsverprechens im Gegensatz zur Zahlungsorder der Tratte. Dieses Angebot von Leihgeld seitens der Sparkassen bildet einen wichtigen Faktor im Markt und drückt natürlich die Zinssätze unter die sonst üblichen Raten. Es erweitert den Markt und erhöht die Erwartung, zu allen Zeiten Abnehmer für die Noten zu finden. Aber man braucht drei Unterschriften, so will es das Gesetz. Diese Vorschrift hat die Verbindung zwischen Händler und Textilindustrie noch fester geknüpft, noch unlöslicher gestaltet, als sie es ohnehin in den meisten Fällen schon war. Das Kommissionshaus liefert die beiden nötigen Unterschriften. Es liefert alle beide, denn ausser seinem eigenen Giro gibt es noch den Namen eines seiner Teilhaber, der zugleich der Schatzmeister (treasurer) der betreffenden Fabrik zu sein pflegt<sup>9)</sup>. So wird die Freundschaft des Kommissionshauses selbst in guten Zeiten von einem Wert, der sich in dem billigen Zinsfusse nach Dollar und Cent ausdrückt. Wenn die Textilindustrie in diesen Zeiten noch auf die finanzielle Hilfe des Handels verzichten und ihre gesamten Noten bei den Banken diskontieren könnte, für die das Erfordernis der zweiten und dritten Unterschrift nicht gilt, so bringen die Depressionsjahre alle Werke, die nicht ungewöhnlich gut fundiert sind, unweigerlich in volle Abhängigkeit von ihrem Kommissionshaus. Und das trifft für fast alle Industrien in gleichem Masse zu wie für die Textilindustrie. Nur die Stütze eines kapitalkräftigen Handelshauses, dessen Zahlungsfähigkeit, dessen Promptheit in der Einhaltung seiner finanziellen Verpflichtungen ausser Zweifel steht, kann in solchen Zeiten Banken und Sparkassen, die nichts weiter zu verdienen haben als den Zins, veranlassen, der Industrie den Kredit nicht zu kündigen. Nur ein Kommissionshaus, das in einem günstigen Agenturvertrag eine Entschädigung findet, wird bereit sein, diese Hilfe zu gewähren.

Je mehr grosse Teile der amerikanischen Industrie die Form gewaltiger fusionierter Unternehmungen annehmen, je grösser der Geldbedarf dieser Trusts wurde, um so störender musste ceteris paribus die Unzuverlässigkeit der Banken und die etwaige Abhängigkeit vom Handel empfunden werden. Der grosse Trust verdankt zwar nur in seltenen Fällen einzig und allein diesen Rücksichten seine Entstehung; schuf man aber eine solche Organisation, die in grossem Masse an den natio-

<sup>9)</sup> Es muss hier wieder daran erinnert werden, dass die Verwaltung einer Aktiengesellschaft in den Händen des board of directors liegt, der aus seiner Mitte einen Präsidenten, einen Schriftführer (secretary) und einen Schatzmeister ev. noch einige Vertreter als officers zu wählen pflegt.

<sup>\*)</sup> Von den grössten Firmen wird das kaum verlangt werden, auch kleinere arbeiten häufig mit ihrer eigenen Bank direkt.

nalen Kapitalmarkt appellierte, so stattete man sie gern so reichlich mit finanziellen Mitteln aus, dass sie sich von Banken und Händlern zugleich loslösen konnte. Arbeitet der Trust erfolgreich, so hat er niemand zum Herrn als seine Grossaktionäre und Financiers, die captains of industry. Bedarf er trotzdem einmal grösserer Kredite, so ist seine Position nicht ganz leicht. Eine starke Inanspruchnahme der Banken wird heftig kritisiert. Hebt man doch mit Recht hervor, dass der Stahltrust die gesamten Depositen ganzer Staaten brauchen könnte, wenn er in derselben Weise, wie seine Vorgänger, die einzelnen Stahlwerke, finanzieren wollte. Der Zusammenbruch des Kupferpreises ist im Jahre 1901 und in geringerem Masse 1907 veranlasst und verschärft worden durch die Schwierigkeiten, die der Trust in der Beleihung seiner Ware fand.

Kleinere sogenannte Trusts wie die American Woollen Company arbeiten zwar stets mit Bankkredit. Sie werden jedoch deshalb häufig angegriffen und haben einzig und allein aus diesem Grunde ihr Betriebskapital mehrfach erhöht.

Rekapitulieren wir: die amerikanische Industrie ist nicht alt und reich genug, um in gleicher Weise wie die englische auf die Organisation der Börse und Banken zu verzichten. Den Banken fehlt andererseits die verschiedenartige Möglichkeit der Anlage, die England als Zentrum des internationalen Warenhandels, als grösster Kreditgeber der Welt besitzt. Die amerikanische Industrie hat stets mit Bankkredit gearbeitet. Dieser Kredit ist aber so unsicher und zeitweise so beschränkt, dass selbst gutrentierende Firmen in Schwierigkeiten geraten, ja direkt dem Bankrott verfallen<sup>10)</sup>. Die Rettung bildet auch hier in zahlreichen Fällen der Kaufmann, der dafür Gewinn und Machtstellung erlangt. Vor der Unzuverlässigkeit der Banken, vor der Abhängigkeit vom Kaufmann kann der grosse Trust, die kapitalreiche Fusion leichter gesichert werden. Das Publikum ist bereit, sein Kapital derartigen Gründungen anzuvertrauen, die heute finance nimmt aktives Interesse an ihnen. Bedarf der Trust einmal grosser Kredite, so kann er sie nicht so leicht durch die Banken erhalten, und die Hilfe der führenden Bankiers muss dann um so teurer bezahlt werden, je weniger sie den regulären Geschäftsprinzipien entspricht. Trotzdem bleibt die Vertrustung die leichteste und sicherste Methode der industriellen Finanzierung in den Vereinigten Staaten. Die Organisation des Kredites ist ganz dazu angetan, die Bildung gewaltiger Aktiengesellschaften wünschenswert erscheinen zu lassen.

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Bürgerliches Recht.

#### 1. Börs.Ges. v. 22. Juni 1896 § 50, BGB. § 764.

1. Handelsrechtliche Lieferungsgeschäfte mit Nachfristklausel verstossen nicht gegen § 50 Börs.Ges.; sie können aber Differenzgeschäfte sein; 2. Grenzen der Handlungsvollmacht.

Urteil des Reichsgerichts II. Ziv.-Sen. vom 27. April 1909 II. 544/081).

Die Klägerin nimmt den Beklagten auf Grund zweier Schlussnoten vom 26. Juni und 5. August 1907 in Anspruch, worin der Beklagte ihr durch Vermittlung der Firma G. & Co. je 150 Tonnen Weizen zum Preise von 200 M. und 202,75 M. die Tonne verkauft habe, das Geschäft sei auf Seiten des Beklagten durch dessen Sohn gleichen Namens abgeschlossen worden, der auch die Schlussnoten unterschrieben habe. Durch Schreiben vom 25. August 1907 erklärte der Beklagte der

Klägerin, nicht er, sondern sein Sohn Max habe das Geschäft für sich und ohne sein, des Beklagten, Wissen und Willen abgeschlossen. Die Klägerin forderte hierauf in ihrem Schreiben vom 3. September 1907 den Beklagten auf, das Geschäft zu bestätigen, anderenfalls sie sich durch einen entsprechenden Ankauf decken müsse. Da der Beklagte bei seiner Weigerung verblieb, nahm die Klägerin am 5. September 1907 einen Deckungskauf vor, wodurch sie einen Schaden von 7307,55 M. erlitten haben will. Sie erhob Klage und beantragte, den Beklagten zur Bezahlung dieses Betrages nebst 5 pCt. Zinsen seit dem 5. September 1907 zu verurteilen.

Der Beklagte beantragte, die Klage abzuweisen. Er bestritt die Schadensersatzforderung dem Grunde nach. Er behauptete, sein Sohn Max sei nur als Gehilfe gegen Kost und Logis in seinem Geschäft, einer Müllerei von beschränktem Umfange, tätig, ein Getreidegeschäft betreibe er nicht, sein Sohn besitze keine Handlungsvollmacht von ihm und keine Vollmacht, derartige, über den Rahmen seines Handelsbetriebs hinausgehende Geschäfte abzuschliessen, er habe das Geschäft für sich abgeschlossen. Auch habe die Firma G. & Co. bei der telephonischen Besprechung, betreffend den Verkauf, mit seinem Sohne gewusst und aus dessen Erklärungen entnommen, dass er nur in eigenem Namen und nicht als Vertreter der Firma Max H. bzw. seines Vaters kontrahiere. Sobald er von der Sache erfahren habe, habe er auch die Klägerin durch Schreiben vom 25. August aufgeklärt; daher könne auch von einer Genehmigung seinerseits keine Rede sein. Endlich behaupte er, dass die Abschlüsse nichtig seien, weil gegen § 50 des Börsengesetzes eventuell § 764 des Bürgerlichen Gesetzbuchs verstossend.

Die Klägerin bestritt diese Ausführungen, sie behauptete. Max H. Sohn habe von seinem Vater Handlungsvollmacht und Generalvollmacht besessen. Das Landgericht I in Berlin erhob Beweis gemäss den Beschlüssen vom 25. Oktober und 6. Dezember 1907 und 10. Januar 1908 und verurteilte sodann den Beklagten durch Urteil vom 6. März 1908 gemäss dem Klageantrage.

Der Beklagte legte Berufung ein und beantragte, unter Abänderung des landgerichtlichen Urteils die Klage abzuweisen.

Das Kammergericht in Berlin wies durch Urteil vom 9. Juli 1908 die Berufung kostenfällig zurück.

Die Revision des Beklagten wurde aus folgenden Gründen zurückgewiesen:

In den für die beiden Geschäfte massgebenden Schlussnoten ist ausdrücklich bestimmt, dass im Falle des Verzuges die §§ 325 und 326 BGB. und § 373 HGB. mit der Massgabe Anwendung finden sollen, dass der nicht Säumige dem Säumigen zur Bewirkung der Leistung unter allen Umständen eine angemessene Frist gemäss § 326 Abs. 1 BGB. gewähren müsse, vertraglich war also eine festbestimmte Lieferzeit ausgeschlossen, und das Kammergericht konnte hieraus ohne Rechtsirrtum entnehmen, dass es sich nicht um nach § 50 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 verbotene und damit nichtige börsenmässige Terminhandelsgeschäfte in Getreide handele. Wenn auch die beiden Geschäfte an der Berliner Börse abgeschlossen werden sollten und nach den dortigen Bedingungen abgeschlossen worden sind, und wenn auch derartige Bestimmungen in den Schlussnoten häufig getroffen werden, um wirkliche Termingeschäfte zu verdecken, so ist doch nichts dafür beigebracht, dass dieses auch in den beiden in Rede stehenden Geschäften der Fall sein sollte.

Dagegen greift der Beklagte mit Erfolg die Ausführung in dem Berufungsurteil an, womit das Kammergericht den Einwand, dass es sich um Differenzgeschäfte nach § 764 BGB. handele, die nicht rechtsverbindlich seien, zurückgewiesen hat. Das Kammergericht ist davon ausgegangen, die betreffende Behauptung des Beklagten stehe im Widerspruche mit der von dem Zeugen G. gegebenen Darstellung der Vertragsabschlüsse, wonach G. habe die Ueberzeugung gewinnen müssen, dass es sich um einen ernsthaften Getreideverkauf und nicht um ein blosses Differenzspiel handele. Es hat dann erwogen: Demgegenüber komme die Zeugenaussage des Max H. Sohn nicht in Betracht, da er sich über diesen Punkt nur unbestimmt geäussert habe, und ebenso wie der weiter als Zeuge benannte St., weil an dem Ausgange des Rechtsstreites lebhaft interessiert, nicht als glaubwürdiger Zeuge in Frage kommen könne; auch der über dasselbe Beweisthema, dass nämlich ausdrücklich

<sup>10)</sup> So z. B. die Westinghouse Company im Oktober 1907.

<sup>1)</sup> Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Könige-Leipzig.



mit G. bei dem telephonischen Gespräch verabredet worden sei, es solle nur die Differenz bezahlt werden, benannte Zeuge H. könne wegen Widerspruchs zwischen seiner eidesstattlichen Versicherung und seiner Zeugenaussage keinen Anspruch auf Glaubwürdigkeit erheben; besonders sei unverstänlich, wie ausser H. Sohn noch St. und H. an dem telephonischen Gespräch teilgenommen haben sollten, auch sei in der ersten Instanz nicht davon erwähnt worden, dass diese Personen Zeugen des Gesprächs gewesen seien. Nach alledem verspreche die beantragte Beweisaufnahme durch Vernehmung der Zeugen St., H. junior und H. keinen Erfolg, selbst wenn diese Zeugen das in ihr Wissen gestellte bekunden würden, würden sie die glaubwürdige eidliche Aussage des G. nicht widerslegen können. Diese Ausführung verstösst gegen § 286 ZPO. Nach dem betreffenden Beweisbeschluss war G. darüber als Zeuge zu vernehmen, ob er bei dem Ferngespräche mit H. Sohn gewusst habe, dass dieser in eigenem Namen und nicht als Vertreter der Firma Max H. kontrahiere, und G. hat sich auch nur hierüber ausgesprochen und nichts darüber behauptet, ob effektive oder nur Differenzgeschäfte beabsichtigt gewesen seien, seine Aussage, die Verkäufe sollten auf handelsrechtliche Lieferung geschehen, hat er nicht näher erläutert, und über die in sein Zeugnis gestellte Behauptung des Beklagten, er, G., habe geraten, den Auftrag in zwei Teile zu zerlegen, da die Berliner sonst den Differenzeinwand befürchten und das Geschäft zurückweisen würden, ist er nicht vernommen worden. Die Annahme des Berufungsgerichts, G. habe einen ernsthaften Getreideverkauf angenommen, entbehrt daher der erforderlichen Unterlage. Der Beklagte hatte den St. und den H. als Zeugen dafür benannt, dass ausdrücklich mit G. bei dem telephonischen Gespräche verabredet worden sei, es solle nur die Differenz bezahlt werden. Es ist nicht festgestellt, dass die beiden Zeugen bei dem Gespräche nicht anwesend gewesen seien, und waren sie anwesend, so ist nicht ohne weiteres ausgeschlossen, dass sie die telephonische Unterhaltung gehört haben. Wenn auch St. an dem Ausgange des Rechtsstreites interessiert ist, so war er doch zunächst zu vernehmen, bevor ihm seine Glaubwürdigkeit abgesprochen wurde, und was endlich den H. betrifft, so hat ihn das Kammergericht verwechselt mit dem bereits vernommenen Max H., der die mit seiner Zeugenaussage nicht ganz übereinstimmende eidesstattliche Erklärung abgegeben hatte.

Diese prozessualen Verstösse führen zur Aufhebung des Berufungsurteils und Zurückverweisung der Sache in die Berufungsinstanz zu anderweiter Verhandlung und Entscheidung. Bei der erneuten Verhandlung wird auch die Frage, ob H. Sohn zu dem Abschlusse der beiden Geschäfte von seinem Vater als bevollmächtigt zu erachten war, einer nochmaligen Prüfung zu unterziehen sein. Die beiden Abschlüsse betragen zusammen mehr als 60 000 M., sie sollten im Dezember 1907 realisiert werden. Eine Feststellung, dass solche Geschäfte in dem Betriebe des Müllergewerbes von dem Umfange, wie es vom Beklagten betrieben wird, gewöhnlich sind, lässt sich aus der Begründung des Berufungsurteils mit Sicherheit nicht ersehen, es ist darin nur als bekannt ausgesprochen, dass Mühlenbesitzer häufig selbständige Geschäfte im Getreide- und Futtermittelhandel abschliessen, und werden dann zwei bedeutende Verkäufe des Beklagten dafür angeführt, dass auch dieser solche Geschäfte mache. Was aber die Generalvollmacht betrifft, die übrigens weder dem G. noch der Klägerin beiden Abschlüssen vorgelegt worden war, so wäre noch näher zu prüfen, ob dieselbe nicht dadurch beschränkt ist, dass der Sohn H. bei grösseren Geschäften seinen Vater, den Beklagten, fragen muss.

## 2. Zu §§ 22, 19 GBO., 1119 BGB.

Die nachträgliche Vereinbarung der Goldklausel zwischen Grundstückseigentümer und Hypothekengläubiger bedarf zu ihrer Eintragung ins Grundbuch der Zustimmung der im Range gleich- oder nachstehend Berechtigten.

Beschluss des I. Ziv.-Sen. des Obersten Landgerichts vom 11. März 1909. Reg. III, 14, 1909. (Zeitschrift für Rechtspflege in Bayern, 1909, S. 211.)

Hugo und Marie M. in M. bestellten der Pf. Bank in L. im Jahre 1897 für ein Darlehen von 134 000 M. samt 13 400 M. Nebensachen Hypothek an ihrem Anwesen Hs.-Nr. 43 in M. und im Jahre 1898 für ein Darlehen von 100 000 M. nebst

10 000 M. Nebensachen Hypothek an ihrem Anwesen Hs.-Nr. 45 daselbst. In den beiden Urkunden übernahmen sie die Verpflichtung, sämtliche Zahlungen kostenfrei in Reichsgoldmünzen an die Kasse der Bank zu leisten. Bei der Eintragung der Hypotheken hat das Amtsgericht M. in Ansehung dieser und einiger anderer Vertragsbestimmungen statt der Angabe im Hypothekenbuch auf die Hypothekbestellungsurkunde Bezug genommen. Die Urkunden wurden dem Notar zurückgegeben, beglaubigte Abschriften zur Aufbewahrung beim Hypothekensamte wurden nicht erholt. Die beiden Anwesen wurden in der Folge mit Hypotheken anderer Gläubiger belastet. Im Mai 1908 vereinbarten die neuen Eigentümer der inzwischen veräusserten Anwesen mit der Pf. Bank neue Bestimmungen über Zahlung, Verzinsung usw. Die notariell beurkundeten Erklärungen enthalten u. a. die Bestimmung, dass alle Zahlungen kostenfrei und in Reichsgoldmünzen geleistet werden müssen. Das Grundbuchamt hat auf den Buchblättern für die beiden Anwesen die neuen Bestimmungen eingetragen. Am Schlusse der Eintragungen ist vermerkt, dass die Eintragung gleichen Rang mit der Hypothek der Bank und „die Goldklausel ausgenommen“, den Rang vor den nach der Hypothek der Bank eingetragenen Hypotheken habe. Die Pf. Bank beantragte, die Worte „die Goldklausel ausgenommen“ in den Eintragungen vom 27. und 28. Mai 1908 zu streichen. Das Grundbuchamt lehnte die Streichung ab und die Beschwerde der Bank wurde vom Landgerichte als unbegründet zurückgewiesen. Das Beschwerdegericht erachtete in Uebereinstimmung mit dem Grundbuchsamte die in den Hypothekbestellungsurkunden vom 13. September 1897 und vom 31. Januar 1898 enthaltene Bestimmung über die Zahlung in Goldmünzen, weil sie weder in das Hypothekenbuch eingetragen worden ist noch die in den Eintragungen in Bezug genommenen Urkunden in Urschrift oder in beglaubigter Abschrift bei dem Hypothekensamte aufbewahrt wurden, den nachfolgenden Hypothekengläubigern gegenüber für unwirksam und fand deshalb in der nachträglichen Eintragung der Bestimmung die Eintragung einer Aenderung des Inhalts der Hypotheken, zu der die Eintragungsbewilligung aller Beteiligten erforderlich sei, deren Rechte von der Eintragung betroffen werden. Die weitere Beschwerde der Pf. Bank ist vom Obersten Landgerichte zurückgewiesen worden. Gründe: Die Bezugnahme auf die Hypothekbestellungsurkunden in den Eintragungen der beiden Hypotheken der Beschwerdeführerin genügt nach der damals noch in Geltung gewesenen ursprünglichen Fassung des § 145 HypG. nicht, um der Bestimmung über die Zahlung in Goldmünzen Wirksamkeit gegenüber dem öffentlichen Glauben des Hypothekenbuches zu verschaffen (BayObLG. n. S. 2, 811), und die im Artikel II Ziff. 4 des Gesetzes vom 20. Dezember 1903 (G. u. Vbl. S. 708) bestimmte rückwirkende Kraft kommt ihr aus dem vom Beschwerdegericht angegebenen Grunde nicht zu statten. Die beantragte Streichung könnte, auch wenn durch die Beifügung des beanstandeten Vorbehalts das Grundbuch unrichtig geworden wäre, nicht im Wege der Berichtigung des Grundbuches angeordnet werden, sondern es könnte nur die Eintragung eines Widerspruches gegen die Richtigkeit des Vorbehalts in Frage kommen. Die Vorschrift des § 22 GBO. gilt nicht für solche Unrichtigkeiten des Grundbuches, die ihren Grund darin haben, dass das Grundbuchamt bei der Eintragung die ihm bekannte Rechtslage unrichtig beurteilt hat (NS. 9, 328 (331); OLG. 2, 258; RJA. 3, 258, 5, 111; RG. ZS. 55, 404; Predari GBO. Anm. 9 zum § 22). Der Vorbehalt ist aber mit Recht in die Eintragungen aufgenommen worden. Die Bestimmung über die Bezahlung in Reichsgoldmünzen ist nicht dahin zu verstehen, dass im Falle einer Aenderung der Reichswährung, bei der der Wert ihrer Rechnungseinheit, der Mark, nicht mehr  $\frac{1}{1305}$  Pfund feinen Goldes sein würde, die diesem Wertverhältnis entsprechende Menge Goldes in Reichsgoldmünzen geleistet werden müsste; eine solche Bestimmung würde nach § 28 Satz 2 GBO. von der Eintragung in das Grundbuch ausgeschlossen sein (NS. 2, 803; RJA. 5, 85; RG. ZS. 50, 145). Ihre Bedeutung beschränkt sich aber auch nicht darauf, die Verwendung von Scheidemünzen der Reichswährung abweichend von der Vorschrift des § 9 Abs. 1 MünzG. vom 9. Juli 1873 (RGBl. S. 233) auf Beträge unter zehn Mark zu beschränken, sondern besteht, wie auch aus der Beschwerdeschrift hervorgeht, hauptsächlich darin, dass für den Fall einer Aenderung der Gesetzgebung, durch die unter Aufrechterhaltung

der bestehenden Reichswährung anderen Zahlungsmitteln, insbesondere, wie in dem gegenwärtig dem Reichstage vorliegenden Entwurf eines Gesetzes, betreffend Aenderung des Bankgesetzes, Art. 3 vorgeschlagen ist, den Noten der Reichsbank, die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels beigelegt oder die Reichsilbermünzen diese Eigenschaft für Zahlungen grösseren Betrags erhalten würden, die Verwendung dieser Zahlungsmittel ausgeschlossen wird. Die Beschränkung des Rechtes, jedes Zahlungsmittel zur Zahlungsleistung zu verwenden, dem zur Zeit der Zahlung die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels zukommt, ist eine Aenderung des Inhalts der Hypothek, von der auch die im Range nachstehenden Rechte betroffen werden. In welchem Masse die Zahlungsleistung durch die Notwendigkeit der Beschaffung von Goldmünzen lästiger wird, lässt sich nicht bestimmen. Es kommt auch nicht darauf an, denn nach § 19 GBO. ist die Zustimmung derjenigen, deren Rechte von der Eintragung betroffen werden, erforderlich, gleichviel in welchem Masse sie betroffen werden, und der Versuch der Beschwerdeschrift, dem § 1119 BGB. den Sinn unterzulegen, dass jede Aenderung des Inhalts einer Hypothek, der einschneidende Bedeutung nicht zukommt, ohne Zustimmung der im Range nachstehenden berechtigten Wirkung gegen sie erlange, ist verfehlt. Das BGB. hat aus guten Gründen eine Vorschrift so unbestimmten Inhaltes, die fortwährend zu Streitigkeiten Anlass geben würde, nicht aufgenommen, sondern sich damit begnügt, diejenigen Aenderungen des Inhalts der Hypothek unabhängig von der Zustimmung der im Range nachstehenden Berechtigten zuzulassen, für die ein Verkehrsbedürfnis diese Erleichterung erfordert. Eine rechtsgeschäftliche Beschränkung in der Verwendung gesetzlicher Zahlungsmittel zu begünstigen hat der Gesetzgeber keinen Grund.

## II. Wechselrecht.

### Zu Art. 4 WO.

1. Eine unvollständige Bezeichnung der bezogenen Firma in der Wechseladresse ist unschädlich, wenn die gewählte Bezeichnung gleichwohl mit genügender Bestimmtheit auf die gemeinte Firma hinweist.

2. Wer als Nicht-Bezogener einen Wechsel akzeptiert, ermächtigt hiermit allein noch nicht den Aussteller, die Adresse dem Akzept entsprechend zu verändern.

Urteil des R.G. vom 20. Januar 1909, JW. 1909, S. 167.

Geklagt ist im Wechselprozesse auf Grund eines von der Klägerin an eigene Ordre ausgestellten Wechsels über 12 195,35 M. zahlbar am 3. Januar 1906. Der Wechsel ist gezogen auf „Herrn E. T. F. K. & Co. in Berlin W, Charlottenstrasse 55“, und trägt den Annahmevermerk „E. T. F. K. & Co.“, der unstreitig von dem mitverklagten Kaufmann Emil Theodor Ferdinand K. auf den Wechsel gesetzt worden ist. Dieser ist nicht nur Gesellschafter der verklagten offenen Handelsgesellschaft „Deutsche Kaffee-Grosshandlung E. T. F. K. & Co.“, sondern betreibt ausserdem unter der Firma „Ferdinand K.“ eine Kaffeewirtschaft in Berlin. Die Beklagten behaupten Ungültigkeit des Wechsels, weil ihre Firma nicht richtig bezeichnet sei, und machen weiter geltend, dass die dem Wechsel zugrunde liegende Forderung die Handelsgesellschaft nichts angehe, sondern nur das gesonderte Geschäft des Emil Theodor Ferdinand K. Der Wechsel habe auch ursprünglich nicht auf „E. T. F. K. & Co.“, sondern auf „E. T. F. K.“ gelautet und sei von K. versehentlich mit der Gesellschaftsfirmenname akzeptiert und dann erst von der Klägerin durch Umänderung der Adresse in seine jetzige Gestalt gebracht. Durch Vorbehaltsurteil des LG. zu Berlin sind die Beklagten als Gesamtschuldner verurteilt, der Klägerin 12 195,35 M. nebst Zinsen zu bezahlen. Ihre Berufung ist vom KG. zurückgewiesen worden. RG. hob auf: Beide Vorinstanzen sehen es als unschädlich an, dass die Angabe des Bezogenen und in Uebereinstimmung damit auch der Akzeptvermerk bloss „E. T. F. K. & Co.“ lautet, während die vollständige Firma der Beklagten noch den vorangestellten unterscheidenden Zusatz „Deutsche Kaffee-Grosshandlung“ enthält. Dies ist rechtlich nicht zu beanstanden. Es handelt sich hierbei nicht um die Frage, ob dem Wechsel eines in der Art. 4 WO. aufgestellten Erfordernisse fehlt. Denn zweifellos ist eine Firma angegeben, welche die Zahlung leisten soll. In Frage steht nur, ob die gewählte Bezeichnung trotz der Unvollständigkeit der Firma

mit genügender Bestimmtheit auf die verklagte offene Handelsgesellschaft hinweist. Die Entscheidung hierüber liegt auf tatsächlichem Gebiete. Ihre Bejahung lässt einen Rechtsirrtum nicht erkennen. Die Gründe aber, aus denen das KG. die weitere Verteidigung der Beklagten zurückgewiesen hat, können nicht gebilligt werden. Die Beklagten behaupten, dass der Wechsel, als der Ehemann K. die Akzeptschrift darauf setzte, anders gelautet habe, als jetzt: als Adresse soll nicht „E. T. F. K. & Co.“, sondern „E. T. F. K.“ angegeben sein, also der bürgerliche Name des Ehemannes K. Das KG. erklärt die Behauptung für unerheblich. Es führt aus, dass, wenn die dem Wechsel zugrunde liegende Forderung die offene Handelsgesellschaft auch an sich nicht berühre, doch nichts im Wege gestanden habe, dass K. bei der Akzeptierung die Gesellschaft verpflichtete. Dieser Wille aber müsse aus seinem Akzeptvermerke „E. T. F. K. & Co.“ entnommen werden. Wer einen Wechsel mit einer Firma akzeptiere, die er zu zeichnen befugt sei, könne damit nichts anderes beabsichtigen, als die Firma zu verpflichten. Wenn aber K. den mit der Firmenbezeichnung akzeptierten Wechsel der Klägerin zurückgesandt habe, so habe er die Klägerin damit auch ohne ausdrückliche Erklärung ermächtigt, die Adresse des Wechsels durch Hinzufügung der Worte „& Co.“ mit dem Akzente in Einklang zu bringen. Er habe nicht erwarten können, dass die Klägerin den Wechsel in einer Form belasse, bei der sie weder gegen die Firma noch gegen K. persönlich wechselmässige Ansprüche hätte geltend machen können. Bei dieser Ausführung wird, was zu beweisen wäre, vorweggenommen. Die Wechselobligation des Akzeptanten ist Skripturverpflichtung. (Vgl. die Entsch. des Senats vom 1. Juli 1903 in der Sache I. 168/03, Holdheims M.-Schr. 08, 281.) Sie entsteht durch die Unterschrift, aber nur durch eine dem Wechsel entsprechende Unterschrift. Insbesondere steht in der Rechtsprechung, wie auch in der Rechtslehre fest, dass das Akzept des Nichtbezogenen eine Wechselverpflichtung nicht erzeugt. (RG. 14, 18; 35, 43; Grünhut, Wechselrecht 2, 214; Staub, Anm. 4 zu Art. 21; Rehbein, Bem. 9 zu Art. 21.) Wird demnach die Wahrheit der Verteidigungsbehauptung der Beklagten unterstellt, so ergibt sich aus ihr unmittelbar, dass durch den Akzeptvermerk eine wechselmässige Verpflichtung der verklagten Firma nicht begründet wurde, weil der Wechsel nicht auf sie gezogen war, die Unterschrift aber als Mitunterzeichnung des Akzeptes des Bezogenen (Art. 81 WO.) nicht in Betracht kommen kann. Damit fällt der Ausgangspunkt der Betrachtung des KG. Es kann zugegeben werden, dass trotzdem aus den besonderen Umständen eines Einzelfalles abgeleitet werden könnte, dass das Akzept des Nichtbezogenen in verpflichtender Absicht und mit stillschweigender Ermächtigung zu entsprechender Aenderung der Wechseladresse gegeben worden sei. Eine solche aus den Besonderheiten des Einzelfalles geschöpfte Feststellung enthält aber die Begründung des BU. nicht. Es kann aber auch aus einem weiteren Grunde von einer tatsächlichen Feststellung, an die das Revisionsgericht gebunden wäre, keine Rede sein. Das BG. fügt den bereits wiedergegebenen Ausführungen hinzu, dass die Beklagten ihre Behauptung, K. habe bei dem Akzeptvermerke die Firma aus Versehen gezeichnet, nicht bewiesen hätten und auch nicht mit Mitteln, die im Wechselprozesse zugelassen werden dürften, beweisen könnten. Dies mag an sich nicht zu beanstanden sein, kann die Entscheidung aber nicht rechtfertigen, weil hier eine Verkennung der Beweislast zutage tritt. Aus dem vorhin Bemerkten folgt, dass den Beklagten ein weiterer Beweis nicht angesonnen werden darf, als dass der Wechsel zu der Zeit, als K. den Akzeptvermerk darauf setzte und ihn an die Klägerin zurückgab, die Adresse „E. T. F. K.“ trug. Ist diesargetan, so folgt daraus ohne weiteres, dass die Umänderung der Adresse durch den Zusatz „& Co.“ unbefugt und wechselrechtlich eine Verfälschung war. Ein Blankett lag nicht vor, und an und für sich ist jede Veränderung des fertigen Wechsels, wodurch die Verpflichtung der Unterzeichner berührt wird, eine unzulässige Fälschung. Wer also behauptet, zu der Veränderung dem Verpflichteten gegenüber berechtigt gewesen zu sein, muss dies beweisen. Soll also unerachtet des hier unterstellten Nachweises die Wechselklage aufrechterhalten werden, so würde es Sache der Klägerin sein, zu beweisen, dass K. das Akzept nicht aus Irrtum, sondern in der Absicht, die Gesellschaftsfirmenname zu verpflichten, gegeben und sie zur Aenderung der Adresse ermächtigt habe.

## Scheck und Platzanweisung.

Die Einführung des Scheckstempels durch die Novelle zum Reichsstempelgesetz hat verschiedentlich zu dem Vorschlage Veranlassung gegeben, im Platzverkehr einen Ersatz für den stempelpflichtigen Scheck in Gestalt der auf Sicht lautenden Platzanweisung zu schaffen, welche nach § 27 Abs. 2 des Wechselstempelgesetzes vom Wechselstempel befreit ist, ohne andererseits durch Tarifstelle 10 des neuen Reichsstempelgesetzes vom Scheckstempel betroffen zu sein. Welchen lebhaften Bedenken dieser Vorschlag unterliegt, ist zum Teil bereits in der Presse zutreffend hervorgehoben worden. Eine Verdrängung des Schecks durch die Platzanweisung, auf welche letztere die im Verkehrsinteresse erlassenen Vorschriften des Scheckgesetzes, insbesondere über die Regresspflicht von Aussteller und Giranten und über die Unwiderruflichkeit bis zum Ablauf der Vorlegungsfrist keine Anwendung finden, würde unter dem Gesichtspunkt der rechtlichen Sicherheit und der zweckmässigen Gestaltung des Scheckverkehrs einen Rückschritt bedeuten und somit Nachteile im Gefolge haben, welche durch die Ersparung des Scheckstempels schwerlich aufgewogen werden. Wie des weiteren in einem im Berliner „Börsen-Courier“ veröffentlichten Beschluss der Vereinigung von Berliner Banken und Bankiers mit Recht hervorgehoben wird, wäre es mehr als zweifelhaft, ob bei Befolgung des erwähnten Vorschlags die gewünschte Stempelparsnis erzielt würde, da für die Quittung, welche sich die Bank vom Ueberbringer der Anweisung ausstellen liesse, aller Voraussicht nach der Quittungsstempel gemäss § 10 Abs. 2 RStempG. gefordert werden würde. Bei dieser Sachlage ist kaum zu erwarten, dass die Platzanweisung auf Sicht sich unter der Herrschaft der neuen Stempelvorschriften einer erheblicheren Verbreitung als nach bisherigem Rechte erfreuen wird.

## Ueber die moderne Bank-Arbitrage.

Von K. von Speyr-Basel.

Dass die Bank-Arbitrage im ganzen genommen von wirtschaftlichem Nutzen ist, unterliegt keinem Zweifel, und ist durch die Praxis zur Genüge bewiesen; dagegen kann nicht behauptet werden, dass heutzutage die Bank-Arbitrage einen Geschäftszweig mehr oder weniger für sich darstelle, wie etwa der gedeckte Kontokorrentverkehr, welcher ohne alles Risiko der Bank einen bestimmten Nutzen lässt. Im Gegenteil, die moderne Bank-Arbitrage ist sehr riskant. Dass dem so ist, dafür hat die Vervollkommnung des Telephons gesorgt, sowie die zunehmende Konkurrenz der arbitragierenden Banken unter sich. Die Margen sind heutzutage minime, die Möglichkeiten, beim Arbitragieren Verlust statt Gewinn zu erzielen, dagegen grosse. Ein Faktor, welcher die Arbitrage, wenigstens die Effektenarbitrage, wesentlich erschwert, sind die in vielen Ländern erheblich erhöhten Stempel- und Umsatzgebühren: häufig kommt es vor, dass die auf Grund der erhaltenen Kurse gefundene Marge unter Berücksichtigung des im Importlande der Titel zu entrichtenden Stempels überhaupt keinen Nutzen lässt, sondern im Ablieferungsfalle der Effekten Schaden bringen werde, und dennoch wird die Transaktion vorgenommen, lediglich auf die Möglichkeit hin, später die Arbitrage in umgekehrtem Sinne vorzunehmen, was man in der Börsensprache „drehen“ nennt. Selbstverständlich gelingt dieses Drehen nicht immer zur richtigen Zeit, weshalb, insofern es sich um Kassapapiere handelt, an der Importbörse die Stücke vom Arbitrageur resp. Korrespondenten vorgelegt werden, wenn er über solche verfügt; andernfalls sucht man die Position mit Arbitrageuren, welche in entgegengesetztem Sinne operiert haben, zu kompensieren, wobei eventuell ein gewisser Prozentsatz des bei effektiver Ablieferung zu zahlenden Stempels an die Arbitrageure gezahlt wird, welche zur Kompensation bereit sind; selbstverständlich hat die Kompensation für alle Beteiligten den Vorteil der Ersparnis der Versandspesen. Bei Termin-Papieren wird häufig für den Fall, dass nicht rechtzeitig gedreht werden konnte, die Position hüben und drüben reportiert, was bezüglich Zins je nach den Verhältnissen Nutzen

oder Schaden bringen kann. Ueber Report-Arbitrage soll weiter unten gesprochen werden.

Zuweilen bietet sich den Arbitrageuren Gelegenheit, gegen mässiges Entgelt ihre ungestempelten Titel gegen Titel mit dem Stempel des Importlandes von Banken einzutauschen, für welche das Gestempeltsein ihrer Papiere unwesentlich ist. In einigen Ländern wird die Arbitrage dadurch etwas erleichtert, dass die Umsatzsteuer auf dem Arbitrageverkehr eine Reduktion erfährt; ferner kommt es vor, dass die Marktkontrahenten (Makler) wesentliche Ermässigungen auf ihre Courtagesätze eintreten lassen, wenn es sich um Arbitrageaufträge handelt. Ueber Fälle, wo die Makler selbst arbitragieren, wird später berichtet.

Sobald der Arbitrageur an der Börse per Telephon in Erfahrung gebracht, dass auf einem bestimmten Papiere Marge vorhanden ist, operiert er am eigenen Platze und hernach an andern, durch das Telephon verbundenen, oder auch in umgekehrter Reihenfolge, wobei durch die Fluktuationen und die Konkurrenz es nur zu oft vorkommt, dass die Marge inzwischen verloren gegangen, somit auch der Nutzen, oder was noch schlimmer, dass die Operation mit Schaden abschliesst. Die Konkurrenz ist im Arbitrageverkehr in der Regel eine grosse, so dass der Arbitrageur sich mit kleinstem Nutzen zufrieden gibt, resp. die Transaktion bei kleinster Marge riskiert; dabei bleibt zu berücksichtigen, dass die materielle im Zusammenhange mit der Arbitrage zu verrichtende Arbeit eine nicht unwesentliche ist. Das beste Geschäft macht leider oft nicht der Arbitrageur, sondern seine Kontrahenten im Ringe, welche, dank der Konkurrenz der Arbitrageure unter sich, sehr vorteilhaft zu handeln imstande sind.

Häufig operiert der Arbitrageur, ohne eben mit einem andern Börsenplatze in telephonischer Verbindung zu sein, sei es, dass die Verbindung momentan nicht erhältlich, sei es, dass die Börsen überhaupt nicht zur selben Zeit stattfinden; in diesen Fällen kann es sich somit nur um Tendenzarbitrage handeln, welche natürlich eine Spekulation darstellt; lässt bei Eröffnung der Börse, welche die angefangene Operation glattstellen soll, der dortige Kurs keinen Nutzen, so werden die Titel nicht begeben, resp. gedeckt, was ein weiterer Beweis für die Behauptung ist, Arbitrage sei heutzutage Spekulation; es gibt freilich Arbitrageure, welche zu jedem Preise, ob mit Nutzen oder Schaden, sich am nämlichen Tage glattstellen; in diesem Falle ist die Totaloperation einer Wette vergleichbar.

Im grossen und ganzen wird natürlich vorzugsweise in solchen Valoren arbitragiert, in welchen grosse Umsätze stattfinden; zuweilen bietet sich dem Arbitrageur Gelegenheit, in selten gehandelten Titeln zu operieren, und lässt dieser Zweig der Arbitrage in der Regel mehr Nutzen, wenigstens relativ. Einzelne Arbitrageure befassen sich mit der Arbitrage in Titeln mit aussereuropäischen Börsen; diese Art der Arbitrage ist natürlich ziemlich schwierig und riskant wegen der Zeitdifferenz sowohl, als auch wegen der eventuellen effektiven Ablieferung der Titel. Auf jeden Fall sollten ordentliche Margen vorhanden sein, andernfalls dieselben durch die hohen Telegramm- und Sendungsspesen bald kompensiert werden.

Aus dem Gesagten erhellt, dass das Arbitragieren heutzutage keine leichte Sache ist, und dass es der grössten Aufmerksamkeit und Umsicht des Arbitrageurs bedarf, um mit eventuellem Nutzen zu arbeiten; eben aus diesen Gründen pflegen viele Arbitrageure zur besseren Wahrung ihrer Interessen an der Börse, mit welcher sie operieren, eine sogenannte „Meta-Verbindung“ zu unterhalten, d. h., sie teilen Nutzen und Schaden der aus dem Arbitrageverkehr resultiert, mit ihren Korrespondenten an der zweiten Börse, an welcher die begonnene Transaktion glattzustellen ist; durch dieses Arrangement werden in der Regel die Chancen des Arbitragierens etwas gehoben; andererseits allerdings ist der allfällige Nutzen zu teilen, was eine Einbusse von 50 pCt. darstellt.

Weiter oben wurde erwähnt, dass die Makler selbst arbitragieren; dabei sind natürlich nicht die Makler mit begrenzten Befugnissen zu verstehen, wie es der Fall ist an den deutschen Börsen, sondern die Ringfirmen der Börsen, wie sie sich an vielen nicht deutschen Plätzen finden. Es ist einleuchtend, dass die als Selbstkontrahenten an der Börse handelnden Firmen am ehesten im Falle sind, rasch zu operieren; sodann wird die dem Vermittler zu zahlende Courtage erspart.

Ein Zweig der Titelarbitrage ist die sogenannte Report- oder Zinsarbitrage, und wohl derjenige, der am wenigsten

## Aus der Bankpraxis des Inlandes.

spekulativ ist. An der einen Börse werden, insofern die Konjunktur es gestattet, Titel zu einem bestimmten Zinssatze auf eine gewisse Zeit, meist von einer Liquidation zur andern, hereingenommen, und an der andern Börse für die gleiche Zeitdauer hereingegeben, wobei, um einen Nutzen zu lassen, der Zinssatz an der zweiten Börse niedriger sein muss als an der ersten. Das Schwierige bei dieser Art Arbitrage ist, dass oft die Liquidationen zu verschiedener Zeit stattfinden, sowie die oben besprochenen Stempelgebühren, letztere im Falle, dass die Titel an der Börse, wo sie hereingegeben werden, nicht vom Korrespondenten vorgelegt werden können. Das eigentliche Risiko dagegen besteht in der Transferierung des Reportgeldes, insofern es sich um zwei Länder mit verschiedener Valuta handelt, indem an der Devisen Verlust entstehen kann, insofern es nicht gelingt, den Kurs derselben im voraus zu sichern.

Wie aus vorliegenden Mitteilungen ersichtlich, ist die moderne Effektenarbitrage recht riskant, währenddem der eventuelle Nutzen in der Regel ein begrenzter ist; manche Banken sind denn auch davon abgekommen, diesen Zweig des Börsengeschäftes speziell zu pflegen und arbitragieren nur noch im Zusammenhange mit andern Titeltransaktionen. Viele Banken befassen sich prinzipiell nicht mit der Effektenarbitrage, weil ihnen dieselbe zu unrentabel erscheint.

Bis jetzt war hier nur von Valorenarbitrage die Rede. Aelter als die Valorenarbitrage ist die Wechselarbitrage; dieselbe besteht in der Hauptsache darin, auf Grund der Wechselkurse zu berechnen, auf welche Weise am billigsten an andern Plätzen Schulden bezahlt, resp. Guthaben erhoben werden können; bei der Konkurrenz der Banken, welche in Wechseln handeln und in Auszahlungen, lohnt sich natürlich für den kleinen Kaufmann die selbständige Wechselarbitrage nicht mehr; sondern er sucht sich einfach am eigenen Platze den für ihn vorteilhaftesten Kurs auf den Privatkursblättern der Banken aus.

Die Banken dagegen, welche die sogenannten Devisenkursblätter herausgeben, sind es, welche die Wechselarbitrage im grossen betreiben; im voraus soll konstatiert sein, dass auch auf diesem Gebiete die Margen minime sind, und das Risiko wegen der eventuell zweifelhaften Bonität der Kontrahenten ein grosses. In der Regel versenden die Banken ihre Devisenkursblätter am Abend, so dass dieselben am andern Vormittag im Besitze der Interessenten sind. Die Banken verpflichten sich meist, bis zu einer bestimmten Summe per Abschluss und bis zu der und der Tagesstunde zu den auf dem Privatkursblatte angegebenen Kursen zu handeln; auf Grund dieser Einrichtung ist es für die Empfänger der Kurslisten einfach sich zu orientieren, wo sie am besten ankommen. Dieselben Kurslisten werden von den Devisenarbitrageuren benutzt, um Auszahlungen auf ein bestimmtes Land an einem Platze zu kaufen und an einem andern gleichzeitig zu begeben. so einfach diese Art Geschäft an und für sich zu sein scheint, so schwierig ist sie in Wirklichkeit, weil es im Zeitalter des Ferntelefons kaum mehr möglich ist, sogenannte „Ecken“ zu finden, d. h. einen niedrigeren Briefkurs an einem Orte als Geldkurs am andern.

Analog wie bei der Valorenarbitrage werden auch bei der Devisenarbitrage Meta-Verbindungen unterhalten. Im ganzen befassen sich nur grössere Banken mit dem Arbitragieren in Devisen, weil hierzu bedeutende Kapitalien nötig sind.

Zum Schluss sei noch erwähnt, dass sich mittelst des Kettensatzes alle Arbitragerechnungen lösen lassen; der praktische Arbitrageur benutzt Formeln, welche aus dem Kettensatze resultieren, jedoch eine raschere Lösung gestatten.

Richtigstellung: Bezüglich seines in Nr. 21 des laufenden Jahres abgedruckten Artikels bittet Herr K. von Speyr um folgende Richtigstellung: Es muss heissen 1. im 1. Beispiel zu Nachgeschäften mit mehrmal Noch:

100 Stück à 102 pCt. mit zweimal Noch à 102 pCt.  
2. im 1. Allgemeinen Beispiel für Prämiendeckung bei Prämienerlegung (siebente Teilsumme)

50 Stück à 104 pCt. dont 2 pCt.

Wir erhalten folgende Zuschrift:

„In Nr. 21 des „Bank-Archiv“ ist ein Aufsatz von Herrn Gerichtsassessor Dr. Mampe, Stettin, „Zu Artikel 55 WO.“ enthalten, in dem auf die Schwierigkeit hingewiesen wird, die Aktiv-Legitimation eines Wechselklägers nachzuweisen, wenn der Protest sich auf der Wechselurkunde selbst befindet und der Wechselkläger den Wechsel im Regressweg mit den durchstrichenen Giris seiner Nachmänner zurückbekommen hat.

Wenn auch der Verfasser zum Schluss kommt, dass nach einer neueren Entscheidung des Kammergerichts es bis auf weiteres unbedenklich sein dürfte, die Befugnis des Art. 55 WO. weiter auszuüben, so mag es doch für alle am Wechselverkehr Beteiligten von Interesse sein, dass ein Weg, durch den alle möglichen Schwierigkeiten beseitigt werden, allgemein beschritten wird.

Vereinzelt kommt es schon jetzt vor, dass Protestbeamte am Schluss des Protestes die Worte beifügen:

„Auf dem Wechsel war kein Indosso gestrichen“ und es wäre nur nötig, dass sämtliche Protestbeamte sich diese Praxis zu eigen machen.

Sollten bei der Protesterhebung einzelne Giri bereits gestrichen sein, so würde ja nichts im Wege stehen, dass der Protestbeamte in dem Protest dies ebenfalls zum Ausdruck bringt bzw. die gültigen Giri aufzählt.“

### Die Diskontierung von Buchforderungen.

Bei der Diskontierung von Buchforderungen wird dem Bankier zur Sicherung des von ihm gewährten Kredites eine Forderung gegen einen Schuldner des Kreditnehmers abgetreten oder verpfändet. Die Rückzahlung des gewährten Kredites soll nach der Absicht der Parteien nicht allein in den Willen und das Vermögen des Kreditnehmers gestellt sein, daneben soll vielmehr dem Bankier der Willen und das Vermögen einer dritten Person unterworfen werden. Eine direkte rechtliche Verbindung zwischen Drittschuldner und Bankier ist daher unbedingt erforderlich. Hiergegen verstösst die in der Praxis zumeist ohne Anzeige an den Drittschuldner erfolgende Abtretung. Einmal bietet sie dem Bankier keine Garantie, dass die Zahlung auch wirklich an ihn erfolgt — dann aber bleibt er völlig im unklaren, inwieweit die abgetretene Forderung zu Recht besteht, und ob nicht der Drittschuldner berechnete Einwendungen gegen die zederte Forderung erheben kann. Der Grund für dieses nicht zu billigende Verfahren liegt natürlich in der Scheu des Bankschuldners vor dem Bekanntwerden seiner Kreditbedürftigkeit. Solange aber für die deutschen Banken die *dira necessitas* besteht, den Kreditnehmer unter allen Umständen in der Scheu vor dem Bekanntwerden von der an sich ja selbstverständlichen Inanspruchnahme von Kredit zu unterstützen, und der ganzen Operation das Feigenblatt der Heimlichkeit anzuhängen, ist die Diskontierung von Buchforderungen ein sehr gefährliches Mittel, das namentlich den juristisch weniger geschulten Bankier in eine illusionäre Sicherheit wiegt, aus der er dann häufig recht unsanft aufgeweckt wird. Dies ist in noch stärkerem Masse der Fall, wenn Kredit auf Fakturen über künftige Lieferungen und Forderungen gewährt wird. Hat der Kreditnehmer 1000 t Getreide zu liefern und tritt er den vereinbarten Kaufpreis den Banken ab, so entsteht die Forderung für den Bankier zwar sofort, eine gewisse Sicherheit hat er aber erst dann, wenn sein Schuldner auch wirklich geliefert hat. Das hängt ganz von der Tüchtigkeit der Solidität und Leistungsfähigkeit des Kreditunternehmers ab. Ein Bankier nun, der reinen Personalkredit d. h. Kredit, der sich auf die erwähnten Eigenschaften stützt, nicht mehr geben zu können glaubt, ihn aber nach Abtretung einer Forderung aus künftigen Lieferungen gewährt, handelt unlogisch; denn auch letzterer Kredit ist streng genommen reinen Personalkredit, also ein Kredit, der nicht mehr gegeben werden sollte. Der inneren Berechtigung des Buchforderungskredites soll nicht zu nahe getreten werden, stets ist aber dabei zu bedenken, dass seiner Idee nach neben Erfüllungswillen und -vermögen des Kreditnehmers ein objektiver Vermögenswert, nämlich eine weitere Forderung gesetzt werden muss. Wird dies nicht beachtet, so erscheint die Kreditsicherung durch Diskontierung von Buchforderungen als unlogisch und unnütz.

Dr. jur. et phil. Otto Fischer.

## Aus der Bankpraxis des Auslandes.

Zürich, Juni 1909<sup>1)</sup>.

Die Krise, die auf dem Wirtschaftsleben lastete, hatte sich in der Schweiz noch bis im April fühlbar gemacht. Die Erholung machte sehr langsame Fortschritte; unterdessen hat sich bei einzelnen Industrien eine gewisse Besserung eingestellt; am besten beschäftigt von allen bedeutenden schweizerischen Industrien ist die Elektrizitätsindustrie. Der bessere Geldstand hat die Emissionstätigkeit weiter belebt. Auf dem Anlagemarkt spielten namentlich die in den Zeiten des teuren Geldstandes zurückgehaltenen Anleihen der Kantone und der Städte eine grosse Rolle. Trotzdem der Geldstand sich verbilligt hat, haben aber die langfristigen Anlagen noch nicht durchwegs die billigeren Sätze zu spüren bekommen.

Das Jahr 1909 hat auch in der Schweiz rasch eine Verbilligung des Geldstandes gebracht; am 4. Februar hat die Schweizerische Nationalbank den Diskontsatz von  $3\frac{1}{2}$  pCt. auf 3 pCt. herabgesetzt.

Seit dem Monat März 1908 blieb der schweizerische Bankdiskonto auf  $3\frac{1}{2}$  pCt.; man muss mehrere Jahre zurückgehen, bis man einen schweizerischen Diskontsatz von 3 pCt. findet, der in den leitenden Nationalbankkreisen als das Minimum für die Schweiz angesehen wird.

In den ersten Monaten des Jahres 1909 war die Emissionstätigkeit nicht von Bedeutung. Zu erwähnen sind die Ausgabe von 1000 neuen Aktien der Bank in Zofingen von nominell 500 Fr. zu 580 Fr., von 2000 neuen Aktien der Aargauischen Creditanstalt in Aarau von nominell 500 Fr. zu 570 Fr., von 4000 neuen Aktien der Aktiengesellschaft Leu & Co., Zürich, von 500 Fr. nominell zu 600 Fr. Der Kreditbedarf war am Anfang des Jahres nicht sehr gross. Im März begab der Kanton Zürich ein 4proz. Staatsanleihen von 20 Mill. Fr. zu 100,75 pCt.; es handelt sich dabei um die Konversion der am 15. Juni 1909 rückzahlbaren  $3\frac{3}{4}$ proz. Staatsanleihen von 8 Mill. Fr. und von 1 Mill. Fr.

Lebhafter wurde dagegen die Emissionstätigkeit im zweiten Quartal des laufenden Jahres. Der Erfolg fast sämtlicher Emissionen war ein ausgezeichnete; in den meisten Fällen ist eine bedeutende Ueberzeichnung zu konstatieren. Da trat auch die eigentümliche Erscheinung zu Tage, dass trotz der Geldflüssigkeit der Zinsfuss für industrielle Werte hoch blieb; so haben Industriegesellschaften  $4\frac{1}{2}$ proz. Anleihen ausgegeben zu einer Zeit, wo einzelne grosse Kantonalbanken bereits begannen, für Kassaobligationen zum  $3\frac{3}{4}$ proz. Typus zurückzukehren, nachdem der Typus von 4 pCt. längere Zeit an der Tagesordnung war. Die grossen Handelsbanken sind nachgefolgt und haben die Ausgabe von 4proz. Kassaobligationen sistiert. Nur die Hypothekenbanken verblieben noch länger bei dem Satze von 4 pCt. So hat z. B. die sehr bedeutende Aktiengesellschaft Leu & Co. (Aktienkapital und Reservefonds zusammen 28,57 Mill. Fr.) noch Ende April ein  $3\frac{3}{4}$ proz. Anleihen von 5 Mill. Fr. vom Jahre 1903 in 4proz. Kassaobligationen auf 3 bis 6 Jahre fest umgewandelt.

Im zweiten Quartal 1909 kamen folgende grössere industrielle Emissionen auf den Markt:  $4\frac{1}{4}$ proz. Obligationen-Anleihen von 12 Mill. Fr. der Bernischen Kraftwerke al pari, 6 Mill. Fr.  $4\frac{1}{4}$ proz. Obligationen-Anleihen des Kraftwerkes Beznau-Löntsch al pari, 6 Mill. Fr.  $4\frac{1}{2}$ proz. Hypothekar-Obligationen Eschen-Wyss & Co, al pari, 3 Mill. Fr.  $4\frac{1}{2}$ proz. Obligationen der Gesellschaft für chemische Industrie, 1,25 Mill. Fr.  $4\frac{1}{2}$ proz. Obligationen der Jungfraubahn al pari, 1 Mill. Fr.  $4\frac{1}{2}$ proz. Obligationen des Hotel Monopole et Metropole Luzern, 7 Mill. Fr.  $4\frac{1}{2}$ proz. Obligationen des Kraftwerkes Wangen a. d. Aare al pari, 7 Mill. Fr.  $4\frac{1}{2}$ proz. Obligationen der „Watt“ Aktiengesellschaft für elektrische Unternehmungen Glarus, zu  $100\frac{1}{2}$  pCt., 2 Mill. Fr.  $4\frac{1}{2}$ proz. Obligationen der Kraftwerke Brusio Aktiengesellschaft al pari. Eine ganze Anzahl Städte und Kantone haben im zweiten Quartal 1909 an den Geldmarkt appelliert, so die Stadt Aarau (4proz. Anleihe von 4 Mill. Fr. al pari), die Stadt Chur (4proz. Anleihe von 2 Mill. Fr. à  $100\frac{1}{2}$  pCt.), die Stadt Lausanne (4proz. Anleihen von 10 Mill. Fr. à  $100\frac{1}{2}$  pCt.), der Kanton St. Gallen (4proz. Anleihen von 5 Mill. Fr. zu 100,85 pCt.), die Stadt Zürich (4proz. Anleihe von 9 Mill. Fr. à  $100\frac{1}{2}$  pCt.), die Stadt Solothurn

(4proz. Anleihe von 4 Mill. Fr. à  $100\frac{1}{4}$  pCt.). Die Aktiengesellschaft Leu & Co. konvertiert von  $3\frac{3}{4}$ proz. Anleihen von 5 Mill. Fr. in 4proz. Kassa-Obligationen, die Caisse hypothécaire du Canton de Fribourg gab 5 Mill. Fr. 4proz. Obligationen zu 99 pCt. aus, die Schweizerische Bodenkreditanstalt Zürich 10 Mill. Fr. 4proz. Pfandbriefe al pari. Ausserdem wurden wieder eine Anzahl ausländischer Emissionen auf schweizerischen Bankplätzen aufgelegt.

Der Kanton Bern hat im Mai 1909 eine Anleihe von 30 Mill. Fr. erhoben, die Schweizerische Eidgenossenschaft im Juni 1909 eine  $3\frac{1}{2}$ proz. Staatsanleihe von 25 Mill. Fr., davon wurden 12 Mill. Fr. jedoch unter der Hand fest placiert, so dass nur ein Restbetrag von 13 Mill. Fr. zur öffentlichen Zeichnung zum Kurse von 96,75 pCt. gelangte. Zum ersten Male wurden unter der Leitung der Schweizerischen Nationalbank die verschiedenen Finanzgruppen der Schweiz zusammenberufen, um die Möglichkeit einer Unterbringung der Bundesanleihe im Inland zu schaffen. Die Schweizerische Eidgenossenschaft hat somit dem früher landläufigen schweizerischen Anleihetypus von  $3\frac{1}{2}$  pCt. die Wege geebnet. Die Obligationen der schweizerischen Bundesbahnen und der Eidgenossenschaft zählen zu den besten Anlagepapieren der Schweiz; darum konnte man sich auch einen so bahnbrechenden Schritt auf dem Anleihemarkt gestatten.

Die Finanzlage der Schweizerischen Eidgenossenschaft ist eine günstige. Die Verzinsung und Tilgung der eidgenössischen Staatsschuld erforderte in den letzten fünf Jahren durchschnittlich nur etwa 1,35 pCt. der nach Abzug der Einnahmen aus den Aktivposten verbleibenden Jahreseinnahmen. Das Reinvermögen belief sich Ende 1908 auf 113,88 Mill. Fr. (1907 114,48 Mill. Fr., 1901 98,46 Mill. Fr.). Daneben besitzt die Eidgenossenschaft eine Reihe Spezialfonds, die sich auf beinahe 100 Mill. Fr. belaufen. Die Staatsanleihen erreichten Ende 1908 die Höhe von 93,05 Mill. Fr.

Eine bemerkenswerte Tätigkeit fand im ersten Semester 1909 auf dem Anlagemarkt statt; das beliebteste und verbreitetste schweizerische Anlagepapier, die Obligationen der Schweizerischen Bundesbahnen, hat unter dem Eindruck dieser regeren Nachfrage angezogen. Auch die 4proz. eidgenössische Eisenbahnrente hat sich erholt. Die fast durchgängig guten Abschlüsse der Industriegesellschaften — soweit solche das Geschäftsjahr mit dem Kalenderjahr abschliessen — und der Grossbanken haben anregend auf die Börse gewirkt.

Nach den Abschlussziffern der grösseren Ende Dezember abschliessenden Industriegesellschaften ergibt sich folgendes:

	Dividende	
	1908 pCt.	1907 pCt.
Aluminium-Industriegesellschaft Neuhäusern (Aktienkapital 18 Mill. Fr.)	18	20
Nestle & Chamier Milchgesellschaft Veney & Cham (Aktienkapital 40 Mill. Fr.)	17,5	16 $\frac{1}{4}$
A.-G. Stahlwerke Fischer (Aktienkapital 6 Mill. Fr.)	10	10
A.-G. Alioth Basel (Aktienkapital 6 Mill. Fr.)	6	6
Schweizerische Gesellschaft für elektrische Industrie Basel (Aktienkapital 20 Mill. Fr., effekt. einbez. 10 Mill.)	7	7

Die Abschlüsse der schweizerischen Grossbanken im Jahre 1908 zeigen gegenüber dem Jahre 1907 keine bedeutende Veränderung; alle drei Institute, Schweizerische Kreditanstalt, Schweizerischer Bankverein und die Eidgenössische Bank A.-G., haben die gleiche Dividende wie im Jahre 1907 ausrichten können. Es betrug der

	Reingewinn		Dividende		Aktienkapital Mill. Fr.
	1908 Mill. Fr.	1907 Mill. Fr.	1908 pCt.	1907 pCt.	
Eidgen. Bank A.-G.	2,79	2,78	7	7	30
Schweiz. Kreditanstalt	6,08	6,02	8	8	65
Schweiz. Bankverein	6,08	6,01	8	8	62,8

Der Schweizerische Bankverein hat im Jahre 1908 einen Rückgang der ungedeckten Kredite von 86 Mill. Fr. auf 81 Mill. Fr. zu verzeichnen; die Verminderung der Blanko-Engagements hängt mit dem Nachlassen der wirtschaftlichen Konjunktur zusammen. Ende 1908 betrug die Obligationen-

<sup>1)</sup> Wegen Raummangels konnte der Abdruck nicht früher erfolgen.  
Die Red.

schuld des Schweizerischen Bankvereins beinahe 50 Mill. Fr. (1907 48 Mill.) diejenige der Schweizerischen Kreditanstalt 69,44 Mill. Fr. (1907 68,67 Mill.). Die Gewinne dieser drei Grossbanken fliessen hauptsächlich aus folgenden Quellen:

	Wechsel- portefeuille	Zinsen u. Com.	Effekten
Schweiz. Bankverein . . .	3,92 Mill.	4,41	0,90
Schweiz. Kreditanstalt . .	3,69 "	12,09	1,60
Eidgen. Bank A-G. . . . .	2,17 "	1,93	0,11

Die Anlagen in bleibenden Beteiligungen machen bei der Schweizerischen Kreditanstalt rund 15 Mill. Fr. aus, beim Schweizerischen Bankverein rund 9 Mill. Fr. Die Konzentration im schweizerischen Bankwesen hat in den letzten Zeiten nicht mehr grosse Fortschritte gemacht. Zu erwähnen wäre höchstens die Angliederung einer kleineren Bank in Herisau, die bisher dem appenzellischen Industriekreis durch Gewährung von Kontokorrent-Krediten ihre Dienste widmete, an den Schweizerischen Bankverein.

Demnächst wird die Aktiengesellschaft Leu & Co. die seit dem Jahre 1857 auf dem Platze Zürich bestehende Leihkasse der Stadt Zürich (Aktienkapital 1,6 Mill. Fr.) aufnehmen. Die Umtauschbasis ist so festgesetzt, dass auf zwei Aktien der Leihkasse der Stadt Zürich, gerechnet zu einem Kurse von 1050 Fr. inklusive Kupon von 1909 drei Aktien der Aktiengesellschaft Leu & Co. zu einem Kurse von 640 Fr. inklusive Kupon von 1909 entfallen und eine Barzahlung von 180 Fr. Die Aktiengesellschaft Leu & Co. wird ihr Kapital angemessen erhöhen. Die Grossbanken erschweren auch in der Schweiz den Leihkassen durch die Eröffnung sogenannter Depositenkassen das Geschäft ungemein. Alle diese kleinen Institute mit streng abgegrenztem Geschäftskreis haben daher die grösste Mühe, sich der Konkurrenz der Grossbanken zu erwehren, die mit ihren gewaltigen Kapitalmitteln ihrer Kundschaft ebenso gute, wenn nicht vorteilhaftere Konditionen gewähren können.

Mitte Mai hat die Bank von Elsass-Lothringen in Strassburg mit der Gewerbebank Basel (Aktienkapital 1 Mill. Fr.) eine Vereinbarung getroffen, wonach letztere ihre Geschäfte auf die Bank von Elsass und Lothringen überführt und auf den 1. Juli 1909 in Liquidation tritt. Die von der Bank von Elsass und Lothringen nicht übernommenen Aktiven werden von der alten Gesellschaft liquidiert. Das Elsässer Institut hatte schon vor einiger Zeit auf dem Platze Basel eine Zweigniederlassung errichtet und wünscht, wie es scheint, mit der Erwerbung eines bestehenden schweizerischen Instituts auf dem für das Elsass so ungeheuer wichtigen Bankplatze Basel noch festeren Fuss zu fassen. Die Gewerbebank Basel bestand erst seit dem Jahre 1903; sie führte die Geschäfte der im Jahre 1891 gegründeten Bank Comptoir d'Escompte du Jura auf Grund der revidierten Statuten dieser Gesellschaft weiter.

Die schweizerischen Börsen haben im März die Schwankungen, welche die Politik an den ausländischen Börsen verursachte, in gleicher Weise erfahren; aber schon im Mai haben auch die schweizerischen Börsen wieder eine kraftvolle Haussebewegung inauguriert, die für einzelne Werte (Elektrobank, Aluminium, Deutsch-Uebersee, Banca Commerciale) geradezu stürmisch war. Bemerkenswert ist die gute Tendenz, die für Elektrizitätswerte sich dauernd kundgibt; an den schweizerischen Börsen nimmt der Handel in diesen Papieren sozusagen die erste Stelle ein; sie sind an die Stelle der früher, d. h. vor der Verstaatlichung der fünf schweizerischen Hauptbahnen überaus rege gehandelten Eisenbahnaktien getreten. Auch die Obligationen der Elektrizitäts-Unternehmungen erfreuen sich wachsender Beliebtheit; sie haben Eingang gefunden in die Vermögensanlagen selbst des Kleinkapitalisten.

Die schweizerischen Börsen wurden von den Dividenden der Aluminium-Industrie-Gesellschaft Neuhausen und der Nestlé-Chamer Milchgesellschaft angenehm überrascht. Bei ersterem Industrieunternehmen stimmte die Börsenspekulation ihre Hoffnungen auf pessimistische Berichte und auf Gerüchte von neu auftauchender Konkurrenz bedeutend herab; man sprach von 10 pCt., bestenfalls von 15 pCt. Dividende, der Umstand, dass 18 pCt. ausgerichtete wurden, wirkte daher günstig auf den Kurs ein. Bei Nestlé-Chamer, ein beliebtes Spielpapier, ist der Reingewinn neuerdings gestiegen. Die Fusion zwischen der Chamer und der Viviser Gesellschaft hat gute Früchte gezeitigt. Die Zukunft dieses Unternehmens wird ohne Zweifel eine sehr gute sein. Stark verstimmend hat die vom Verwaltungsrat der Société Franco Suisse pour

l'Industrie électrique in Genf (Aktienkapital 25 Mill. Fr.) vorgeschlagene Dividende von 3 pCt. auf die Börse gewirkt. Später hat die Verwaltung die Dividende auf die Opposition der deutsch-schweizerischen Aktionäre auf 3 1/2 pCt. erhöht. Mit dieser seiner Zeit unter grossen Hoffnungen gegründeten Elektrizitätsgesellschaft will es nicht so recht vorwärts gehen. Die Jahresberichte gehen mit vorsichtiger Allgemeinheit über die Tatsachen hinweg und die Aufschlüsse, die an der Aktionärsversammlung gegeben werden, sind mehr als dürftig. Es scheint auch in der Organisation eine allzugrosse Schwerfälligkeit zu herrschen.

Die Abschlüsse der Aktiengesellschaft Brown Boveri & Co. und der Bank für elektrische Unternehmungen in Zürich bieten wie letztes Jahr ein recht erfreuliches Bild und haben deshalb an der Börse einen guten Eindruck gemacht.

Die Aktien der Aluminium-Industriegesellschaft Neuhausen beanspruchen in den letzten Monaten wieder das hauptsächlichste Interesse der schweizerischen Börsen, die sich seit Anfang Juni mit Vehemenz für diesen Wert ins Zeug legten. Die Schwankungen, welche dieser Titel durchgemacht, treten in der untenstehenden Aufstellung in Erscheinung. Man fragt sich vergebens, was für Tatsachen denn eine so gewaltige Steigerung um 700 Franken rechtfertigen; allerdings hat der im Frühjahr erschienene Jahresbericht der Gesellschaft an der Börse einen sehr günstigen Eindruck hervorgerufen, weil man nach den früheren pessimistischen Darlegungen über die Gestaltung der Aluminiumpreise auf ein weniger gutes Ergebnis bereits gefasst war. Dennoch muss man sich fragen, rechtfertigen die Umstände derartig masslose Kursavancen? Noch Anfang Juni zirkulierten allerhand ungünstige Nachrichten über den Aluminiummarkt, wonach die Verkaufspreise nicht wesentlich über dem Niveau der Gestehungspreise sich bewegen usw. Die hartnäckig auftretenden Gerüchte, dass in Paris Konferenzen für eine neue Kartellbildung stattfinden, sowie die Nachrichten über erhöhte Verkaufspreise für Aluminium in Deutschland und England boten den Haussebestrebungen eine Stütze.

Die schweizerische Exportindustrie blickt, nachdem die amerikanische Zolltariffrage erledigt, und in der „Union“ eine erhebliche Besserung der Geschäftslage wahrzunehmen ist, mit mehr Vertrauen in die Zukunft; diese Tatsache hat nicht verfehlt, anregend auf die Börse zu wirken. Namentlich im Juli sind Industrierwerte von der Börsentendenz besonders begünstigt worden; seit dem Monat Januar 1909 ergeben sich für die hauptsächlichsten Industrierwerte folgende Kursvariationen:

	Brown Boveri	„Motor Baden“	Electrobank Zürich	
Februar 1909	2235	654		1930
März "	2250	656		1925
April "	2350	686		1970
Mai "	2390	646		1990
Juni "	2355	648		2005
Juli "	2420	650		2025
	Franco Suisse	Deutsch. Uebersee	Aluminium	Nestlé-Chamer
Februar 1909	445	1886	2170	1477
März "	455	1948	2415	1518
April "	475	2060	2410	1534
Mai "	468	2090	2477	1488
Juni "	470	2000	2700	1510
Juli "	483	2018	2760	1512

Die Schweizerische Nationalbank hat im Jahre 1908 die Führung auf dem heimischen Geldmarkt übernommen; das Direktorium hat dem bei der Uebernahme der Leitung verkündeten Grundsatz, Handel und Industrie billiges Geld verschaffen zu wollen durch Bevorzugung des eigentlichen Kommerzwechsels und durch allmähliche Eliminierung des nicht den Charakter der stetigen Abwicklung tragenden Lombardwechsels treulich nachgelebt. Der seinerzeit veröffentlichte Jahresabschluss der Schweizerischen Nationalbank zeigt ein recht erfreuliches Bild. In dem Zeitraum vom 20. Juni 1907 (Geschäftseröffnung) bis 31. Dezember 1908 wurde ein Bruttoertrag von 4 509 000 Fr. erzielt. Davon gehen ab für Verwaltungskosten, Abschreibungen auf zu amortisierende Verwendungen (Gründungskosten), Mobilien, Wirtschaften usw. 2 492 035 Fr. Es verbleibt ein Reingewinn von 2 017 120 Fr.; davon gehen 10 pCt. mit 201 712 Fr. als Einlage in den Reservefonds. Zur Verfügung der Generalversammlung bleibt ein Rein-

gewinn von 1815 408 Fr., wovon 1800 000 Fr., d. h. 18 Fr. per Aktie, als Dividende an das Aktienkapital verwendet werden sollen. Es entspricht dies einer Verzinsung von 4 pCt. des einbezahlten Teiles des Aktienkapitals für die Zeit vom 20. Juni 1907 bis 30. Dezember 1908 und  $2\frac{1}{2}$  pCt. für die Zeit von der Einzahlung bis zur Geschäftseröffnung. Der Saldo von 15 408 Fr. wird der eidgenössischen Staatskasse zur Verfügung gestellt, die vorschussweise die den Kantonen zukommenden Entschädigungen zu entrichten hat. Nach den Bestimmungen des Bankgesetzes haben die Kantone für die abgelaufene Geschäftsperiode von achtzehn Monaten Anspruch auf eine Entschädigung von 2 441 267 Fr. Der Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank betont aber, dass dieses durch die Uebergangsperiode und durch die ungünstige Geschäftslage in Handel und Industrie während des Jahres 1908 beeinflusste Ergebnis keine Veranlassung biete, an einer günstigeren Gestaltung der künftigen Reingewinne Zweifel zu hegen. Das Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank vom 6. Oktober 1905 sieht im vierten Abschnitt (Rechnungsstellung, Reingewinn, Reservefonds) folgende Gewinnverteilung vor:

1. Die Kantone erhalten die ihnen nach Artikel 28 zugedachten Entschädigungen, 2. ein alsdann noch verbleibender Ueberschuss fällt unter Vorbehalt des Artikels 2 zu einem Drittel dem Bund und zu zwei Dritteln den Kantonen zu. Die letztere hat im Verhältnis ihrer Wohnbevölkerung nach Massgabe der letzten Volkszählung zu geschehen.

Die den Kantonen auszurichtende jährliche Entschädigung bedeutet das Entgelt für die durch den Uebergang des Banknotenmonopols an den Bund in Wegfall gekommene kantonale Banknotensteuer, die in den Budgets der einzelnen Kantone eine sehr bedeutende Rolle spielt und deren Wegfall sie nicht leicht verschmerzen würden. Darum bestimmt auch der Artikel 29 des Nationalbankgesetzes:

„Reicht der Ertrag der Nationalbank in einem Jahre nicht aus, um die den Kantonen zukommenden Entschädigungen vollständig leisten zu können, so hat für den Ausfall die Bundeskasse in Form von Vorschüssen aufzukommen. Derartige Vorschüsse werden dem Bunde samt Zins berechnet, à  $3\frac{1}{2}$  pCt. pro Jahr, rückvergütet sobald die Reinerträge der Bank dies gestatten. Bis die Ansprüche des Bundes für die geleisteten Vorschüsse getilgt sind, darf die vorgesehene weitere Verteilung nicht stattfinden.“

Die Dividende auf den Aktien der Schweizerischen Nationalbank ist auf 4 pCt. limitiert; die Aktie trägt also mehr den Charakter einer festverzinslichen Obligation. Das Grundkapital der Schweizerischen Nationalbank beträgt 50 Mill. Fr., zwei Fünftel wurden den Kantonen, ein Fünftel den Emissionsbanken (Notenbanken) und zwei Fünftel dem Privatkapital reserviert.

Die Bilanz der Schweizerischen Nationalbank weist das Grundkapital mit 50 Mill. Fr. aus; davon sind jedoch erst 25 Mill. Fr. einbezahlt. Die Notenzirkulation belief sich am 31. Dezember 1908 auf 204,05 Mill. Fr., das Guthaben der Girokonten auf 21,18 Mill. Fr. An Aktivposten sind hauptsächlich ausgewiesen: 128,22 Mill. Fr. Kassa, 108,42 Mill. Fr. Wechselportefeuille, 10,44 Mill. Fr. Lombardvorschüsse, 6,17 Mill. Fr. eigene Wertschriften. Die Kassabestände weisen Goldvorräte in der Höhe von 91 Mill. Fr. aus (Gold in Münzen), 24,53 Mill. Fr. (Gold in Barren). Das Wechselportefeuille zerfällt in 63,47 Mill. Fr. Schweizerwechsel, 44,68 Mill. Fr. Auslandswechsel. Die durchschnittliche Laufzeit eines diskontierten Schweizerwechsels belief sich auf 28 Tage im Jahre 1907 und auf 18 Tage im Jahre 1908. Daraus geht hervor, dass die Bank vornehmlich kurzfristiges Papier zu diskontieren hat. In dem Zeitraum von anderthalb Jahren (Eröffnung 20. Juni 1907 bis 31. Dezember 1908) wurden auf Wechselkonto 3,53 Mill. Fr. eingenommen und zwar 1,97 Mill. Fr. auf Schweizerwechsel, 1,56 Mill. Fr. auf Auslandswechsel, auf Aktivzinsen 1,23 Mill. Fr., auf Kommission 26,445 Mill. Fr. Die Verwaltungskosten erscheinen deshalb sehr hoch, weil darin noch Installationskosten inbegriffen sind; die Verwaltungskosten betragen 2,06 Mill. Fr., die Kosten des Barschaftsimportes 162 397 Fr. An Passivzinsen wurden 472 959 Fr. bezahlt. Die Abschreibungen belaufen sich auf 262 137 Fr. Der Bericht betont mit Recht, dass es Aufgabe der ins Wirtschaftsleben der Schweiz sich einführenden Schweizerischen Nationalbank gewesen sei, nach dem wirtschaftlichen Umschwung den Rückzug mit allen

seinen unliebsamen Folgen zu decken und dafür zu sorgen dass die Bewegung, soweit es die Schweiz betraf, nicht in eine ernste Krise ausarte. Als wirksamstes Mittel erachteten die Organe der Bank die Schaffung einer kräftigen und gesunden Metallreserve, auf Grund welcher eine grössere Elastizität der Notenzirkulation allein möglich war. Der ruhige und geordnete Verlauf der Transaktionen während der stürmischen Tage der Monate Oktober bis Dezember 1907 sei im besonderen der vorerwähnten Massregel zu verdanken gewesen. Die Nationalbank hatte stets das Bestreben, das Land die billigstmöglichen, Diskontsätze geniessen zu lassen, soweit die allgemeinen Interessen, die Zahlungsbilanz, der internationale Geldmarkt und die Kurse der ausländischen Valuta dies gestatteten. Die Schweiz genoss im Jahre 1908 in vermehrtem Masse die Vorteile billiger Auslandswechsellkurse, was umso mehr zu begrüssen ist, als die Handelsstatistik einen Ueberschuss der Einfuhr über die Ausfuhr von etwa 549 Mill. Fr. aufweist.

In absehbarer Zeit wird die Schweizerische Nationalbank eine Neuregelung des Lombardgeschäftes, das sie neben dem Diskontogeschäft in ansehnlichem Umfang betreibt, vornehmen. Darnach sollen künftighin die Inhaberobligationen staatlich garantierter Kantonalbanken, die bisher nur belehnt werden konnten, wenn sie spätestens nach einem Jahre fällig waren, auch dann schon zur Belehnung zugelassen werden, wenn sie innerhalb eineinhalb Jahren beiderseitig kündbar sind; ebenso sollen Inhaberobligationen eine Reihe anderer schweizerischer Bankinstitute, die bisher nur belehnt werden konnten, wenn sie innerhalb sechs Monaten fällig waren, künftig bei einer innerhalb eines Jahres möglichen beiderseitigen Kündigung lombardfähig sein. Für eine Reihe von schweizerischen Kantone-Gemeinden und Bankobligationen wurde das Belehnungsmaximum von 75 auf 80 pCt. und für eine Anzahl in der Schweiz kotierter ausländischer Staatspapiere von 60 auf 70 pCt. des Kurswertes erhöht. Im Jahre 1908 gewährte die Schweizerische Nationalbank 804 Lombardvorschüsse im Betrage von 85 499 000 Fr., zurückbezahlt wurden 77,74 Mill. Fr., so dass Ende 1908 noch ein Bestand von 10,44 Mill. Fr. ausgewiesen war. Die Schweizerische Nationalbank ist bei der Leitung der Diskontopolitik stets bestrebt, dem Lande jeweilen den nach Umständen billigstmöglichen Zinssatz zu gewähren. Die Bank vermeidet auch allzuoft Veränderungen ihres Satzes, von der Ansicht ausgehend, dass namentlich in Zeiten wirtschaftlicher Stagnation allzuhaftige Diskonto-Ermässigungen jeweils starke Valuta-Entwertungen mit sich führten. Der feste Wille der Bank, die Pflichten des Ausgleiches der Zahlungsbilanz nach Kräften zu tragen, hat auch im Auslande einen guten Eindruck gemacht und den Kredit der Schweiz verstärkt.

Auch in der letzten Zeit haben die leichtfertigen Gründungen und die Praxis gewisser Institute, die Bankgeschäft und Journalistik miteinander verquicken, viel zu reden gegeben. Der Hauptschaden, den diese Animierbanken ausübten, besteht darin, dass sie Titel von zweifelhafter Güte in der von ihnen herausgegebenen Zeitung anpreisen oder verhauserien lassen. Um das Publikum zu täuschen, werden neben sehr fragwürdigen Titeln auch hie und da gute Werte empfohlen. Sehr oft wird auch versucht, unter allerlei Vorspiegelungen namentlich kleine Leute für Anleihslos-Syndikate zu gewinnen. Die Mittel, deren sich diese Banken und Bänklein bedienen, um ihre Klientel heranzuziehen, sind oft alles eher als einwandfrei. Mancher, der bei einem solchen Syndikat teilnimmt, findet nachher Gelegenheit, jenen verschwindend kleinen Teil der schweizerischen Tagespresse, die solchen Machinationen energisch auf den Leib rückt — sein Leid zu klagen. Bereits wurde an dieser Stelle betont, dass gegen derlei Praktiken nur schärfere Bestimmungen des Gesellschaftsrechtes helfen und ein besseres Verständnis der Gerichte jener Presse gegenüber, welche im guten Glauben und in Wahrnehmung öffentlicher Interessen diese Ausschreitungen bekämpft.

Im zweiten Quartal 1909 sind in der Schweiz verschiedene recht bemühende Gründenskandale zu registrieren; wir haben schon früher auf gewisse Praktiken von Animierbanken hingewiesen. Heute liegen recht traurige Folgen einer unglücklich leichtsinnigen Gründerei offen zutage. Wir behalten uns vor, auf diese bedenklichen Vorkommnisse später eingehend einzutreten. Heute wollen wir nur summarisch davon sprechen. Die Schweiz ist ein peinlich solides Land, Bankskandale gehörten bis vor kurzem zu den Seltenheiten; seit

einigen Jahren sucht eine Finanzclique, die es namentlich auf kleine Leute abgesehen hat, dieses Land heim. Alle die unsauberen Gründungen, bei denen die Hintermänner dieser zwei oder drei Institute sich auf Kosten der Aktionäre bereichern, würde eine Chronique scandaleuse füllen. Das Aktienrecht, es ist dies die Ansicht vieler Fachleute — sollte einer dringenden Revision unterstellt werden, um derartigen Praktiken wirksamer entgegen zu können.

Anfangs Mai ist die linksufrige Vierwaldstätterseebahn, diese von der famosen Banque Coloniale et de Travaux Publics in Brüssel gegründeten Bahngesellschaft, bevor nur das Tracé abgesteckt wurde, in Konkurs geraten.

Mit welch' unglaublicher Leichtfertigkeit einige belgische und schweizerische Herren das erwähnte Unternehmen gründeten und für ihre Zwecke ausbeuteten, das stände fast einzig da in der schweizerischen Finanzgeschichte, wäre nicht noch eine fast schlimmere Gründung zu nennen, bei der die Verluste noch grösser — etwa sechs Millionen sein sollen.

Bei der zum sogenannten Centralbank-Conzern in Bern gehörenden Internationalen Eisenbahnbank in Bern — einer sogenannten Trustbank — geht zum mindesten das ganze Stammkapital von etwa sechs Millionen Franken verloren; die Bank, welche durch eine gewaltige Reklame nur mit dem Hinweis auf glänzende Beteiligungen in Russland (!) vor allem kleine Leute zu Zeichnungen veranlassen konnte, hat bei diesen namentlich russischen Eisenbahngeschäften das gesamte Stammaktienkapital eingebüsst; auch den Prioritätsaktien, die von 1200 Fr. auf 300 Fr. gesunken und zu diesem Kurse fast unverkäuflich sind, droht Schaden. — Eine schwere Krise macht die in Hochdorf (Kanton Luzern) gelegene vor einigen Jahren mit grossen Hoffnungen gegründete Gesellschaft „Lucerna“ Anglo-Swiss Milk Chocolate Co. (Aktienkapital 5 Mill. Fr., Obligationen 1 Mill. Fr.) durch. Hier ist mit sträflicher Kurzsichtigkeit ohne Berücksichtigung der realen Faktoren und der Verhältnisse in der schweizerischen Schokoladen-Industrie gegründet worden. Es fehlte dem Verwaltungsrat sowohl als der kaufmännischen Leitung jeder grosse Zug, der nötig gewesen wäre, um die Verhältnisse und Voraussetzungen für ein Gedeihen zu würdigen. Das Unternehmen wurde masslos vergrössert, ohne dass ein Grund dazu vorhanden war; diese planlose Vergrösserung hat sich nachher als ein verhängnisvoller Irrtum herausgestellt.

In der Bilanz sind verschiedene dubiose Posten zu säubern, namentlich das Konto: überseeisches Geschäft, das sich als eine arge Täuschung herausgestellt hat; man sprach stets von grossen Verkäufen und dabei handelte es sich bloss um Konsignationsware; ein Posten Marken und Rechte, der mit 1 Mill. Fr. zu Buch steht, muss, weil er durchaus fiktiver Art ist, ebenfalls ausgemerzt werden. Es ergibt sich also bei dieser mit so grossen Hoffnungen ins Leben gerufenen Schokoladenfabrik eine beträchtliche Unterbilanz, die nur durch eine radikale Säuberung, bzw. durch eine Abschreibung am Aktienkapital getilgt werden kann. Die Aktien des Unternehmens sind unter dem Einfluss dieser Vorgänge an der Börse auf einen lächerlich niedrigen Kurswert gesunken. Am stärksten ist von den Finanzinstituten die Luzerner Kantonalbank in Mitleidenschaft gezogen worden.

Eine peinliche Ueberraschung brachte die Züricher Bankfirma Burkhardt & Co. der schweizerischen Finanzwelt. Diese kleinere Privatbankfirma, deren leitender Chef Herr Burkhardt schon lange als ein waghalsiger aber bisher erfolgreicher Finanzier bekannt und war mit verschiedenen Hochdorfer (Kanton Luzern) Industrieunternehmungen aufs engste liiert, ebenso mit der schweizerischen Seethalbahn. Am stärksten war jedoch die Firma neben der Seethalbahn, deren Aktien sie zu einem nicht unbeträchtlichen Teile besitzt, bei der Schokoladenfabrik Lucerna in Hochdorf beteiligt. Nachdem nun dieses Unternehmen, wie wir vorhin bereits andeuteten, in Schwierigkeiten geraten war, wurde für die Bankfirma Burkhardt & Co., die einen grossen Teil ihrer Gelder bei der „Lucerna“ festgelegt man kann fast sagen immobilisiert hat, äusserst kritisch. Die Firma setzte ihren vielen Gläubigern die Lage der Dinge auseinander; die zahlreich beteiligten Banken setzten einen Gläubiger-Ausschuss nieder, der den Versuch machen soll, ein Arrangement zu treffen, um auf alle Fälle den Kon-

kurs zu vermeiden, weil zu grosse Interessen auf dem Spiele stehen. Burkhardt hat u. a. sein Amt als Präsident des Verwaltungsrates der Magazine zum Globus niederlegen müssen; der Globus ist mit der Zeit ein Warenhaus geworden, das dank einer recht geschickten Organisation und einem ausgedehnten Filialbetrieb sich zu einer ansehnlichen Entwicklung durchgerungen hat. Auch bei diesem wie bei anderen industriellen Unternehmungen hat Burkhardt Finanzoperationen gewagtester und kompliziertester Art unternommen, welche die Kritik stark herausgefordert haben. Noch mehr Anlass zum Tadel gab aber in letzter Zeit seine Beteiligung bei der Schokoladenfabrik „Lucerna“ und anderen Luzerner Unternehmungen, die sich mit dieser unermüdlichen geschäftlichen Eroberungsnatur eingelassen haben. Grosses Aufsehen haben in dieser Hinsicht die Debatten im Grossen Rate des Kantons Luzern über die Beteiligung der Luzerner Kantonalbank bei den Hochdorfer Unternehmungen, namentlich bei der Schokoladenfabrik „Lucerna“, erregt. Das Mass der Schuld, das Burkhardt bei dem Fehlschlagen dieser Unternehmungen trifft, ist noch nicht festgestellt. Eine parlamentarische Untersuchungskommission und eine Expertenkommission von Bankfachleuten amten gegenwärtig. Es soll noch, wie man vernimmt, zu allerlei Ueberraschungen kommen. Ueberaus peinlich berührt die Tatsache, dass ein Mitglied der obersten Landesbehörde, Bundesrat Schobinger (Vertreter der Rechten), bei der Gründung der „Lucerna“ beteiligt war.

Die Kreditoren — Engagements der Bankfirma Burkhardt & Co. — belaufen sich auf 5,81 Mill. Fr.; sie verteilen sich auf 21 Banken und auf andere Kreditoren aus dem Warenhandel. Die Banken haben insgesamt 5,26 Mill. Fr. zu fordern, die sonstigen Kreditoren 551,416 Fr. Die zwei grössten Kreditoren sind die Luzerner Kantonalbank mit 893 000 Fr., die Züricher Handelsbank in Liquidation mit 471 000 Fr. Die meisten Banken sind ansehnlich gedeckt, so dass schon aus diesem Grunde eine Vereinbarung mit den Gläubigern wahrscheinlich ist. Die Qualität der Deckungen ist allerdings nicht ganz unbestritten, denn diese Wertschriften — Deckungen — bestehen zur Hauptsache in Stammaktien und Prioritätsaktien der Seethalbahn und aus Stamm- und Prioritätsaktien der Schokoladenfabrik „Lucerna“ in Hochdorf. Die Gläubiger haben daher alles Interesse daran, dass die Seethalbahn sowohl als die „Lucerna“ sich über Wasser halten und einer gedeihlichen Zukunft entgegengeführt werden können. Die „Lucerna“ Hochdorf macht die grössten Anstrengungen, soweit es in dieser Zeit der Krise irgendwie möglich ist, aus dem Marasmus herauszukommen, während zugunsten der Seethalbahn direkt von Seiten der Gläubiger bzw. der interessierten Banken eine Aktion zum Zwecke der Rekonstruktion dieses Bahnunternehmens unternommen werden soll.

Der Plan, der zurzeit noch von den einzelnen Gläubigern durchberaten wird, sieht die Bildung einer Finanzgesellschaft (Finanzgesellschaft Hochdorf) zur Ablösung der Verpflichtungen vor. Die Seethalbahn hat für Engagements in der Höhe von 2,15 Mill. Fr. aufzukommen; diese Bestehen zur Hauptsache aus folgenden Posten: 407 000 Fr. Billets auf Burkhardt & Co., 540 000 Fr. Faustpfand-Kreditoren, 1,1 Mill. Fr. Kosten für die Elektrifizierung der Bahn, 100 000 Fr. diverse Verpflichtungen. An die vorerwähnte Finanzgesellschaft sollen alle, mit dem Bahnbetrieb nicht in direktem Zusammenhang stehenden Aktiven der Seethalbahn verkauft werden. Der Verkaufspreis dieser Wertschriften der Seethalbahn erfolgt zu dem Preise von 1,4 Mill. Fr. Das Aktienkapital der Finanzgesellschaft soll 450 000 Fr. betragen, das Obligationenkapital 900 000 Fr. Ohne Zweifel wird die Generalversammlung der Schweizerischen Seethalbahn diesen Anträgen der Bankgläubiger zustimmen. Eine rasche Lösung der Frage ist deshalb erforderlich, weil die Bahn das grösste Interesse an einer raschen Durchführung der Elektrifizierung hat, damit der jetzige Zustand der unrationellen Betriebsmethode nach Möglichkeit abgekürzt wird. Die Wertschriften der schweizerischen Seethalbahn setzen sich hauptsächlich aus Aktien und Obligationen von Hochdorfer Unternehmungen zusammen: den Löwenanteil machen dabei wiederum die Obligationen der Schokoladenfabrik „Lucerna“ in Hochdorf aus.

Dr. Paul Gyax-Zürich.



# Statistik

über die

## Kursbewegung an der Berliner Börse notierter marktgängiger Wertpapiere

Diese Statistik nebst dem ihr zu Grunde liegenden Schema ist gemäss § 1 des Gesetzes vom 19. Juni 1901 gegen Nachdruck geschützt.

Erstes u. zweites Vierteljahr 1909.

Die Anordnung der Wertpapiere ist die gleiche wie im „Amtlichen Kursblatt der Berliner Fondsbörse“. — Der Durchschnittskurs für jedes Wertpapier ergibt sich aus der Zahl seiner Notierungstage.

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
			Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
<b>Wechsel.</b>								
Amsterd.-Rotttd. 100 Fl. 8 Tg.	Jan.—März 1909	38	169,34	2/I *)	169,65	20/III	168,90	
	April—Juni	34	169,25	1/V *)	169,55	29/V *)	168,95	
	Jan.—März 1908	38	169,11	25/I	169,60	31/III	168,50	
	April—Juni	33	168,61	15/IV	168,85	26/V *)	168,40	
	Juli—Sept.	40	168,84	5/XI	169,15	4/VII	168,85	
Oktober—Dez.	36	169,39	7/XI *)	169,90	1/X	168,80		
London 1 L. St. 8 Tg.	Jan.—März 1909	38	20,450	30/I	20,505	30/III	20,425	
	April—Juni	35	20,420	25/V	20,45	17/VI	20,40	
	Jan.—März 1908	38	20,465	14/I *)	20,48	31/III	20,39	
	April—Juni	33	20,403	14/IV	20,435	30/VI	20,37	
	Juli—Sept.	40	20,384	29/VIII	20,40	29/IX *)	20,37	
Oktober—Dez.	36	20,434	28/XI *)	20,46	1/X	20,375		
Madrid u. Barcel. 100 Pes. 14 Tg.	Jan.—März 1909	49	73,05	7/I	73,50	18/III *)	72,60	
	April—Juni	48	73,26	15/VI	74,25	24/IV *)	72,75	
	Jan.—März 1908	41	71,00	4/I *)	71,90	13/II	70,50	
	April—Juni	37	71,26	20/VI	72,20	7/IV	70,65	
	Juli—Sept.	52	72,43	29/IX	72,70	1/VIII	72,10	
Oktober—Dez.	49	72,96	17/XI *)	73,25	10/X	72,40		
New York 1 Dollar vista	Jan.—März 1909	38	4,1995	0/II	4,21	30/III	4,1875	
	April—Juni	34	4,1987	24/IV *)	4,195	24/VI	4,1775	
	Jan.—März 1908	38	4,2028	11/I	4,2125	31/III	4,19	
	April—Juni	33	4,1872	4/IV	4,195	14/V *)	4,1825	
	Juli—Sept.	40	4,1874	29/VIII	4,1975	11/VII	4,18	
Oktober—Dez.	36	4,1972	14/XI	4,2075	1/X	4,185		
Paris 100 Fr. 8 Tg.	Jan.—März 1909	45	81,37	16/I	81,55	25/III	81,125	
	April—Juni	37	81,20	6/V	81,325	17/VI	81,025	
	Jan.—März 1908	38	81,30	2/I	81,45	21/III	81,15	
	April—Juni	33	81,23	11/IV	81,35	4/VI	81,15	
	Juli—Sept.	40	81,14	11/VII	81,20	8/VIII	81,05	
Oktober—Dez.	36	81,30	14/XI	81,50	1/X	81,15		
Petersburg 100 R. 8 Tg.	Jan.—März 1909	74	215,18	13/II	215,25	29/III	215,10	
	April—Juni	73	215,18	—	—	—	—	
	Jan.—März 1908	73	212,74	5/II	213,70	20/II	210,75	
	April—Juni	68	213,56	22/VI	214,25	1/IV	212,95	
	Juli—Sept.	78	214,00	1/VIII	214,00	1/VIII	214,00	
Oktober—Dez.	74	213,85	23/XII	213,85	23/XII	213,85		
Wien 100 Kr. 8 Tg.	Jan.—März 1909	—	85,36	20/I	85,45	25/III	85,175	
	April—Juni	—	85,190	24/IV	85,35	17/VI	84,975	
	Jan.—März 1908	—	84,91	1/II	85,05	9/I	84,80	
	April—Juni	—	84,92	27/IV	85,00	14/V	84,85	
	Juli—Sept.	1	85,09	26/VIII	85,20	4/VII	84,90	
Oktober—Dez.	—	85,23	4/XI	85,35	9/X	85,00		
<b>Deutsche Staats-Papiere.</b>								
3 1/2 % Deutsche Reichs-Anleihe	Jan.—März 1909	—	95,75	11/II *)	96,75	5/I	94,60	
	April—Juni	—	95,78	16/IV	96,60	23/VI	95,00	
	Jan.—März 1908	—	92,84	8/I	94,50	19/III	91,80	
	April—Juni	—	91,67	5/VI	92,20	8/V	90,90	
	Juli—Sept.	—	92,03	26/IX	92,50	1/VII	91,25	
Oktober—Dez.	—	93,33	23/XI	95,00	9/X	92,10		
3 % Deutsche Reichs-Anleihe	Jan.—März 1909	—	86,46	10/II *)	87,70	8/I	85,60	
	April—Juni	—	86,43	7/IV	87,20	23/VI	85,00	
	Jan.—März 1908	—	82,81	4/II	83,50	26/III	81,90	
	April—Juni	—	82,22	4/VI	83,50	11/V	81,25	
	Juli—Sept.	—	83,45	26/IX	84,30	1/VII	82,50	
Oktober—Dez.	—	84,02	23/XI	85,75	10/X	82,80		
3 1/2 % Preuss. Consolidierte Anleihe	Jan.—März 1909	—	95,74	13/II	96,75	5/I	94,60	
	April—Juni	—	95,70	14/IV	96,50	23/VI	95,00	
	Jan.—März 1908	—	93,03	3/I	94,90	28/III	91,80	
	April—Juni	—	91,55	2/IV	92,10	8/V	90,90	
	Juli—Sept.	—	92,00	26/IX	92,50	4/VII	91,20	
Oktober—Dez.	—	93,82	23/XI	95,00	9/X	92,10		
3 % Preuss. Consolidierte Anleihe	Jan.—März 1909	—	86,43	11/II *)	87,70	24/III	85,50	
	April—Juni	—	86,42	7/IV	87,20	23/VI	85,00	
	Jan.—März 1908	—	82,59	31/I	83,40	20/I	81,75	
	April—Juni	—	82,18	4/VI	83,40	7/V	81,20	
	Juli—Sept.	—	83,37	26/IX	84,20	1/VII	82,30	
Oktober—Dez.	—	84,51	22/XI	85,60	10/X	82,90		
<b>Preussische Rentenbriefe.</b>								
4 % Kur- u. Nm. (Brdbg.)	Jan.—März 1909	—	101,67	6/III	102,80	23/III	100,75	
	April—Juni	5	101,23	6/IV	102,70	24/VI	100,40	
	Jan.—März 1908	—	99,22	31/III	99,90	22/I	98,70	
	April—Juni	2	99,17	11/IV	99,90	30/V	98,80	
	Juli—Sept.	2	99,45	9/IX	100,00	8/VII	98,90	
Oktober—Dez.	3	100,28	24/XI	101,40	14/X	99,25		
3 1/2 % Kur- u. Nm. (Brdbg.)	Jan.—März 1909	5	93,97	10/II	95,00	14/I	93,20	
	April—Juni	—	94,03	14/IV	94,60	21/VI	93,10	
	Jan.—März 1908	—	91,50	8/I	92,30	13/III	91,00	
	April—Juni	—	90,95	6/VI	91,80	6/V	90,10	
	Juli—Sept.	1	90,50	25/IX	91,00	5/VIII	90,10	
Oktober—Dez.	—	91,88	31/XII	93,25	10/X	90,10		

\*) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

\*) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Table with columns: Bezeichnung des Wertpapiers, Vergleichsperioden (Vierteljahre), Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war, Durchschnittskurs in % des Nominalwerts, Höchster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts), Niedrigster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts). Rows include Pommerische, Preussische, Rhein- u. Westfäl., Sächsische, and Schlesische bonds.

Table with columns: Bezeichnung des Wertpapiers, Vergleichsperioden (Vierteljahre), Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war, Durchschnittskurs in % des Nominalwerts, Höchster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts), Niedrigster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts). Rows include Westfäl. Prov. IV, V and Westfäl. Prov. II bonds.

Preussische Kreis-Anleihen.

Table with columns: Bezeichnung des Wertpapiers, Vergleichsperioden (Vierteljahre), Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war, Durchschnittskurs in % des Nominalwerts, Höchster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts), Niedrigster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts). Rows include Teltower Kr. and Teltower Kr. 1890, 1901 bonds.

Anleihen deutscher Städte, Gemeinden und Korporationen.

Table with columns: Bezeichnung des Wertpapiers, Vergleichsperioden (Vierteljahre), Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war, Durchschnittskurs in % des Nominalwerts, Höchster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts), Niedrigster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts). Rows include Aachen 1902, Aachen 1893, Barmen 1901 N., Barmen 1901 N., 1904, 05., Berliner 1882-98, Berliner 1904 I., Breslan 1880, 1891., Charlottenburg 1889-1899, and Charlottenburg 1895, 1902, 05. bonds.

Preussische Provinzial-Anleihen.

Table with columns: Bezeichnung des Wertpapiers, Vergleichsperioden (Vierteljahre), Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war, Durchschnittskurs in % des Nominalwerts, Höchster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts), Niedrigster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts). Rows include Ostpr. Pr. I-IX, Rheinpr. XX bis XXXII, Rheinpr. XXII u. XXIII, Rheinpr. XXX, Rheinpr. XVIII, and Rheinpr. IX, XI u. XIV bonds.

) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestiegen war		Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
		Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
4 1/2 % Cöln 1906 unkv. 11	Jan.—März 1909	1	101,17	9/II	101,70	16/III	100,00	17/VI	100,70
	April—Juni 1909	—	101,23	28/IV	101,60	21/I	98,60	28/IV	98,60
	Jan.—März 1908	—	99,12	4/I	99,50	21/I	98,60	28/IV	98,60
	April—Juni 1908	—	98,98	18/VI	99,80	4/VII	98,40	6/X	98,60
	Oktober—Dezember 1907	1	99,90	5/XII	101,00	6/X	98,60	—	—
3 1/2 % Cöln 1894, 96, 98, 1901, 03.	Jan.—März 1909	2	94,28	23/II	95,80	2/I	92,80	1/V	94,40
	April—Juni 1909	—	94,62	8/IV	95,00	27/III	91,25	30/VI	90,60
	Jan.—März 1908	—	92,31	27/I	91,70	2/VII	90,10	19/X	90,80
	April—Juni 1908	—	91,07	10/IV	91,70	2/VII	90,10	—	—
	Oktober—Dezember 1907	—	90,82	26/IX	91,25	30/VI	90,60	—	—
4 % Dresden 1900 unk. 10	Jan.—März 1909	2	101,78	12/II	102,10	2/I	101,50	27/V	100,60
	April—Juni 1909	13	101,64	22/IV	101,90	28/III	98,75	30/VI	98,60
	Jan.—März 1908	12	99,54	22/II	100,25	22/IX	99,10	—	—
	April—Juni 1908	5	99,05	6/IV	99,70	2/X	99,10	—	—
	Oktober—Dezember 1907	11	100,37	21/XII	102,00	28/III	98,75	—	—
3 1/2 % Dresden 1905	Jan.—März 1909	86	95,43	11/II	96,25	2/I	94,50	16/VI	94,50
	April—Juni 1909	53	95,27	14/IV	95,60	10/III	91,00	22/V	91,00
	Jan.—März 1908	33	91,60	31/I	92,10	22/V	90,80	23/VIII	91,20
	April—Juni 1908	24	91,17	19/VI	92,10	2/X	91,10	—	—
	Oktober—Dezember 1907	37	91,37	21/VIII	92,40	—	—	—	—
3 3/4 % Dresden, Grundr. föbr. 111, IV, VI N. unk. 12/15.	Jan.—März 1909	76	—	—	—	—	—	—	—
	April—Juni 1909	73	—	—	—	—	—	—	—
	Jan.—März 1908	77	—	—	—	—	—	—	—
	April—Juni 1908	72	—	—	—	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	74	93,44	10/VIII	93,75	31/XII	90,00	—	—
4 1/2 % Düsseldorf 1905 L, M, unkv. 11	Jan.—März 1909	8	101,13	24/II	101,80	18/III	100,30	28/IV	100,30
	April—Juni 1909	1	100,96	4/VI	101,25	20/II	97,80	18/V	97,75
	Jan.—März 1908	5	98,33	11/I	99,00	5/VIII	97,90	1/X	98,50
	April—Juni 1908	1	98,13	19/VI	98,60	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	2	98,28	11/IX	98,70	—	—	—	—
3 1/2 % Frankfurt a. M. 1899	Jan.—März 1909	11	95,21	25/II	95,75	2/I	95,00	8/IV	90,20
	April—Juni 1909	1	95,18	5/VI	95,83	2/IV	91,50	3/IX	91,10
	Jan.—März 1908	8	92,40	7/III	93,50	13/XI	92,75	—	—
	April—Juni 1908	35	91,33	16/VI	92,50	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	29	91,53	26/IX	93,50	—	—	—	—
3 1/2 % Frankfurt a. M. 1901, N. unkv. 11	Jan.—März 1909	65	95,29	23/II	95,75	2/I	95,00	16/VI	95,00
	April—Juni 1909	22	95,20	1/IV	95,75	1/VI	95,00	21/V	90,25
	Jan.—März 1908	55	92,73	14/II	93,10	11/VIII	90,50	5/X	91,50
	April—Juni 1908	88	92,23	10/IV	94,00	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	63	91,56	4/IX	92,60	—	—	—	—
4 % Königsberg 1901, N. unkv. 11	Jan.—März 1909	32	101,01	9/III	101,50	21/I	100,75	24/VI	100,30
	April—Juni 1909	20	93,46	17/V	101,90	26/III	97,50	1/V	97,50
	Jan.—März 1908	18	98,63	2/I	90,75	4/VII	97,75	1/X	98,50
	April—Juni 1908	3	97,90	25/VI	98,60	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	4	98,20	30/IX	98,75	—	—	—	—
3 1/2 % Königsberg 1891, 92, 95, 01	Jan.—März 1909	7	93,57	15/II	94,75	9/I	92,00	26/VI	92,40
	April—Juni 1909	—	93,85	15/IV	94,60	21/III	90,75	4/VI	98,60
	Jan.—März 1908	—	90,60	28/II	91,25	16/VII	89,60	1/X	89,80
	April—Juni 1908	—	90,18	2/IV	90,75	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	—	89,82	31/VII	90,10	—	—	—	—
3 1/2 % Mannheim 1904, 1905	Jan.—März 1909	7	93,57	15/II	94,75	9/I	92,00	26/VI	92,40
	April—Juni 1909	1	93,33	5/IV	94,00	21/III	90,75	4/VI	98,60
	Jan.—März 1908	3	90,31	4/I	91,00	16/V	90,10	30/VI	89,40
	April—Juni 1908	17	89,79	5/VI	90,25	1/VII	89,50	1/X	89,30
	Oktober—Dezember 1907	3	90,71	31/XII	92,10	—	—	—	—
4 % München 1906, unk. 12	Jan.—März 1909	4	101,24	3/II	101,80	2/I	100,75	25/VI	100,40
	April—Juni 1909	—	101,16	13/V	101,70	31/III	98,20	30/V	98,00
	Jan.—März 1908	4	98,91	25/II	99,75	1/VIII	98,40	1/X	99,75
	April—Juni 1908	34	98,84	11/VI	99,80	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	49	99,19	17/IX	99,90	—	—	—	—
3 1/2 % München 1903, 1904	Jan.—März 1909	1	94,23	9/II	95,80	9/I	92,90	14/VI	93,70
	April—Juni 1909	—	94,26	7/IV	94,80	3/III	90,60	7/V	89,50
	Jan.—März 1908	1	91,12	20/I	91,80	2/VII	89,40	1/X	90,50
	April—Juni 1908	2	90,16	1/IV	90,60	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	—	91,99	3/XI	93,10	—	—	—	—
3 1/2 % Nürnberg 1903	Jan.—März 1909	2	94,41	12/III	95,30	5/I	93,40	18/VI	93,00
	April—Juni 1909	3	94,10	13/IV	95,40	8/I	90,60	9/V	89,50
	Jan.—März 1908	2	91,18	3/I	91,70	16/VII	90,50	23/X	90,60
	April—Juni 1908	4	90,75	5/VI	91,00	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	42	93,01	31/VII	94,30	—	—	—	—
4 % Posen 1905 unk. 12	Jan.—März 1909	4	100,87	17/II	101,30	2/I	100,25	24/VI	100,30
	April—Juni 1909	5	100,92	14/IV	101,25	20/I	97,80	1/IV	98,10
	Jan.—März 1908	20	98,55	5/II	99,10	10/VII	97,75	—	—
	April—Juni 1908	48	98,72	11/IV	99,50	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	1	99,65	7/XII	100,50	—	—	—	—

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestiegen war		Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
		Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
<b>Preussische Pfandbriefe.</b>									
4 % Berliner neue	Jan.—März 1909	1	101,10	6/II	101,50	24/II	100,50	26/VI	101,00
	April—Juni 1909	—	101,33	22/V	101,80	6/I	99,00	11/V	98,00
	Jan.—März 1908	—	98,04	3/II	99,00	7/VII	98,00	1/X	90,80
	April—Juni 1908	—	98,42	2/IV	99,00	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	—	98,63	3/IX	99,00	—	—	—	—
3 1/2 % Berliner neue	Jan.—März 1909	—	94,70	6/II	96,30	8/I	95,60	30/VI	95,80
	April—Juni 1909	—	94,68	6/IV	95,75	8/VI	93,60	21/III	91,80
	Jan.—März 1908	—	92,29	6/II	92,90	12/V	90,50	24/IX	90,75
	April—Juni 1908	1	91,40	3/IV	92,00	19/X	90,80	—	—
	Oktober—Dezember 1907	—	92,58	27/XI	93,70	—	—	—	—
3 % Berliner neue	Jan.—März 1909	2	85,11	5/II	86,75	8/I	83,50	30/VI	85,80
	April—Juni 1909	1	86,70	22/IV	87,25	24/III	81,70	23/IV	80,90
	Jan.—März 1908	—	82,11	14/I	82,75	18/IX	81,60	12/X	81,75
	April—Juni 1908	—	81,71	5/VI	82,25	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	6	83,14	6/XI	84,00	—	—	—	—
3 1/2 % Kur- und Neumärk. Comm.-Obl.	Jan.—März 1909	—	95,05	5/II	96,00	2/I	93,00	29/VI	94,50
	April—Juni 1909	—	95,16	1/IV	96,00	14/II	90,10	30/VI	89,00
	Jan.—März 1908	—	91,04	31/III	93,00	1/VII	88,90	12/X	89,70
	April—Juni 1908	1	89,84	2/IV	92,10	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	—	89,77	30/IX	90,50	—	—	—	—
3 1/2 % Land- schaft- Central	Jan.—März 1909	1	94,60	26/I	95,70	2/I	93,25	2/V	93,50
	April—Juni 1909	—	94,16	26/IV	94,80	28/III	89,80	7/V	89,50
	Jan.—März 1908	1	91,32	10/I	93,00	25/VIII	82,80	15/X	89,90
	April—Juni 1908	—	90,10	23/VI	90,75	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	—	90,42	1/VIII	91,00	—	—	—	—
3 % Land- schaft- Central	Jan.—März 1909	—	84,35	5/III	85,10	8/I	83,80	17/VI	80,20
	April—Juni 1909	—	84,54	3/IV	85,50	30/IV	79,90	18/IX	80,10
	Jan.—März 1908	—	81,71	7/II	82,60	16/X	79,90	—	—
	April—Juni 1908	1	80,56	20/VI	81,90	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	2	81,12	13/VII	81,80	—	—	—	—
4 % Ost- preussische	Jan.—März 1909	—	101,28	9/II	102,30	24/III	100,20	13/IV	100,90
	April—Juni 1909	—	101,45	10/V	101,80	19/II	100,00	21/IV	99,60
	Jan.—März 1908	—	101,14	2/I	102,75	19/IX	98,50	2/X	98,75
	April—Juni 1908	—	99,99	1/IV	100,90	—	—	—	—
	Oktober—Dezember 1907	—	99,39	2/VII	100,50	—	—	—	—
3 1/2 % Ost- preussische	Jan.—März 1909	—	93,71	6/II	94,60	7/I	92,60	22/VI	92,70
	April—Juni 1909	—	93,50	6/IV	94,10	12/III	90,00	30/IV	89,80
	Jan.—März 1908	—	90,92	9/I	92,10	22/VII	89,50	21/X	89,40
	April—Juni 1908	—	89,91	27/VI	90,90	—	—	—	—

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestiegen war	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestiegen war	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
			Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts

3 1/2 % Schles. landsch. C.	Jan.—März 1909	1	95,54	18/II	96,40	20/III	91,50
	April—Juni	3	95,83	1/IV	96,30	29/XI	95,30
	Jan.—März 1908	—	92,83	3/I	94,80	24/III	92,10
	April—Juni	—	91,67	29/VI	93,75	10/IV	90,90
	Juli—Sept.	4	92,53	7/VII	93,10	17/VIII	92,20
3 % Schles. landsch. C.	Jan.—März 1909	13	86,35	11/II	88,75	18/III	85,00
	April—Juni	1	86,01	1/IV	86,80	26/VI	84,80
	Jan.—März 1908	—	83,95	22/II	85,00	16/I	82,70
	April—Juni	5	84,19	16/VI	85,50	9/V	83,00
	Juli—Sept.	—	83,30	21/X	84,00	3/VIII	82,90
4 % Schles. landsch. D.	Jan.—März 1909	2	100,89	10/II	101,25	17/III	100,50
	April—Juni	4	101,03	11/V	101,20	28/VI	100,80
	Jan.—März 1908	—	98,82	9/I	99,60	17/II	98,40
	April—Juni	2	99,07	23/VI	100,00	30/V	97,50
	Juli—Sept.	1	99,46	21/VII	100,20	21/VIII	99,00
4 % Westfäl. III. Folge	Jan.—März 1909	—	101,23	13/II	101,90	2/I	100,30
	April—Juni	3	100,94	29/IV	101,25	3/IV	100,00
	Jan.—März 1908	—	98,95	4/II	99,75	14/I	98,10
	April—Juni	2	98,18	11/IV	99,30	18/VI	97,50
	Juli—Sept.	—	98,18	15/VII	98,60	27/VII	97,90
3 1/2 % Westfäl. III. Folge	Jan.—März 1909	1	95,11	13/II	96,20	23/III	94,00
	April—Juni	1	93,59	16/IV	94,20	12/VI	92,90
	Jan.—März 1908	4	91,26	7/II	92,60	30/III	89,50
	April—Juni	—	89,39	1/IV	89,80	4/IV	89,00
	Juli—Sept.	4	90,51	28/IX	91,10	2/VII	89,00
3 % Westfäl. III. Folge	Jan.—März 1909	—	86,26	18/II	87,30	26/III	85,60
	April—Juni	1	85,90	1/IV	86,10	12/VI	84,70
	Jan.—März 1908	—	82,78	6/III	84,25	6/I	81,60
	April—Juni	—	81,35	15/VI	82,00	18/V	80,75
	Juli—Sept.	—	83,84	29/IX	86,00	1/VIII	81,50
3 1/2 % Westpr. neuländsch. II	Jan.—März 1909	—	92,36	6/II	93,60	12/I	91,10
	April—Juni	—	92,12	3/IV	93,00	9/VI	90,75
	Jan.—März 1908	—	89,66	2/I	90,90	24/III	88,50
	April—Juni	—	88,33	16/IV	88,90	16/VI	87,50
	Juli—Sept.	—	88,62	1/VIII	88,90	1/VII	88,10
3 % Westpr. neuländsch. II	Jan.—März 1909	1	83,96	8/II	84,90	18/III	83,00
	April—Juni	—	84,13	2/IV	84,60	24/VI	83,70
	Jan.—März 1908	—	80,96	24/I	81,60	25/III	80,50
	April—Juni	—	80,84	4/VI	80,90	10/V	79,70
	Juli—Sept.	—	80,72	24/VIII	81,25	1/VII	80,30

Hessische Pfandbriefe.

3 1/2 % Hess. Land. Hp.-Pfndbr. I.—XI.	Jan.—März 1909	8	94,14	25/II	95,50	2/I	92,00
	April—Juni	—	94,67	1/IV	94,90	30/VI	94,20
	Jan.—März 1908	—	91,88	2/I	91,90	28/II	91,70
	April—Juni	—	91,31	1/IV	91,70	13/V	91,10
	Juli—Sept.	—	91,14	18/VII	91,30	25/VIII	91,00
Okt.—Dez.	2	91,52	23/XII	92,30	9/X	90,75	

Deutsche Lose.

** Braunschw. 20 Thir.-L.	Jan.—März 1909	1	197,75	5/I	215,25	5/II	190,00
	April—Juni	1	201,43	30/VI	211,25	3/V	194,00
	Jan.—März 1908	—	167,45	31/III	177,00	29/II	160,90
	April—Juni	—	174,77	9/IV	186,00	18/VI	168,75
	Juli—Sept.	—	169,66	11/VII	173,30	28/VIII	168,07
** Sachs.- Meining. 7 Gld.-L.	Jan.—März 1909	6	36,68	15/III	38,50	4/I	31,60
	April—Juni	3	39,94	27/IV	43,50	29/VI	37,00
	Jan.—März 1908	2	32,36	9/I	34,50	3/I	31,00
	April—Juni	1	32,14	1/V	32,90	29/VI	31,20
	Juli—Sept.	8	31,99	19/VIII	33,00	18/IX	31,10
3 1/2 % C.-In-Mind. Präm.-Anl.	Jan.—März 1909	1	136,07	15/II	136,90	2/I	135,20
	April—Juni	3	136,80	18/V	139,00	29/VI	134,90
	Jan.—März 1908	—	134,74	10/II	137,00	3/I	131,25
	April—Juni	—	134,09	26/V	135,75	30/VI	130,70
	Juli—Sept.	—	132,13	21/VIII	132,90	7/VII	131,00

Anteile u. Obligationen deutscher Kolonial-Gesellschaften.

3 % Ostastr. Eisenb.-G. Ant.	Jan.—März 1909	69	101,93	9/I	102,00	7/I	101,50
	April—Juni	67	102,47	7/VI	102,60	1/IV	102,00
	Jan.—März 1908	2	98,02	20/III	98,90	2/I	92,00
	April—Juni	—	102,44	13/V	103,40	2/IV	96,75
	Juli—Sept.	53	102,92	1/VII	103,50	16/VII	102,00
3 1/2 % Dtsch.-Ost- Afr. Schid- vschr.	Jan.—März 1909	3	90,31	6/I	98,00	10/I	96,00
	April—Juni	19	95,60	7/IV	93,00	28/VI	94,00
	Jan.—März 1908	9	92,88	3/I	94,60	3/III	91,75
	April—Juni	16	91,51	13/IV	92,50	27/IV	90,50
	Juli—Sept.	46	91,53	3/VII	92,50	18/IX	91,00

Ausländische Fonds.

5 % Argent. Eisenb. 100 Lvr.	Jan.—März 1909	1	100,89	11/I	101,90	11/III	100,10
	April—Juni	3	101,41	1/VI	102,00	1/IV	101,00
	Jan.—März 1908	2	99,24	5/II	101,10	28/II	98,50
	April—Juni	1	99,43	19/VI	100,80	27/IV	98,00
	Juli—Sept.	2	100,40	11/VII	101,00	27/VII	99,90
4 1/2 % Argent. äuss. 100 Lvr.	Jan.—März 1909	—	95,98	9/II	97,00	6/I	95,10
	April—Juni	—	97,49	15/V	98,00	26/VI	96,00
	Jan.—März 1908	1	93,36	1/II	94,10	20/II	92,70
	April—Juni	—	93,75	12/VI	94,50	1/V	93,00
	Juli—Sept.	—	94,43	23/IX	95,80	13/VIII	93,50
4 % Argent. Ges. Nr. 3378	Jan.—März 1909	—	87,14	11/II	88,40	5/I	85,70
	April—Juni	—	88,81	7/VI	90,00	1/IV	88,00
	Jan.—März 1908	—	85,69	12/II	86,30	7/I	84,60
	April—Juni	—	85,91	6/VI	87,25	25/IV	84,60
	Juli—Sept.	—	88,11	2/VII	88,90	12/VIII	85,40
6 % Bulgar. Gold-Hyp. 92 2r 1r	Jan.—März 1909	4	102,37	6/III	103,00	4/I	101,50
	April—Juni	1	104,11	3/VI	105,00	2/IV	102,70
	Jan.—März 1908	6	102,33	24/III	103,00	2/I	101,60
	April—Juni	14	102,94	23/VI	103,80	1/IV	102,00
	Juli—Sept.	17	103,18	23/VII	104,00	25/IX	102,00
4 1/2 % Chil. Gold-Anl. 2040 M.	Jan.—März 1909	1	91,70	31/III	92,90	2/I	90,50
	April—Juni	1	93,32	26/VI	95,50	1/VI	92,25
	Jan.—März 1908	7	88,86	6/I	90,50	2/I	87,00
	April—Juni	2	87,76	19/VI	89,50	16/V	86,00
	Juli—Sept.	1	90,66	19/VIII	92,00	15/VII	89,50
6 % Chines. 1895 500 Lvr.	Jan.—März 1909	71	105,50	5/I	105,90	27/II	105,10
	April—Juni	67	104,75	19/IV	105,75	8/VI	104,25
	Jan.—März 1908	66	103,45	6/III	104,50	24/I	103,00
	April—Juni	68	103,16	11/VI	104,70	4/IV	100,30
	Juli—Sept.	74	103,70	23/VIII	104,25	9/IX	103,20
5 % Chines. 96 500 und 100 Lvr.	Jan.—März 1909	—	102,22	21/I	102,75	24/III	101,40
	April—Juni	—	102,39	3/IV	102,75	24/VI	101,70
	Jan.—März 1908	1	101,05	5/II	101,70	31/III	100,40
	April—Juni	—	100,91	2/VI	101,60	6/IV	100,20
	Juli—Sept.	—	102,27	18/VIII	102,70	1/VII	101,50
4 1/2 % Chines. 98 500 und 100 Lvr.	Jan.—März 1909	—	98,74	8/III	99,40	13/I	98,50
	April—Juni	—	99,28	27/IV	99,80	25/VI	98,50
	Jan.—März 1908	—	95,92	31/I	96,90	20/I	94,90
	April—Juni	1	95,90	3/VI	97,10	4/IV	94,70
	Juli—Sept.	1	97,42	5/IX	98,20	3/VII	96,20
1,75 % Griech. 4 % 500 Fr.	Jan.—März 1909	1	49,70	11/III	51,70	21/I	48,60
	April—Juni	—	50,80	17/V	51,70	15/VI	49,80
	Jan.—März 1908	2	49,74	3/I	50,90	17/II	49,10
	April—Juni	—	50,26	11/VI	51,80	7/V	49,10
	Juli—Sept.	—	51,28	12/IX	52,30	25/VII	50,50
1,80 % Griech. 5 % 1881-84 i. Fr.	Jan.—März 1909	—	49,56	2/X	51,90	8/X	48,60
	April—Juni	—	40,59	11/III	50,40	29/I	48,60
	Jan.—März 1908	—	50,75	17/V	51,90	3/IV	49,75
	April—Juni	2	48,57	8/II	50,20	6/I	47,80
	Juli—Sept.	—	49,38	6/VI	51,50	2/V	48,60
1,80 % Griech. 5 % Pir. Lvc. 1890	Jan.—März 1909	—	48,29	11/III	49,25	12/I	47,40
	April—Juni	—	50,07	14/V	51,30	2/IV	49,80
	Jan.—März 1908	—	47,84	13/II	49,50	21/I	48,25
	April—Juni	2	47,79	22/VI	50,90	8/IV	46,50
	Juli—Sept.	—	49,94	27/VIII	50,10	6/VII	47,75
1,30 % Griech. 4 % Gold R 1889	Jan.—März 1909	—	38,83	11/III	40,00	27/I	37,70
	April—Juni	—	39,95	17/V	40,50	23/VI	39,70
	Jan.—März 1908	1	38,02	8/II	39,90	2/I	37,10
	April—Juni	1	38,24	16/VI	39,90	30/IV	37,00
	Juli—Sept.	1	39,63	9/IX	40,50	27/VII	38,90

\*) Dieses Papier wird im amtlichen Kursblatt der Berliner Fondsbörse in M. pro Stück notiert; die Kurse der Tabelle verstehen sich demgemäß für das Wertpapier nicht in % des Nominalwerts, sondern in M.  
) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsennotirungen, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsennotirungen, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts					Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
4 1/2 % Japan-Anleihe 100 Lvr.	Jan.-März 1909	—	94,27	11/II	95,80	9/I	92,50	4 % Serb. amort. St.-A. 95 1 St.=405 M.	Jan.-März 1909	—	75,52	31/III	77,75	17/III	72,00
	April-Juni	—	95,65	4/VI	96,20	24/VI	95,25		Jan.-März 1908	—	80,03	19/V	82,00	16/IV	77,50
	Jan.-März 1908	—	88,33	2/I	90,00	20/I	86,90		April-Juni	—	81,34	5/II	82,75	2/I	79,90
	April-Juni	—	88,21	5/VI	90,10	24/IV	86,20		April-Juni	—	81,83	6/VI	82,90	7/V	80,80
	Juli-Sept.	—	90,15	10/IX	92,40	21/VII	88,75		Juli-Sept.	—	80,86	4/VII	82,40	18/VIII	80,00
Okt.-Dez.	—	91,40	16/XII	92,60	9/X	89,00	Okt.-Dez.	—	76,09	1/X	80,50	1/XII	73,40		
4 % Japan-Anleihe Serie 16, 17, 18, 19	Jan.-März 1909	—	87,14	3/II	88,90	16/I	84,50	4 % Türk. unifizierte 03, 06 unkv. 13. 1 St.=500 Fr.	Jan.-März 1909	3	93,82	9/II	94,75	7/I	92,60
	April-Juni	—	89,52	4/VI	91,00	1/IV	88,30		April-Juni	—	93,76	8/IV	95,50	17/IV	92,20
	Jan.-März 1908	—	80,55	2/I	83,10	20/I	78,30		Jan.-März 1908	6	95,30	14/II	96,25	2/II	94,00
	April-Juni	—	80,52	6/VI	82,50	30/IV	78,80		April-Juni	6	95,77	18/VI	96,50	7/V	94,80
	Juli-Sept.	—	81,95	12/IX	83,20	22/VII	80,60		Juli-Sept.	12	94,54	16/VII	96,25	6/VIII	91,90
Okt.-Dez.	—	83,87	28/XI	85,75	12/X	80,75	Okt.-Dez.	8	91,77	1/X	94,20	10/X	88,10		
3 3/4 % Ital. R. 20000 u. 10000 konv.	Jan.-März 1909	68	104,27	18/I	104,70	4/I	103,00	4 % Türk. 1905 1 St.=408 M.	Jan.-März 1909	—	84,73	31/III	87,10	4/I	83,10
	April-Juni	65	104,45	20/IV	104,70	1/IV	104,10		April-Juni	—	85,65	5/IV	87,75	17/IV	84,00
	Jan.-März 1908	55	103,87	31/I	104,60	7/I	103,40		Jan.-März 1908	—	86,16	3/II	87,90	28/III	84,90
	April-Juni	58	104,11	6/VI	104,50	4/IV	103,75		April-Juni	—	86,41	18/V	87,00	1/IV	84,90
	Juli-Sept.	70	104,53	30/VII	105,00	4/VII	104,20		Juli-Sept.	—	86,04	9/VII	87,40	26/IX	84,75
Okt.-Dez.	68	101,07	21/XII	104,40	8/X	103,80	Okt.-Dez.	—	82,93	2/X	84,75	10/X	81,50		
5 % Mex. 100 Lvr.	Jan.-März 1909	3	102,17	4/I	103,10	26/II	101,50	Türk. 400 Fr.-Loose M.pro Stück	Jan.-März 1909	—	145,56	29/III	147,90	5/I	141,80
	April-Juni	2	102,04	14/IV	103,20	1/VI	100,86		April-Juni	2	145,80	15/V	147,00	17/IV	142,50
	Jan.-März 1908	7	101,42	6/II	102,30	2/II	99,70		Jan.-März 1908	—	147,24	10/III	151,00	3/II	141,75
	April-Juni	6	101,19	19/VI	101,70	5/V	100,75		April-Juni	1	149,20	21/V	150,50	26/VI	146,20
	Juli-Sept.	12	101,77	3/VIII	102,00	1/VII	101,10		Juli-Sept.	—	146,57	11/VII	149,70	6/VIII	143,90
Okt.-Dez.	3	101,75	31/XII	102,20	28/X	101,30	Okt.-Dez.	—	141,33	28/XII	144,50	10/X	136,60		
4 % Oesterr. Kr.-Rente	Jan.-März 1909	36	95,10	31/III	96,75	18/III	93,10	4 % Ung. Gold-R. 202,50 M.	Jan.-März 1909	2	93,93	11/II	95,90	18/III	91,90
	April-Juni	30	97,08	4/V	98,00	22/IV	95,70		April-Juni	1	96,13	5/V	96,80	27/IV	95,30
	Jan.-März 1908	45	97,00	9/III	98,50	16/I	96,50		Jan.-März 1908	1	94,50	4/II	95,70	28/III	93,75
	April-Juni	49	97,33	13/IV	97,75	6/V	97,00		April-Juni	1	93,84	20/VI	94,30	5/V	93,40
	Juli-Sept.	64	96,79	8/VII	97,90	19/IX	96,30		Juli-Sept.	5	93,63	7/IX	94,00	5/VIII	93,20
Okt.-Dez.	51	95,83	3/XI	96,90	2/XII	94,50	Okt.-Dez.	3	92,84	2/X	93,70	3/XII	91,80		
5 % Rum. 1903 unkv. v. 13 1 St.=405 M.	Jan.-März 1909	—	101,18	5/II	101,50	24/III	100,10	4 % Ung. Kronen-R. 5000-100	Jan.-März 1909	—	91,80	11/II	95,25	24/III	90,80
	April-Juni	—	102,22	1/VI	102,70	2/IV	101,30		April-Juni	—	93,32	8/V	94,00	17/IV	92,60
	Jan.-März 1908	1	100,60	1/II	101,50	2/II	100,00		Jan.-März 1908	7	93,92	4/II	95,10	7/I	93,10
	April-Juni	—	100,91	1/VI	101,30	3/IV	100,60		April-Juni	8	93,30	18/V	93,90	16/VI	92,80
	Juli-Sept.	—	101,04	17/VII	101,50	7/VIII	100,30		Juli-Sept.	—	92,93	11/VII	93,10	29/IX	92,75
Okt.-Dez.	—	100,77	4/XII	101,40	10/X	99,00	Okt.-Dez.	—	91,88	1/X	92,70	30/X	90,50		
4 % Rum. 1905 810 M.	Jan.-März 1909	—	89,25	30/III	89,70	13/I	88,75	6 % Buenos-Aires Stadt 1891 5000-500 Pes. Pap.	Jan.-März 1909	1	102,29	22/II	102,90	25/I	101,70
	April-Juni	2	90,07	14/VI	91,00	5/IV	89,50		April-Juni	—	103,17	5/IV	103,60	17/IV	102,63
	Jan.-März 1908	1	88,66	23/III	89,70	9/I	87,50		Jan.-März 1908	1	101,10	21/I	101,90	28/I	100,25
	April-Juni	2	88,98	2/IV	89,90	29/IV	88,40		April-Juni	3	101,50	13/VI	102,20	1/IV	101,10
	Juli-Sept.	3	89,62	29/VIII	90,90	1/VII	88,80		Juli-Sept.	1	101,70	2/VII	102,20	29/VII	101,30
Okt.-Dez.	—	88,27	1/X	89,80	10/X	88,30	Okt.-Dez.	1	101,45	31/XII	102,00	13/X	101,10		
4 % Russ. kons. A. 1890. 5 r.	Jan.-März 1909	3	83,92	12/II	85,50	18/III	82,30	6 % Buenos-Aires Stadt 1891 100 Pes.-Pap.	Jan.-März 1909	2	102,37	22/II	102,90	25/I	101,70
	April-Juni	6	86,55	21/V	87,50	2/IV	84,70		April-Juni	4	103,22	5/IV	103,63	23/IV	102,75
	Jan.-März 1908	1	80,99	5/II	83,25	6/I	79,20		Jan.-März 1908	3	101,17	21/I	101,90	28/I	100,40
	April-Juni	2	82,74	4/VI	85,00	4/IV	81,25		April-Juni	1	101,80	12/VI	102,30	2/IV	101,10
	Juli-Sept.	10	83,68	9/IX	84,60	4/VIII	82,50		Juli-Sept.	2	101,77	2/VII	102,20	18/VII	101,00
Okt.-Dez.	6	83,07	2/X	84,25	10/X	80,25	Okt.-Dez.	2	101,54	6/X	102,00	3/XI	101,20		
5 % Russ. 1884. Gold 8 r. u. 4 r.	Jan.-März 1909	5	94,41	17/II	95,90	18/III	93,00	4 % Lissb. 400 M.	Jan.-März 1909	—	78,13	4/I	79,90	28/II	76,50
	April-Juni	8	96,12	15/VI	97,25	1/IV	94,50		April-Juni	—	80,47	8/VI	81,25	29/IV	79,00
	Jan.-März 1908	16	89,12	5/II	91,30	3/I	87,50		Jan.-März 1908	—	78,25	1/II	81,40	2/III	75,00
	April-Juni	18	90,17	4/IV	91,90	25/IV	89,00		April-Juni	—	79,40	15/VI	81,25	8/V	77,75
	Juli-Sept.	32	92,09	28/VIII	94,50	1/VII	90,50		Juli-Sept.	—	79,81	10/VII	81,00	22/VII	78,75
Okt.-Dez.	18	93,39	21/XII	94,20	12/X	91,75	Okt.-Dez.	—	79,06	2/X	80,00	2/XII	78,00		
3 1/2 % Russ. Anl. 1894	Jan.-März 1909	61	76,47	9/I	84,10	20/III	73,50	** Mailänder 10 Lire-L. M. pr. Stück	Jan.-März 1909	17	22,81	19/II	24,75	26/III	20,50
	April-Juni	56	79,14	21/V	80,25	19/IV	77,25		April-Juni	18	22,07	19/IV	23,00	4/V	21,10
	Jan.-März 1908	24	73,23	5/II	76,50	4/I	71,10		Jan.-März 1908	18	20,82	6/II	25,00	9/I	17,60
	April-Juni	63	75,50	9/VI	79,00	11/IV	73,50		April-Juni	11	20,56	1/IV	22,75	30/VI	19,00
	Juli-Sept.	70	77,57	19/VIII	78,00	27/VII	76,10		Juli-Sept.	21	19,91	13/VIII	20,90	3/VII	18,75
Okt.-Dez.	73	76,03	19/XII	76,00	1/XII	74,50	Okt.-Dez.	16	20,39	16/XII	21,75	6/XI	19,50		
3 % Russ. Anl. 1896	Jan.-März 1909	76	73,00	19/IV	73,00	19/IV	73,00	5 % Sofia Stadt unkv. 16 1 St.=405 M.	Jan.-März 1909	—	94,73	31/III	96,50	15/I	93,60
	April-Juni	72	75,01	10/IV	73,00	2/IV	63,75		April-Juni	—	97,54	7/V	98,50	1/IV	96,50
	Jan.-März 1908	57	84,01	6/II	71,10	2/I	67,00		Jan.-März 1908	1	95,73	31/III	96,60	2/I	95,00
	April-Juni	71	87,00	8/IV	67,00	6/IV	67,00		April-Juni	—	96,30	1/IV	96,60	4/IV	96,00
	Juli-Sept.	79	—	—	—	—	—		Juli-Sept.	—	96,16	1/VII	96,50	31/VII	95,60
Okt.-Dez.	73	68,33	13/XI	69,00	8/X	67,50	Okt.-Dez.	1	94,20	1/X	96,00	7/X	92,00		
4 1/2 % Russ. Anl. 1905 kündb. 11 unkv. 17	Jan.-März 1909	—	97,95	12/II	99,00	2/I	97,00	5 % Wiener Comm.-Anl. v. 1874	Jan.-März 1909	46	104,28	16/I	105,00	19/III	103,10
	April-Juni	—	96,79	1/VI	99,00	19/IV	98,40		April-Juni	69	103,91	14/V	104,75	24/VI	103,40
	Jan.-März 1908	—	94,42	31/I	95,20	2/I	93,50		Jan.-März 1908	54	103,33	31/I	104,00	4/I	102,40
	April-Juni	—	95,11	29/V	95,70	9/V	94,50		April-Juni	50	102,57	2/VI	102,90	3/IV	102,10
	Juli-Sept.	—	96,41	20/VIII	97,20	1/VII	95,40		Juli-Sept.	36	102,62	3/VIII	102,80	30/VII	102,00
Okt.-Dez.	—	96,90	29/X	97,50	10/X	95,70	Okt.-Dez.	21	102,76	23/XII	104,10	1/X	102,20		
3 1/2 % Schwed. St.-A. 1886 5000 M.	Jan.-März 1909	30	95,82	23/II	97,00	12/I	94,40		Jan.-März 1909	—	—	—	—	—	—
	April-Juni	20	96,37	7/IV	97,10	19/VI	95,50		April-Juni	—	—	—	—	—	—
	Jan.-März 1908	19	92,02	9/I	92,80	30/I	89,50		Jan.-März 1908	—	—	—	—	—	—
	April-Juni	13	92,48	11/VI	93,10	7/IV	91,50		April-Juni	—	—				

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war		Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war		Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs			
		Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts			Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
4% Wiener Stadt 1898 unkv. 08, in Kronen	Jan.—März 1909	34	96,46	9/II	97,90	25/III *	94,40	17/VI	96,10	3 1/2 % Berliner Hypothek.-Bank abg.	Jan.—März 1909	14	92,58	18/II *	93,25	2/I *	91,50	12/V *	92,75		
	April—Juni 1909	23	97,54	5/VI	98,70	17/VI	96,10	17/VI	96,10		April—Juni 1909	14	92,58	26/IV *	93,25	12/V *	92,75	2/I *	92,75		
	Jan.—März 1908	6	97,26	4/I	97,80	18/I	96,75	18/I	96,75		Jan.—März 1908	14	92,72	14/I *	93,75	2/I *	93,60	1/IV *	93,60		
	April—Juni "	15	97,16	11/IV	97,80	27/VI	96,75	27/VI	96,75		April—Juni "	14	92,72	1/IV *	93,60	23/VII *	93,30	10/X *	93,00		
	Jul.—Sept. "	16	96,44	18/IX	97,50	29/VII	95,80	29/VII	95,80		Jul.—Sept. "	21	92,72	31/XII	91,50	10/X *	93,00	10/X *	93,00		
Okt.—Dez. "	39	95,96	24/XI	96,75	4/XII	94,30	4/XII	94,30	Okt.—Dez. "	21	92,72	31/XII	91,50	10/X *	93,00	10/X *	93,00				

### Ausländische Korporations-Anleihen.

4% Italien. Hyp.-Obl. 1899 in Lire	Jan.—März 1909	70	99,45	29/III *	99,70	7/I	99,00	7/I	99,00
	April—Juni 1909	68	100,36	11/V	101,50	15/IV	99,70	15/IV	99,70
	Jan.—März 1908	70	99,25	22/II *	99,50	28/I *	99,10	28/I *	99,10
	April—Juni "	67	99,00	27/IV *	99,00	27/IV *	99,00	27/IV *	99,00
	Jul.—Sept. "	74	98,94	24/VII *	99,00	17/VIII *	98,90	17/VIII *	98,90
Okt.—Dez. "	74	99,15	31/XII	99,50	14/X	98,80	14/X	98,80	
4% Pester Ung. Commercial B.-Pfandbr. II, III in Kronen	Jan.—März 1909	—	93,46	2/I *	93,50	19/III *	93,25	19/III *	93,25
	April—Juni 1909	—	93,38	15/V *	93,50	1/IV *	93,25	1/IV *	93,25
	Jan.—März 1908	—	93,13	4/II *	93,50	2/I *	93,25	2/I *	93,25
	April—Juni "	—	93,33	1/IV *	93,50	1/V *	93,25	1/V *	93,25
	Jul.—Sept. "	—	93,15	1/VII *	93,25	24/VIII *	93,00	24/VIII *	93,00
Okt.—Dez. "	—	92,86	19/XII *	93,50	30/XI *	92,50	30/XI *	92,50	
4 1/2 % Polnische Pfd. 1000-100 Ro.	Jan.—März 1909	4	92,98	20/II	94,20	2/II	91,50	2/II	91,50
	April—Juni 1909	6	95,05	3/V	96,40	1/IV	94,00	1/IV	94,00
	Jan.—März 1908	18	88,49	8/I	92,25	31/III *	87,25	31/III *	87,25
	April—Juni "	24	89,08	6/VI *	91,50	7/IV *	87,30	7/IV *	87,30
	Jul.—Sept. "	13	90,90	28/IX *	91,50	4/VIII *	90,30	4/VIII *	90,30
Okt.—Dez. "	11	91,21	27/XI	92,75	10/X	90,60	10/X	90,60	
4% Schwed. Städte-Pfandbr. unk. 16	Jan.—März 1909	—	93,07	3/III	98,40	2/I *	97,50	2/I *	97,50
	April—Juni 1909	23	97,90	1/VI *	98,80	26/VI *	96,50	26/VI *	96,50
	Jan.—März 1908	—	96,24	8/I *	97,25	21/III *	95,00	21/III *	95,00
	April—Juni "	—	94,60	23/IV *	95,50	26/V *	93,00	26/V *	93,00
	Jul.—Sept. "	—	95,45	27/VIII	96,25	1/VII *	94,20	1/VII *	94,20
Okt.—Dez. "	—	95,90	31/XII	97,25	1/X *	95,50	1/X *	95,50	
*) 5% Serbische Gold-Pfandbr.	Jan.—März 1909	—	97,55	13/II	99,80	25/III	92,50	25/III	92,50
	April—Juni 1909	—	99,63	3/VI	101,00	7/IV *	98,00	7/IV *	98,00
	Jan.—März 1908	1	100,47	2/I *	100,90	7/I *	100,00	7/I *	100,00
	April—Juni "	—	100,59	1/V *	101,75	21/IV *	100,10	21/IV *	100,10
	Jul.—Sept. "	—	100,83	3/VII *	101,50	28/VIII *	100,10	28/VIII *	100,10
Okt.—Dez. "	3	99,24	1/X	101,00	30/XI *	97,00	30/XI *	97,00	
4% Ungarische Spark.-Obr. I. II. i. Kr.	Jan.—März 1909	21	91,30	31/III	93,00	2/I *	90,80	2/I *	90,80
	April—Juni 1909	18	91,71	1/IV	93,25	14/IV	91,25	14/IV	91,25
	Jan.—März 1908	6	93,03	13/I *	94,00	3/I *	92,20	3/I *	92,20
	April—Juni "	—	92,44	15/IV *	92,90	27/V *	92,10	27/V *	92,10
	Jul.—Sept. "	40	92,41	19/VIII *	92,60	1/VII *	92,25	1/VII *	92,25
Okt.—Dez. "	6	91,81	1/X *	92,40	3/XII	90,40	3/XII	90,40	

### Pfandbriefe und Schuldverschreibungen deutscher Hypothekendarlehen.

4% Bayer. Handelsbank Pfdb. V u. VI	Jan.—März 1909	46	100,59	29/I *	101,50	4/I	99,80	4/I	99,80
	April—Juni 1909	20	101,00	28/IV *	101,00	28/IV *	101,00	28/IV *	101,00
	Jan.—März 1908	—	99,84	13/I *	100,00	24/II *	99,70	24/II *	99,70
	April—Juni "	—	99,48	1/IV *	99,80	5/V *	99,40	5/V *	99,40
	Jul.—Sept. "	1	99,40	1/VII *	99,40	12/VIII *	99,20	12/VIII *	99,20
Okt.—Dez. "	—	99,53	4/XII *	99,70	1/X *	99,40	1/X *	99,40	
3 1/2 % Bayer. Handelsbank Pfdb. II u. XVI	Jan.—März 1909	35	94,07	20/II	95,30	2/I *	92,80	2/I *	92,80
	April—Juni 1909	70	96,07	28/IV *	95,30	26/VI *	94,90	26/VI *	94,90
	Jan.—März 1908	—	92,68	10/II	95,25	31/III *	91,20	31/III *	91,20
	April—Juni "	—	91,10	4/VI *	91,80	30/IV *	90,20	30/IV *	90,20
	Jul.—Sept. "	14	91,25	1/VII *	91,60	31/VII *	91,20	31/VII *	91,20
Okt.—Dez. "	2	92,02	16/XII	92,80	15/X	91,00	15/X	91,00	
3 1/2 % Bayer. Hyp. u. Wechslerbank un- verlosb. N.	Jan.—März 1909	2	95,26	10/II *	97,50	18/III *	93,80	18/III *	93,80
	April—Juni 1909	—	95,47	29/V *	96,10	26/VI *	94,10	26/VI *	94,10
	Jan.—März 1908	—	93,01	1/II *	94,00	2/I *	92,20	2/I *	92,20
	April—Juni "	—	91,96	4/IV *	92,50	6/V *	91,80	6/V *	91,80
	Jul.—Sept. "	—	92,32	22/VII	92,50	4/VII	92,10	4/VII	92,10
Okt.—Dez. "	—	93,30	24/XI *	94,50	19/X *	92,00	19/X *	92,00	
4% Berliner Hypothek.-Bank abg.	Jan.—März 1909	—	99,00	8/II *	99,50	2/I *	98,00	2/I *	98,00
	April—Juni 1909	—	98,98	8/IV	99,25	23/VI *	98,75	23/VI *	98,75
	Jan.—März 1908	—	95,76	11/I *	96,00	30/III *	95,40	30/III *	95,40
	April—Juni "	—	95,50	2/IV *	95,50	1/IV	95,40	1/IV	95,40
	Jul.—Sept. "	—	95,77	22/VIII *	96,00	1/VII *	95,50	1/VII *	95,50
Okt.—Dez. "	—	97,01	14/XII	98,00	1/X	96,00	1/X	96,00	

\*) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.  
 \*) Kursabschlag im Monat März.

3 1/2 % Berliner Hypothek.-Bank abg.	Jan.—März 1909	14	92,58	18/II *	93,25	2/I *	91,50	12/V *	92,75
	April—Juni 1909	—	92,58	26/IV *	93,25	12/V *	92,75	2/I *	92,75
	Jan.—März 1908	—	89,72	14/I *	89,75	2/I *	89,60	1/IV *	89,60
	April—Juni "	—	89,60	1/IV *	89,60	23/VII *	89,30	23/VII *	89,30
	Jul.—Sept. "	—	89,37	1/VII *	89,60	10/X *	89,00	10/X *	89,00
Okt.—Dez. "	21	89,72	31/XII	91,50	10/X *	89,00	10/X *	89,00	
3 1/2 % Berliner Hypothek.-Bank I. unk. 16	Jan.—März 1909	19	95,81	31/III	96,00	5/I *	94,10	5/I *	94,10
	April—Juni 1909	—	95,59	3/IV *	96,00	23/VI *	95,10	23/VI *	95,10
	Jan.—März 1908	—	94,48	2/I *	94,75	11/III *	94,25	11/III *	94,25
	April—Juni "	—	94,30	24/VI *	94,75	1/IV *	94,25	1/IV *	94,25
	Jul.—Sept. "	—	94,74	1/VII *	94,75	28/IX *	94,50	28/IX *	94,50
Okt.—Dez. "	—	94,24	28/XII	94,60	13/X *	94,10	13/X *	94,10	
4% Br.-Hannov. XXIII unk. 15	Jan.—März 1909	—	100,41	12/II *	100,75	2/I *	99,90	2/I *	99,90
	April—Juni 1909	—	100,75	1/IV *	100,75	1/IV *	100,75	1/IV *	100,75
	Jan.—März 1908	—	98,48	2/I *	98,80	14/III *	98,00	14/III *	98,00
	April—Juni "	—	98,00	1/IV *	98,00	1/IV *	98,00	1/IV *	98,00
	Jul.—Sept. "	—	97,99	1/VII *	98,00	3/IX *	97,75	3/IX *	97,75
Okt.—Dez. "	—	98,92	31/XII	99,90	1/X *	98,00	1/X *	98,00	
4% D. Hyp.-Bk. Berl. VII, X	Jan.—März 1909	—	99,64	15/II *	100,00	2/I *	99,00	2/I *	99,00
	April—Juni 1909	—	99,87	26/IV *	100,00	1/IV *	99,60	1/IV *	99,60
	Jan.—März 1908	—	96,67	2/I *	96,70	13/III *	96,50	13/III *	96,50
	April—Juni "	—	96,39	3/IV *	96,60	1/V *	96,20	1/V *	96,20
	Jul.—Sept. "	—	96,62	31/VIII *	97,00	1/VII *	96,50	1/VII *	96,50
Okt.—Dez. "	—	97,80	14/XII	98,75	1/X *	97,00	1/X *	97,00	
3 1/2 % D. Hyp.-Bk. Berl. XIII, XIII A. unk. 13	Jan.—März 1909	2	95,83	15/II *	96,75	16/I *	94,40	16/I *	94,40
	April—Juni 1909	1	96,09	1/IV *	96,50	15/VI *	95,50	15/VI *	95,50
	Jan.—März 1908	—	93,38	2/I *	93,50	17/III *	93,00	17/III *	93,00
	April—Juni "	—	92,56	1/IV *	93,00	16/VI *	92,25	16/VI *	92,25
	Jul.—Sept. "	—	92,48	1/VII *	92,50	29/IX *	92,00	29/IX *	92,00
Okt.—Dez. "	16	93,06	8/XII *	94,50	1/X	92,10	1/X	92,10	
3 1/2 % D. Hyp.-Bk. Berl. VIII, IX	Jan.—März 1909	12	93,52	15/II *	94,25	2/I *	91,75	2/I *	91,75
	April—Juni 1909	3	94,14	17/IV *	94,50	26/VI *	93,50	26/VI *	93,50
	Jan.—März 1908	—	90,00	2/I *	90,00	2/I *	90,00	2/I *	90,00
	April—Juni "	—	89,73	1/IV *	90,00	12/V *	89,50	12/V *	89,50
	Jul.—Sept. "	—	89,66	1/VIII *	89,75	23/VII *	89,25	23/VII *	89,25
Okt.—Dez. "	17	90,68	3/XII *	91,75	1/X *	89,75	1/X *	89,75	
4% Frankf. Hyp.-Kred.-Ver. S. 47 unk. 15	Jan.—März 1909	—	100,54	11/II *	100,90	2/I *	99,50	2/I *	99,50
	April—Juni 1909	—	100,80	1/IV *	100,80	23/VI *	100,70	23/VI *	100,70
	Jan.—März 1908	—	97,98	2/I *	93,40	24/I *	97,90	24/I *	97,90
	April—Juni "	—							

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts					Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
4% Mecklenb. Hp. u. W. VI unkl. 15	Jan.-März 1909	1	100,88	5/II	101,00	2/1	100,00	4% Pr. Hp. Act.-Bk. 1905. unkl. 14	Jan.-März 1909	1	99,92	6/III	100,20	2/1	99,50
	April-Juni 1909	1	100,77	22/VI	100,90	25/VI	100,50		April-Juni 1909	1	99,90	7/V	100,20	23/VI	99,60
	Jan.-März 1908	1	95,00	2/1	98,00	2/1	98,00		Jan.-März 1908	1	97,09	2/1	97,30	16/III	96,80
	April-Juni 1908	1	98,00	1/IV	98,00	1/IV	98,00		April-Juni 1908	1	96,80	1/IV	96,80	1/IV	96,80
	Juli-Sept. 1908	1	97,96	1/VII	98,00	18/VII	97,50		Juli-Sept. 1908	1	97,02	1/IX	97,30	1/VI	96,80
Oktober-Dez. 1908	1	99,06	5/XII	100,00	1/X	98,00	Oktober-Dez. 1908	1	95,15	31/XII	99,50	1/X	97,30		
3 3/4% Mecklenb. Hp. u. W. I unkl. 13	Jan.-März 1909	1	95,72	23/II	96,30	2/1	95,00	4% Pr. Pfandbr.-Bank XXVII unkl. 15	Jan.-März 1909	1	100,16	22/II	100,70	16/1	99,75
	April-Juni 1909	1	96,00	1/IV	96,00	1/IV	96,00		April-Juni 1909	1	100,22	10/VI	100,40	1/IV	100,10
	Jan.-März 1908	1	93,58	2/1	94,00	4/III	93,25		Jan.-März 1908	1	97,36	2/1	97,75	25/II	97,00
	April-Juni 1908	1	93,23	1/IV	93,25	25/VI	93,00		April-Juni 1908	1	97,35	27/VI	97,60	25/V	97,10
	Juli-Sept. 1908	1	93,13	7/IX	93,50	1/VII	93,00		Juli-Sept. 1908	1	97,61	3/VII	97,75	26/IX	97,20
Oktober-Dez. 1908	1	93,90	15/XII	95,00	14/X	93,00	Oktober-Dez. 1908	1	98,62	28/XII	99,50	1/X	97,50		
3 3/4% Mecklenb. Hp. u. W. alte, konv. II, III	Jan.-März 1909	1	93,30	11/II	94,00	2/1	91,75	3 3/4% Pr. Pfandbr.-Bank Comm. IV unkl. 12	Jan.-März 1909	3	97,09	5/III	98,60	6/1	96,00
	April-Juni 1909	1	93,81	1/IV	94,00	24/IV	93,75		April-Juni 1909	1	97,60	24/IV	98,10	5/IV	96,75
	Jan.-März 1908	1	89,71	2/1	89,75	5/III	89,60		Jan.-März 1908	1	94,37	18/1	94,90	19/III	93,50
	April-Juni 1908	1	89,59	1/IV	89,60	26/VI	89,50		April-Juni 1908	1	93,29	1/IV	94,00	4/V	92,50
	Juli-Sept. 1908	1	89,69	20/VIII	90,00	1/VIII	89,30		Juli-Sept. 1908	12	93,74	5/VIII	94,00	3/VII	92,50
Oktober-Dez. 1908	1	90,74	3/XII	91,75	14/X	89,90	Oktober-Dez. 1908	8	95,06	31/XII	96,10	5/X	93,50		
3 1/2% Meiningener Hyp.-Bank konv.	Jan.-März 1909	1	94,12	13/III	95,10	2/1	93,00	3 1/2% Pr. Pfandbr.-Bank Comm. III unkl. 12	Jan.-März 1909	1	94,83	19/II	95,80	8/1	92,50
	April-Juni 1909	1	94,13	23/VI	94,70	7/IV	94,00		April-Juni 1909	1	94,62	1/IV	95,00	30/VI	94,10
	Jan.-März 1908	1	90,00	2/1	90,00	2/1	90,00		Jan.-März 1908	1	91,23	2/1	91,50	20/III	90,00
	April-Juni 1908	1	90,45	13/IV	90,50	1/IV	90,00		April-Juni 1908	1	90,56	4/IV	91,00	2/VI	90,00
	Juli-Sept. 1908	1	90,50	1/VII	90,50	1/VII	90,50		Juli-Sept. 1908	1	90,09	29/VIII	90,50	19/IX	89,50
Oktober-Dez. 1908	1	91,64	12/XII	93,00	1/X	90,50	Oktober-Dez. 1908	1	91,67	29/XII	93,00	1/X	89,75		
4% Mitteld. Bod.-Crd.-Bk. IV. unkl. 09	Jan.-März 1909	1	98,99	8/II	99,20	2/1	98,50	4% Rhein. Hypothek.-Bank S. 66-68, 83-85	Jan.-März 1909	1	100,12	16/II	100,70	5/1	98,90
	April-Juni 1909	1	98,39	5/IV	99,40	1/IV	99,20		April-Juni 1909	1	100,25	1/V	100,50	23/VI	99,80
	Jan.-März 1908	1	97,04	27/1	97,50	7/1	96,75		Jan.-März 1908	1	97,11	2/1	97,50	4/III	96,50
	April-Juni 1908	1	96,80	1/IV	97,00	4/VI	96,50		April-Juni 1908	1	97,10	18/VI	97,50	6/IV	96,80
	Juli-Sept. 1908	1	96,71	1/VII	96,75	20/VII	96,50		Juli-Sept. 1908	1	97,07	1/VII	97,40	10/IX	96,90
Oktober-Dez. 1908	1	97,43	31/XII	98,50	1/X	96,75	Oktober-Dez. 1908	1	97,89	31/XII	99,20	3/X	96,90		
3 1/2% Mitteld. Bod.-Crd.-Bk.	Jan.-März 1909	1	93,72	2/1	94,00	1/IV	93,00	3 1/2% Rhein. Hypothek.-Bank S. 69-82	Jan.-März 1909	1	93,12	11/II	94,30	2/1	91,50
	April-Juni 1909	1	94,48	5/IV	94,50	1/IV	94,00		April-Juni 1909	1	93,24	14/IV	93,70	29/VI	92,60
	Jan.-März 1908	1	91,00	2/1	91,00	2/1	91,00		Jan.-März 1908	1	90,02	2/1	90,50	27/II	89,80
	April-Juni 1908	1	90,83	1/IV	91,00	17/VI	90,00		April-Juni 1908	1	89,84	11/VI	90,20	2/IV	89,60
	Juli-Sept. 1908	1	90,00	1/VII	90,00	1/VII	90,00		Juli-Sept. 1908	1	89,77	4/IX	90,00	8/VII	89,50
Oktober-Dez. 1908	1	91,08	23/XII	93,00	1/X	90,00	Oktober-Dez. 1908	1	90,66	2/XII	91,70	10/X	89,60		
4% Nordd. Grdard. XV. unkl. 15	Jan.-März 1909	1	99,98	31/III	100,50	2/1	99,60	4% Rhd.-W. Bdr. X unkl. 15	Jan.-März 1909	1	100,21	13/II	100,50	14/1	99,60
	April-Juni 1909	1	100,37	1/IV	100,50	14/VI	100,00		April-Juni 1909	1	100,48	8/IV	100,50	30/IV	100,00
	Jan.-März 1908	1	97,69	2/1	97,75	31/III	97,20		Jan.-März 1908	1	97,70	2/1	98,00	3/II	97,60
	April-Juni 1908	1	97,23	27/VI	97,50	25/V	97,00		April-Juni 1908	1	97,50	1/IV	97,60	16/V	97,30
	Juli-Sept. 1908	1	97,57	16/IX	97,75	1/VII	97,50		Juli-Sept. 1908	1	97,69	15/VIII	97,90	2/VII	97,40
Oktober-Dez. 1908	1	98,54	31/XII	99,60	1/X	97,75	Oktober-Dez. 1908	1	98,60	10/XII	99,70	1/X	97,50		
3 3/4% Nordd. Grdard. XIV. unkl. 12	Jan.-März 1909	1	95,46	10/III	96,50	2/1	94,00	4% Sächsische Bodenord. IV unkl. 10	Jan.-März 1909	2	100,89	20/II	101,60	2/1	100,00
	April-Juni 1909	1	96,55	13/IV	96,75	25/VI	96,00		April-Juni 1909	2	101,21	1/IV	101,50	12/VI	100,50
	Jan.-März 1908	1	93,39	2/1	93,75	20/III	92,50		Jan.-März 1908	1	98,80	2/1	99,00	20/1	98,75
	April-Juni 1908	1	92,50	1/IV	92,75	2/V	92,25		April-Juni 1908	1	98,56	1/IV	98,75	23/IV	98,50
	Juli-Sept. 1908	1	92,50	1/VII	92,60	1/VII	92,50		Juli-Sept. 1908	8	98,51	10/VIII	98,75	1/VII	98,50
Oktober-Dez. 1908	1	93,13	7/XII	94,00	1/X	92,50	Oktober-Dez. 1908	1	99,28	28/XI	100,00	1/X	98,50		
3 1/2% Pfälz. Hyp.-Pfdb. r.	Jan.-März 1909	28	94,11	8/II	96,50	4/1	92,50	3 1/2% Sächsische Bodenord. I, II	Jan.-März 1909	1	94,97	3/III	95,60	2/1	94,00
	April-Juni 1909	8	94,51	14/IV	95,10	26/VI	93,40		April-Juni 1909	22	94,72	2/IV	95,25	7/VI	93,80
	Jan.-März 1908	18	91,66	6/II	92,00	2/1	91,30		Jan.-März 1908	1	91,73	2/1	92,00	12/II	91,50
	April-Juni 1908	23	90,42	13/VI	90,90	30/IV	89,90		April-Juni 1908	1	91,21	1/IV	91,50	23/IV	91,00
	Juli-Sept. 1908	15	90,60	1/VII	90,70	2/VII	90,60		Juli-Sept. 1908	1	91,50	1/VII	91,50	1/VII	91,50
Oktober-Dez. 1908	24	91,62	20/XI	92,30	14/X	90,30	Oktober-Dez. 1908	28	91,79	22/XII	93,00	1/X	91,50		
4% Pr. Bod.-Crd. XXIV. unkl. 16	Jan.-März 1909	1	100,69	16/II	101,25	14/1	100,20	4% Schles. Boderd.-Bk. I-V	Jan.-März 1909	1	99,75	15/II	100,50	2/1	98,50
	April-Juni 1909	1	100,84	6/IV	101,10	3/V	100,70		April-Juni 1909	1	99,85	15/IV	100,00	28/VI	99,50
	Jan.-März 1908	1	97,89	2/1	98,00	4/1	97,75		Jan.-März 1908	1	98,61	20/1	98,80	3/1	96,20
	April-Juni 1908	1	97,97	2/IV	98,20	26/VI	97,70		April-Juni 1908	1	98,64	26/VI	98,90	22/IV	96,25
	Juli-Sept. 1908	1	97,82	28/VIII	98,10	18/VII	97,25		Juli-Sept. 1908	1	98,79	21/VIII	97,00	1/VII	96,40
Oktober-Dez. 1908	1	99,15	31/XII	100,30	1/X	98,10	Oktober-Dez. 1908	1	97,72	1/XII	98,90	12/X	96,60		
3 3/4% Pr. Bod.-Crd. XXIII unkl. 15	Jan.-März 1909	1	96,19	13/II	97,20	11/1	94,90	3 1/2% Schles. Bodenerd.-Bk. I-IV	Jan.-März 1909	1	92,59	10/II	94,00	2/II	90,60
	April-Juni 1909	1	95,98	7/V	96,20	30/VI	95,70		April-Juni 1909	1	92,76	5/IV	93,00	30/VI	92,20
	Jan.-März 1908	1	93,90	4/1	94,50	27/III	93,30		Jan.-März 1908	1	88,48	27/1	89,00	29/II	87,30
	April-Juni 1908	1	93,13	1/IV	93,50	29/VI	92,60		April-Juni 1908	1	89,05	2/IV	88,25	2/V	87,80
	Juli-Sept. 1908	1	92,99	22/VIII	93,25	1/VII	92,60		Juli-Sept. 1908	1	88,13	24/VII	88,25	30/VIII	87,80
Oktober-Dez. 1908	1	93,93	2/XII	95,00	1/X	92,80	Oktober-Dez. 1908	1	89,16	18/XII	90,50	5/X	87,75		
3 1/2% Pr. Bod.-Crd. kv. XI, XV, XII.	Jan.-März 1909	1	93,68	5/III	95,00	2/1	91,90	4% Schwrb. Hp.-B. VI unkl. 12	Jan.-März 1909	1	100,23	12/II	100,60	2/1	99,60
	April-Juni 1909	1	93,83	5/IV	94,75	26/VI	93,30		April-Juni 1909	1	100,30	1/IV	100,30	1/IV	100,30
	Jan.-März 1908	1	89,87	2/1	90,00	20/III	89,40		Jan.-März 1908	1	97,88	2/1	97,70	3/II	97,30
	April-Juni 1908	1	89,53	20/V	89,90	22/IV	89,25		April-Juni 1908	1	97,40	4/IV	97,40	1/IV	97,30
	Juli-Sept. 1908	1	89,34	28/VII	89,60	14/VIII	89,10		Juli-Sept. 1908	1	97,40	1/VII	97,40	30/IX	97,30
Oktober-Dez. 1908	1	90,66	24/XII	92,25	8/X	89,50	Oktober-Dez. 1908	1	98,49	28/XII	99,60	3/X	97,30		
4% Preuss. Ctr.-Bd. 1906. unkl. 16	Jan.-März 1909														

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
			Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
4% Westd. Bd.-Crd. VIII. unk. 15	Jan.—März 1909	—	100,28	5/II	100,50	2/I	Badische Localb.	Jan.—März 1909	76	—	—	—	—
	April—Juni	—	100,50	1/IV	100,50	1/IV		Jan.—März 1908	77	—	—	—	—
	Jan.—März 1908	—	97,99	2/I	98,20	3/I		April—Juni	72	—	—	—	—
	April—Juni	—	98,00	1/IV	98,00	1/IV		Jan.—März 1907	79	—	—	—	—
	Jan.—März 1907	—	98,00	1/IV	98,00	1/IV		April—Juni	75	100,75	31/XII	100,75	31/XII
3 1/2% Westd. Bd.-Crd. IX. unk. 16	Jan.—März 1909	—	93,95	18/II	94,80	2/II	Boch.-Gels. Strb.	Jan.—März 1909	10	135,61	18/II	140,00	2/I
	April—Juni	—	94,74	1/IV	94,80	7/VI		April—Juni	—	139,33	30/VI	145,00	1/IV
	Jan.—März 1908	—	92,45	2/I	92,70	28/III		Jan.—März 1908	49	135,60	8/I	140,00	31/III
	April—Juni	—	92,02	1/IV	92,20	17/III		April—Juni	30	131,54	30/VI	137,50	20/V
	Jan.—März 1907	—	91,79	1/VII	91,80	21/IX		Jan.—März 1907	37	132,76	1/VII	137,00	30/IX
April—Juni	—	92,09	15/XII	92,50	1/X	April—Juni	42	127,42	1/X	123,75	31/XII		

### Deutsche Eisenbahn-Stamm- und Prioritäts-Aktien.

Crefelder Nr. 1—2800 à 500 M. Nr. 1—600 à 1000 M.	Jan.—März 1909	—	121,73	6/I	124,25	6/II	Halberst.-Btkb. Lit. A.-C.	Jan.—März 1909	16	129,02	6/I	131,60	16/III
	April—Juni	9	118,72	2/IV	120,75	29/VI		April—Juni	66	124,07	15/IV	125,00	4/V
	Jan.—März 1908	10	141,25	6/II	145,00	25/III		Jan.—März 1908	18	123,51	3/III	127,00	21/I
	April—Juni	7	137,84	7/IV	140,00	29/VI		April—Juni	5	121,58	1/IV	123,75	22/VI
	Jan.—März 1907	11	130,44	1/VII	136,25	23/IX		Jan.—März 1907	1	127,53	27/VIII	132,60	13/VII
April—Juni	—	126,26	20/X	127,60	21/XII	April—Juni	1	131,29	16/X	132,60	30/XII		
Halle-Hettstedt La. A.	Jan.—März 1909	63	88,05	5/I	89,00	11/I	Königsb.-Cranz	Jan.—März 1909	18	122,09	13/II	128,25	12/I
	April—Juni	73	—	—	—	—		April—Juni	28	124,75	8/IV	126,25	30/VI
	Jan.—März 1908	5	92,68	3/I	94,25	11/III		Jan.—März 1908	43	132,90	27/I	135,00	5/III
	April—Juni	24	92,66	20/V	93,60	1/IV		April—Juni	46	127,47	13/IV	130,25	18/V
	Jan.—März 1907	37	89,76	4/VIII	91,00	9/IX		Jan.—März 1907	55	121,79	29/IX	123,50	3/VIII
April—Juni	34	89,23	30/X	90,00	29/XII	April—Juni	27	121,95	28/X	125,50	19/X		
Liegn.-Rawitsch La. A.	Jan.—März 1909	27	101,32	20/II	102,25	11/I	Lübeck-Büchen	Jan.—März 1909	10	177,18	16/II	179,75	12/I
	April—Juni	—	101,31	6/IV	101,50	3/V		April—Juni	2	183,07	8/V	186,75	1/IV
	Jan.—März 1908	58	98,17	28/II	99,00	11/III		Jan.—März 1908	26	181,81	1/II	183,50	2/I
	April—Juni	3	98,82	2/IV	99,25	21/IV		April—Juni	24	179,05	2/IV	181,50	30/VI
	Jan.—März 1907	4	99,69	14/VIII	100,50	1/VII		Jan.—März 1907	19	172,77	14/IX	175,40	7/VII
April—Juni	50	99,93	21/XII	100,25	3/X	April—Juni	35	173,36	2/X	175,25	19/XII		
Schantung La. A.-E. i. P. Nr. 7.	Jan.—März 1909	—	104,45	30/III	107,50	18/I	Westd. Eisenb.-G.	Jan.—März 1909	70	51,93	4/I	53,00	25/II
	April—Juni	—	108,44	7/V	110,30	29/VI		April—Juni	26	54,65	1/V	56,90	1/V
	Jan.—März 1908	—	102,04	16/I	103,00	4/I		Jan.—März 1908	—	59,51	14/I	61,30	28/III
	April—Juni	—	102,07	2/IV	103,00	8/V		April—Juni	3	56,21	7/IV	59,25	5/VI
	Jan.—März 1907	—	102,37	11/IX	103,40	1/VII		Jan.—März 1907	—	58,14	31/VII	59,40	1/VII
April—Juni	—	102,87	31/XII	104,00	1/X	April—Juni	23	53,04	1/X	54,50	11/XII		

### Deutsche Klein- und Strassenbahn-Aktien.

Aach. Kleinbahn Nr. 1—5500.	Jan.—März 1909	—	141,49	27/II	143,90	28/I	Allg. Dent. Klnb.	Jan.—März 1909	—	99,76	3/II	103,75	11/I
	April—Juni	—	145,73	12/V	148,00	1/IV		April—Juni	—	100,60	5/IV	102,00	1/V
	Jan.—März 1908	2	141,81	25/III	143,25	18/I		Jan.—März 1908	—	93,21	10/III	96,25	22/II
	April—Juni	—	141,36	22/IV	143,00	25/V		April—Juni	—	94,37	1/IV	95,00	8/V
	Jan.—März 1907	1	144,33	4/IX	147,75	30/IX		Jan.—März 1907	—	94,37	30/IX	95,70	1/VIII
April—Juni	—	142,72	31/XII	145,00	1/X	April—Juni	—	97,03	19/XI	99,90	10/X		
Allg. Loc. u. Strb.	Jan.—März 1909	—	146,00	6/II	153,00	4/I	Oest.-Ung. St. 1 St. = 500 Frs.	Jan.—März 1909	39	144,33	31/III	148,30	4/I
	April—Juni	—	147,72	5/VI	149,10	7/IV		April—Juni	22	152,88	28/V	156,40	14/IV
	Jan.—März 1908	1	142,18	1/II	145,50	16/I		Jan.—März 1908	35	144,60	31/III	146,00	16/III
	April—Juni	—	144,39	16/IV	146,00	30/VI		April—Juni	22	147,76	30/VI	149,50	15/IV
	Jan.—März 1907	—	142,23	30/IX	143,75	10/VIII		Jan.—März 1907	36	145,20	13/VII	150,10	3/VII
April—Juni	2	143,48	5/X	145,90	6/XI	April—Juni	36	146,25	3/X	148,60	3/XII		

\*) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

### Ausländische Eisenb.-Stamm- und Stamm-Prior.-Aktien.

* Orient-Eisb.-Betriebsges. 1 St. = 500 Frs. i. Dsch. 33	Jan.—März 1909	52	114,37	31/III	117,40	25/II	Westd. Eisenb.-G.	Jan.—März 1909	70	51,93	4/I	53,00	25/II
	April—Juni	10	122,93	5/VI	127,50	17/IV		April—Juni	26	54,65	1/V	56,90	1/V
	Jan.—März 1908	35	116,80	6/I	119,25	16/III		Jan.—März 1908	—	59,51	14/I	61,30	28/III
	April—Juni	33	116,23	6/VI	118,75	29/VI		April—Juni	3	56,21	7/IV	59,25	5/VI
	Jan.—März 1907	36	113,56	9/IX	116,20	24/VII		Jan.—März 1907	—	58,14	31/VII	59,40	1/VII
April—Juni	37	113,74	30/X	115,30	10/X	April—Juni	23	53,04	1/X	54,50	11/XII		

\* Kursabschlag bei folgenden Papieren: Gr. Berl. Strb. im Februar 1908 und Orient. Eisb.-Betriebsges. im Juni 1908.

† Bei der Aktien Elektr. Hochbahn fand im Dezember 1908 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar am 30. mit 150% bz. am 31. mit 150% bz.

\*) Die Notierung dieses Papiers wurde vom 1. Juni 1909 ab, an der Berliner Börse eingestellt.

\*) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.



Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestiegen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
			Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
Südöst(Lb.) 1 St.= 500 Frs. i. D. Nr. 20	Jan.-März 1909	1	17,59	5/II	18,0	17/III	15,50	
	April-Juni "	1	19,31	11/VI	22,70	24/V	17,25	
	Jan.-März 1908	1	26,46	11/I	28,25	2/III	25,00	
	April-Juni "	2	24,21	11/VI	26,10	29/V	22,60	
	Juli-Sept. "	2	22,47	30/IX	24,20	8/VIII	20,60	
Warsch. W. 1 St.= 100 Rb.	Jan.-März 1909	7	96,43	16/II	102,00	19/I	90,80	
April-Juni "	5	106,21	19/V	112,80	26/IV	97,75		
Jan.-März 1908	15	104,64	3/II	109,40	3/I	95,10		
April-Juni "	20	102,71	7/IV	107,50	25/VI	97,00		
Juli-Sept. "	18	98,24	3/VII	100,90	3/VIII	94,50		
Oct.-Dez. "	21	96,85	1/X	102,25	18/XII	93,00		
Baltim.-Ohio 1 St.= 50 Dollar	Jan.-März 1909	—	109,88	17/II	113,10	16/III	105,70	
	April-Juni "	—	114,11	9/VI	117,70	17/IV	111,00	
	Jan.-März 1908	—	83,85	16/I	90,10	2/III	78,50	
	April-Juni "	—	86,02	19/V	92,20	4/IV	81,90	
	Juli-Sept. "	—	93,78	10/IX	101,30	2/VII	84,60	
Canada-Pac. 1 St.= 100 Dollar	Jan.-März 1909	2	172,71	4/I	178,00	15/III	168,00	
April-Juni "	2	178,60	5/VI	183,10	17/IV	173,50		
Jan.-März 1908	9	160,01	14/I	168,90	2/III	139,25		
April-Juni "	3	154,01	19/V	167,50	4/IV	147,90		
Juli-Sept. "	1	187,21	30/IX	175,25	2/VII	156,20		
Oct.-Dez. "	1	175,89	11/XI	179,10	10/X	170,80		
Pennsylvan. 1 S.= 50 Dollar	Jan.-März 1909	56	126,50	8/I	130,00	24/II	128,00	
	April-Juni "	53	132,52	5/VI	136,25	19/IV	128,70	
	Jan.-März 1908	88	109,63	12/III	113,10	11/II	105,50	
	April-Juni "	84	116,07	19/V	120,25	21/V	111,00	
	Juli-Sept. "	89	121,20	10/VIII	123,50	28/IX	117,25	
Oct.-Dez. "	45	126,01	14/XI	129,75	8/X	119,75		
Anat. voll. I. II. 1 St.= 408 M. i. D. Nr. 20	Jan.-März 1909	71	108,94	29/I	109,75	8/I	106,75	
	April-Juni "	70	107,25	14/VI	107,75	26/VI	106,25	
	Jan.-März 1908	76	116,00	11/II	116,00	11/II	116,00	
	April-Juni "	69	114,67	21/V	115,75	30/VI	113,50	
	Juli-Sept. "	76	113,30	23/VII	115,25	29/VIII	112,25	
Oct.-Dez. "	74	107,50	19/XI	108,00	31/XII	107,00		
Anat. volle 60% I. II. 1 St.= 408 M. i. D. Nr. 20	Jan.-März 1909	59	111,74	6/III	114,00	11/I	103,50	
	April-Juni "	56	111,79	1/IV	115,75	25/V	109,50	
	Jan.-März 1908	77	—	—	—	—	—	
	April-Juni "	64	117,57	22/V	118,80	25/IV	116,00	
	Juli-Sept. "	68	115,22	17/VII	116,90	29/VIII	113,25	
Oct.-Dez. "	75	110,00	31/XII	110,00	31/XII	110,00		
Ital. Mittelmeer 1 St.= 500 Lire i. D. Nr. 44	Jan.-März 1909	59	75,83	2/I	76,50	17/III	74,00	
	April-Juni "	39	80,34	1/VI	83,75	1/IV	74,50	
	Jan.-März 1908	54	75,43	2/I	78,50	14/III	72,00	
	April-Juni "	42	79,22	9/VI	82,25	14/IV	74,75	
	Juli-Sept. "	60	78,08	31/VII	79,90	31/VII	76,00	
Oct.-Dez. "	60	76,36	28/XII	77,50	21/XII	75,50		
Lux. Pr. Hr. 1 St.= 500 Frs. i. D. Nr. 31	Jan.-März 1909	3	119,26	4/I	124,40	24/III	115,00	
	April-Juni "	2	127,47	17/VI	132,10	1/IV	119,75	
	Jan.-März 1908	4	118,20	11/I	123,00	11/II	116,60	
	April-Juni "	15	119,20	19/V	121,75	11/VI	117,20	
	Juli-Sept. "	11	122,44	30/IX	127,30	25/VII	119,40	
Oct.-Dez. "	13	123,12	1/X	126,90	15/XII	121,25		

Deutsche Eisenbahn-Obligationen.

3 1/2% Halle-Hettstedter	Jan.-März 1909	75	90,50	28/I	90,50	23/I	90,50
	April-Juni "	30	91,00	2/IV	91,25	21/V	90,60
	Jan.-März 1908	77	—	—	—	—	—
	April-Juni "	72	—	—	—	—	—
	Juli-Sept. "	78	89,00	18/IX	89,00	18/IX	89,00
Oct.-Dez. "	78	—	—	—	—	—	
3 1/2% Lübeck-Büchen gar.	Jan.-März 1909	3	94,35	4/III	95,90	2/I	93,30
	April-Juni "	12	94,25	13/IV	94,75	30/VI	93,00
	Jan.-März 1908	61	90,77	23/I	91,90	31/III	89,75
	April-Juni "	40	89,87	25/V	90,40	29/IV	89,25
	Juli-Sept. "	57	90,58	27/VIII	91,25	25/VII	89,80
Oct.-Dez. "	7	92,26	11/XII	93,90	19/X	90,80	

Deutsche Klein- und Strassenbahn-Obligationen.

3% Allg. Dtsch. Kleinb. rz 102	Jan.-März 1909	—	76,08	11/II	77,50	19/III	74,50
	April-Juni "	—	76,80	14/IV	78,70	8/VI	74,75
	Jan.-März 1908	—	72,91	1/II	73,50	20/I	71,10
	April-Juni "	—	72,71	7/IV	73,50	29/VI	72,25
	Juli-Sept. "	—	72,75	11/IX	73,90	17/VII	72,00
Oct.-Dez. "	—	75,16	12/XII	76,40	9/X	73,25	

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestiegen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
			Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
4 1/2% Bad. Lok.-Eisenbahn. rz. 100	Jan.-März 1909	22	98,01	9/III	99,00	2/I	97,20	
	April-Juni "	19	97,65	27/IV	98,50	25/VI	96,00	
	Jan.-März 1908	1	96,36	14/I	99,00	18/III	97,80	
	April-Juni "	—	98,63	6/IV	99,00	1/IV	97,80	
	Juli-Sept. "	7	97,77	21/VII	98,60	24/VIII	96,25	
Oct.-Dez. "	6	97,19	9/XI	97,60	1/X	96,60		
4% Elektr. Hochbahn. rz. 105	Jan.-März 1909	3	101,41	31/III	103,50	16/I	99,50	
	April-Juni "	8	101,80	15/IV	103,50	17/VI	100,25	
	Jan.-März 1908	—	98,31	7/II	98,80	2/I	97,50	
	April-Juni "	11	99,25	23/V	100,00	24/VI	98,25	
	Juli-Sept. "	11	98,67	16/IX	100,00	22/VII	98,25	
Oct.-Dez. "	—	99,58	14/XII	100,90	8/X	98,40		
3 1/2% Elektr. Hochbahn. rz. 105	Jan.-März 1909	—	92,24	5/III	93,90	2/I	89,20	
	April-Juni "	—	93,84	8/IV	95,00	4/VI	92,75	
	Jan.-März 1908	—	89,59	11/II	90,00	4/I	88,75	
	April-Juni "	—	88,99	3/IV	89,70	14/V	88,25	
	Juli-Sept. "	—	88,97	16/VII	89,20	1/VII	88,50	
Oct.-Dez. "	—	88,96	9/XII	89,70	19/X	88,00		
3 1/2% Gr. Berl. Strb. (Pfd.) rz. 100	Jan.-März 1909	—	99,59	10/II	100,10	26/I	99,20	
	April-Juni "	—	99,63	12/V	99,80	1/V	99,10	
	Jan.-März 1908	—	97,89	18/III	98,50	3/I	97,25	
	April-Juni "	—	98,05	9/IV	98,60	23/IV	97,60	
	Juli-Sept. "	—	98,98	18/IX	99,90	1/VII	98,25	
Oct.-Dez. "	—	99,09	2/X	100,00	10/X	98,50		
4% Westd. Eisenbahn. rz. 102	Jan.-März 1909	—	90,30	6/III	91,00	15/I	90,00	
	April-Juni "	—	90,23	30/IV	91,00	28/VI	88,00	
	Jan.-März 1908	—	89,78	2/I	90,50	15/I	89,00	
	April-Juni "	—	88,23	1/IV	89,50	23/VI	87,50	
	Juli-Sept. "	—	87,74	21/VIII	88,25	17/IX	87,50	
Oct.-Dez. "	—	87,98	31/XII	90,00	1/X	87,50		

Ausländische Eisenbahn-Obligationen.

3 1/2% Böhm. Ndb. Gold- Obl. 1903 in Mark	Jan.-März 1909	—	90,98	16/II	92,50	25/I	89,50
	April-Juni "	—	91,61	8/IV	92,75	7/VI	90,90
	Jan.-März 1908	29	92,56	9/III	97,60	7/I	90,00
	April-Juni "	72	—	—	—	—	—
	Juli-Sept. "	79	—	—	—	—	—
Oct.-Dez. "	65	89,49	17/XII	90,30	23/XII	89,30	
4% Elis. Wst. stfr. Gld. 83 1 St.=400 M.	Jan.-März 1909	3	99,22	3/III	100,00	4/I	98,20
	April-Juni "	4	100,11	6/IV	101,00	21/VI	99,20
	Jan.-März 1908	2	97,66	3/III	98,50	4/I	96,70
	April-Juni "	2	97,14	4/IV	98,80	28/IV	96,30
	Juli-Sept. "	4	96,79	10/VII	97,50	3/VII	96,40
Oct.-Dez. "	2	97,00	28/XII	98,20	19/X	96,30	
4% Oest. Localb. Gold i. Pr. 1 St.=400 M.	Jan.-März 1909	9	96,89	17/II	98,00	9/I	95,50
	April-Juni "	24	97,82	11/V	99,00	20/IV	97,10
	Jan.-März 1908	5	96,16	9/II	97,00	2/I	95,00
	April-Juni "	14	95,65	15/VI	96,50	1/VI	95,10
	Juli-Sept. "	7	96,36	4/IX	97,00	28/VII	95,60
Oct.-Dez. "	3	96,11	31/XII	96,75	27/X	95,30	
4% Kasch. Odbg. Gld. 89 1 St.=200 M.	Jan.-März 1909	15	94,48	30/III	95,40	25/III	93,20
	April-Juni "	21	96,22	4/V	97,40	3/IV	95,00
	Jan.-März 1908	8	95,68	31/I	97,00	8/I	94,50
	April-Juni "	18	94,80	1/IV	96,25	12/V	94,10
	Juli-Sept. "	15	94,36	3/VII	95,60	1/IX	93,20
Oct.-Dez. "	14	93,72	27/X	94,60	11/XII	92,75	
3% Oest. Ung. Stb. alte 1 St.=400 M.	Jan.-März 1909	3	85,48	12/II	87,75	28/I	84,40
	April-Juni "	1	86,36	5/V	87,10	28/VI	85,50
	Jan.-März 1908	1	86,63	20/I	88,10	17/III	84,80
	April-Juni "	3	86,23	15/V	87,30	27/VI	85,30
	Juli-Sept. "	2	85,89	17/VII	86,70	14/VIII	85,20
Oct.-Dez. "	—	85,09	1/X	86,10	17/XII	84,20	
4% Oest. Ung. Gold- Pr. 1 St.=400 M.	Jan.-März 1909	—	98,48	6/II	99,60	2/I	97,00
	April-Juni "	2	99,33	3/V	100,25	28/VI	99,00
	Jan.-März 1908	—	96,88	18/II	97,40	20/I	96,20
	April-Juni "	3	96,51	11/IV	97,60	1/V	96,60
	Juli-Sept. "	1	95,94	22/IX	97,00	11/VIII	95,30
Oct.-Dez. "	2	97,12	25/XI	98,00	18/XII	96,00	
2,60% Süd- öst. Bahn. (Lomb.) 1 St. =500 Fr.	Jan.-März 1909	1	57,33	9/II	59,40	29/I	55,90
	April-Juni "	2	58,89	2/IV	59,90	30/VI	57,80

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers festgestellt war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
3% Gr. Russ. Eisenb.-Ges. 1 St.=402 M.	Jan.-März 1909	37	70,53	19/II *	71,75	17/III *	68,75
	April-Juni "	54	72,29	17/VI *	73,75	3/V	71,75
	Jan.-März 1908	50	68,50	4/II	69,75	18/I	67,00
	April-Juni "	34	69,01	5/VI *	71,10	1/V	67,50
	Juli-Sept. "	41	70,59	10/IX	71,30	7/VIII	69,25
1 St.-402 M.	Okt.-Dez. "	44	69,94	23/XII	71,40	10/X *	63,50
4 1/2 % Ivang.-Dombrowa 1 St.=408 M.	Jan.-März 1909	6	93,73	13/II	95,50	24/III *	92,00
	April-Juni "	4	94,68	16/VI *	96,00	6/IV	92,30
	Jan.-März 1908	3	89,89	1/II	91,60	4/I	88,70
	April-Juni "	9	90,26	29/VI *	93,00	23/IV *	89,00
	Juli-Sept. "	6	93,49	16/VII	94,60	5/VIII *	92,75
1 St.=408 M.	Okt.-Dez. "	17	92,94	31/XII	94,00	6/X	92,00
4% K.-Chark.-As. 1889 1 St.=500 M.	Jan.-März 1909	2	81,80	18/III	83,50	17/II *	80,40
	April-Juni "	1	84,33	19/V *	85,40	17/IV	82,75
	Jan.-März 1908	4	78,52	5/II	80,30	3/I *	76,70
	April-Juni "	2	79,59	4/VI	81,60	5/V	78,20
	Juli-Sept. "	3	80,61	26/VIII *	81,70	3/VII	79,75
1 St.=500 M.	Okt.-Dez. "	3	80,49	21/XII *	81,40	10/X	78,80
4% Kursk.-Kiew 1 St.=500 M.	Jan.-März 1909	2	89,21	20/II	91,25	17/III	85,50
	April-Juni "	2	89,01	1/IV *	90,00	7/VI	88,25
	Jan.-März 1908	1	85,60	5/II	84,25	4/I	82,00
	April-Juni "	5	85,14	21/V *	85,90	22/V *	84,00
	Juli-Sept. "	5	85,92	11/IX	88,80	29/VII	85,10
1 St.=500 M.	Okt.-Dez. "	2	86,53	24/XII *	89,00	9/X	84,50
4% Mosk.-Woron. 1 St.=500 M.	Jan.-März 1909	2	84,06	20/II	85,20	25/I *	81,50
	April-Juni "	1	84,98	1/V *	85,80	17/IV	83,00
	Jan.-März 1908	1	80,08	4/II *	82,00	4/I	77,90
	April-Juni "	2	80,90	1/VI	82,75	4/V	79,60
	Juli-Sept. "	2	81,93	8/IX	83,00	4/VII	80,50
1 St.=500 M.	Okt.-Dez. "	1	81,54	21/XII	82,90	10/X	79,75
4% Mosk.-Wind Ryb. 97 unkv. 08 1 St.=500 M.	Jan.-März 1909	2	81,86	12/II	83,50	24/III	80,40
	April-Juni "	1	84,38	18/V	85,30	17/IV	82,80
	Jan.-März 1908	4	78,50	5/II	80,80	2/I *	76,90
	April-Juni "	7	79,64	2/VI *	81,20	8/V	78,40
	Juli-Sept. "	6	80,46	8/IX	81,20	1/VII *	79,75
1 St.=500 M.	Okt.-Dez. "	9	80,63	21/XII *	81,70	10/X	78,60
4% Wladikaw. Obl. 1897 1 St.=500 M.	Jan.-März 1909	5	86,15	5/I	87,75	24/II	83,50
	April-Juni "	2	86,08	17/V *	87,10	19/IV *	85,10
	Jan.-März 1908	3	80,38	5/II	82,10	9/III	79,00
	April-Juni "	3	81,18	5/VI	83,00	4/V	80,00
	Juli-Sept. "	14	83,99	7/IX *	86,00	3/VII	81,70
1 St.=500 M.	Okt.-Dez. "	4	85,39	24/XII	88,00	8/X	83,00
5% Anat. Esb. I. 408 M.	Jan.-März 1909	1	101,93	12/II	102,80	12/I	100,75
	April-Juni "	10	102,40	1/IV	103,00	14/IV *	101,75
	Jan.-März 1908	3	102,83	1/II *	104,40	2/I	101,50
	April-Juni "	1	102,69	1/IV *	103,90	29/V	101,80
	Juli-Sept. "	2	102,09	11/VII	102,80	25/VII	101,00
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	2	100,73	12/XII	101,90	9/X	98,25
3% Mac. G.-O. 4040-2020	Jan.-März 1909	1	63,80	12/II *	65,00	28/I *	62,25
	April-Juni "	1	65,49	11/V *	66,40	17/IV	63,00
	Jan.-März 1908	1	63,41	5/II *	64,25	9/I	62,40
	April-Juni "	1	64,60	27/V	66,30	14/IV *	63,20
	Juli-Sept. "	1	64,04	14/IX *	65,50	25/VII	62,00
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	1	62,88	1/X	64,76	9/X	61,00
3% Ort. Eisenb.-O. m. Zus.-Cop. N. 4 u. ff. 1 St.=400 M.	Jan.-März 1909	1	76,43	11/III *	78,60	19/I	74,10
	April-Juni "	5	78,49	2/VI *	79,50	2/IV	77,10
	Jan.-März 1908	10	80,26	18/I	85,00	20/III	76,00
	April-Juni "	11	78,92	18/VI *	81,76	1/V	77,00
	Juli-Sept. "	4	79,03	1/VIII	80,75	1/VII	77,50
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	5	74,50	2/X	78,00	10/XII	71,40

### Amerikanische Eisenbahn-Bonds.

4% Ctr.-Pac. I. Ref. rz. 1949	Jan.-März 1909	62	98,06	8/II	98,80	10/III *	97,60
	April-Juni "	65	97,59	13/IV	98,70	26/VI	96,75
	Jan.-März 1908	45	94,89	5/II	97,75	4/I	92,60
	April-Juni "	56	94,96	20/V *	95,30	12/V	94,50
	Juli-Sept. "	72	95,83	6/VII	96,25	2/VII	95,25
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	69	97,47	31/XII	98,20	1/XII	96,60
3 1/2 % Ctr.-Pac. I. Ref. rz. 1929	Jan.-März 1909	68	89,80	10/II	90,70	7/I	88,50
	April-Juni "	70	89,25	3/V	89,75	26/VI	88,50
	Jan.-März 1908	73	81,40	20/II	82,20	27/I *	81,00
	April-Juni "	71	82,70	29/IV	82,70	29/IV	82,70
	Juli-Sept. "	79	84,00	—	—	—	—
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	69	86,90	31/XII	87,70	7/XI	85,40
4% Northern-P. P. rz. 1907	Jan.-März 1909	53	102,96	8/II	103,70	21/I *	102,40
	April-Juni "	54	102,82	21/IV	103,40	5/V	102,50
	Jan.-März 1908	25	99,80	1/II	101,40	19/III	98,75
	April-Juni "	40	99,77	19/V	100,30	2/IV *	98,70
	Juli-Sept. "	49	101,42	9/IX	102,60	1/VII	100,00
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	35	102,19	31/XII	102,90	9/X	101,25
3% Northern-P. G. rz. 2047	Jan.-März 1909	27	74,27	1/II	75,25	5/I	72,90
	April-Juni "	44	74,32	22/IV	75,00	30/VI	73,00
	Jan.-März 1908	36	69,72	25/II	70,90	4/I	68,00
	April-Juni "	32	70,60	24/IV *	71,30	7/IV *	69,10
	Juli-Sept. "	50	71,98	28/VIII	73,50	3/VII	70,50
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	36	72,96	6/XI *	73,90	5/X	71,70

\*) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers festgestellt war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
3 1/2 % Pennsylvan. rz. 1915 konv. i. Akt.	Jan.-März 1909	37	95,32	30/III *	95,75	2/I	94,60
	April-Juni "	37	96,42	5/V	97,10	1/IV	95,90
	Jan.-März 1908	37	89,32	15/I	91,00	11/II	88,10
	April-Juni "	—	90,52	19/V	91,40	1/IV	89,50
	Juli-Sept. "	—	92,80	3/IX	94,00	1/VII *	91,10
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	1	94,01	9/XI	95,25	5/XII *	92,50
4% S. Louis u. S. Fr. Ref. rz. 1951	Jan.-März 1909	1	85,94	6/II	88,00	15/III	84,30
	April-Juni "	1	88,44	27/IV	87,90	14/VI *	85,00
	Jan.-März 1908	1	71,94	10/I	75,75	20/III *	68,00
	April-Juni "	1	70,31	12/V	73,90	22/IV *	67,25
	Juli-Sept. "	1	69,62	26/IX	73,50	16/VII	66,20
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	1	78,01	31/XII	85,50	1/X	73,40
5% Tehuantepec. National unk. 14 1 St.=400 M.	Jan.-März 1909	—	101,72	6/I *	102,40	18/III *	100,50
	April-Juni "	2	101,92	10/V	102,50	2/IV *	101,50
	Jan.-März 1908	—	100,70	13/I *	101,25	4/I	99,90
	April-Juni "	—	100,56	4/VI *	101,00	24/IV *	100,10
	Juli-Sept. "	—	101,40	9/IX *	102,25	3/VII	100,90
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	—	101,64	2/X *	102,00	10/X	100,80

### Schiffahrts-Aktien.

Dtsch.-Austral. D.	Jan.-März 1909	6	117,36	24/II	119,75	6/I *	114,25
	April-Juni "	—	120,03	12/VI *	122,75	1/IV	118,80
	Jan.-März 1908	65	111,04	21/III	111,50	20/II *	110,00
	April-Juni "	72	—	—	—	—	—
	Juli-Sept. "	79	—	—	—	—	—
1 St.=500 M.	Okt.-Dez. "	75	116,25	31/XII	118,25	31/XII	116,25
** Ham. Am. Packet	Jan.-März 1909	—	111,75	4/I *	113,90	18/III	108,60
	April-Juni "	—	117,60	29/IV	120,00	1/IV	114,50
	Jan.-März 1908	—	115,82	13/I	122,30	17/III	110,10
	April-Juni "	—	110,26	3/IV	113,90	7/V	107,00
	Juli-Sept. "	—	109,64	1/IX	114,20	4/VII *	106,00
1 St.=500 M.	Okt.-Dez. "	—	108,82	16/XI	113,40	6/X	104,60
* Hansa, Dampfsch.	Jan.-März 1909	9	123,31	20/II	125,50	12/I	117,20
	April-Juni "	9	130,65	9/VI	135,90	2/IV	122,10
	Jan.-März 1908	22	124,54	13/I	127,00	11/II	122,70
	April-Juni "	21	119,19	11/IV	127,40	30/VI *	113,50
	Juli-Sept. "	14	116,21	8/IX	119,40	9/VII *	111,25
1 St.=500 M.	Okt.-Dez. "	20	116,08	1/X	117,25	9/X	114,40
Kopenh. Dpf. Lt. C.	Jan.-März 1909	—	78,64	11/I *	82,50	8/III *	74,00
	April-Juni "	—	84,19	2/IV	86,00	1/IV *	75,00
	Jan.-März 1908	—	87,49	2/I *	92,50	28/III *	83,50
	April-Juni "	1	79,63	1/IV	84,75	21/V *	77,00
	Juli-Sept. "	—	83,20	3/VIII	85,50	15/IX *	81,00
1 St.=500 M.	Okt.-Dez. "	1	80,61	1/X *	82,50	16/X *	79,00
Neue Stettin. Dpf.	Jan.-März 1909	4	40,56	25/II	42,25	2/I	39,90
	April-Juni "	8	30,77	7/IV	45,75	9/VI	29,75
	Jan.-März 1908	13	54,27	13/I	58,00	14/III *	50,00
	April-Juni "	13	52,13	28/IV	56,25	15/VI *	50,25
	Juli-Sept. "	5	45,98	11/IX	51,75	28/IX	44,25
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	39	43,80	1/X *	47,40	30/XII *	37,00
* Norddeut. Lloyd	Jan.-März 1909	—	90,50	22/I	94,30	29/III	86,25
	April-Juni "	—	89,00	1/V	94,80	8/IV	85,80
	Jan.-März 1908	—	103,51	13/I	109,50	20/III	96,50
	April-Juni "	—	95,44	3/IV	99,90	30/VI	92,10
	Juli-Sept. "	—	92,88	1/IX	96,25	29/IX	86,80
1 St.=400 M.	Okt.-Dez. "	—	87,18	16/XI	91,00	5/X	82,90
Ver. Elbschiff.							

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		
			Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	
4 1/2% Norddeutsch. Lloyd	Jan.-März 1909	1	100,49	19/III	101,50	4/I	† Dän. Landm.-Bk. A, B u. C in Kronen	Jan.-März 1909	14	131,33	27/II	133,00	2/I	127,60
	April-Juni 1909	1	100,29	18/VI	100,90	13/IV		Jan.-März 1908	66	128,32	28/VI	130,10	3/IV	127,75
	Jan.-März 1908	1	99,47	4/I	100,00	23/I		April-Juni 1908	66	127,00	27/I	129,25	2/I	124,50
	April-Juni 1908	1	99,51	20/IV	100,30	14/V		Jan.-März 1907	66	123,43	14/IV	124,90	15/VI	120,50
	Juli-Sept. 1908	1	99,78	31/VIII	100,50	30/IX		April-Juni 1907	59	126,80	9/IX	127,60	2/VII	124,80
Okt.-Dez. 1908	1	98,93	1/XII	100,00	28/X	Okt.-Dez. 1907	63	126,99	31/XII	128,75	8/X	125,00		

Bank-Aktien.

4% Norddeutsch. Lloyd 1883, 85, 94, rz. 100	Jan.-März 1909	6	98,29	27/I	97,60	2/I	† Dtsch.-Asiat. B. in Shanghai-Tael 1 Sh.-Tael = 2,50 M.	Jan.-März 1909	1	129,21	1/II	132,50	24/III	125,50
	April-Juni 1909	5	95,68	24/V	97,00	8/IV		Jan.-März 1908	1	132,10	30/IV	133,75	17/IV	130,25
	Jan.-März 1908	5	94,97	6/I	96,75	5/III		April-Juni 1908	1	125,61	4/II	128,40	3/III	123,40
	April-Juni 1908	1	94,21	7/IV	95,00	13/V		Jan.-März 1907	1	124,52	6/IV	128,80	29/VI	122,00
	Juli-Sept. 1908	2	94,25	18/VIII	94,50	6/VII		April-Juni 1907	1	125,50	10/IX	128,75	1/VII	122,00
Okt.-Dez. 1908	1	93,50	24/XII	94,50	29/X	Okt.-Dez. 1907	1	127,35	2/X	129,00	9/X	126,00		

Banca Com. Ital. in Lire	Jan.-März 1909	53	137,21	17/II	139,50	2/I	* Darmstädter in Mark	Jan.-März 1909	1	136,52	31/III	141,30	12/I	133,00
	April-Juni 1909	38	134,30	19/VI	135,00	18/V		Jan.-März 1908	1	148,56	18/VI	163,90	3/IV	140,00
	Jan.-März 1908	25	140,41	31/III	145,25	2/V		April-Juni 1908	1	139,14	31/I	144,00	2/I	133,00
	April-Juni 1908	51	143,41	1/IV	146,25	22/V		Jan.-März 1907	1	135,69	9/IV	140,90	27/VI	128,60
	Juli-Sept. 1908	49	136,39	7/IX	134,60	27/VIII		April-Juni 1907	1	135,69	26/IX	139,75	1/VII	129,50
Okt.-Dez. 1908	71	135,66	1/X	137,00	31/XII	Okt.-Dez. 1907	1	136,58	2/X	141,00	14/XII	130,00		

† Bei den Aktien der Deutschen Nationalbank fand im Monat Juli 1908 die Notierung eines Bezugsrechts statt, und zwar am 18. 20 und 21. mit 0,40% bz. Ferner bei den Aktien des Essener Bank-Ver. im Monat April 1909, und zwar am 3. mit 2,75% bz. G., am 5. mit 2,95% bz., am 6. mit 2,75% bz., am 7. mit 2,60% bz.

\* Kursabschlüsse bei folgenden Papieren: Berliner Handels-G. im Monat April 1908 und April 1909, Deutsche Bank im Monat März 1908 und im März 1909, Diskonto-Comm. im Monat März 1909, Dresdener Bk. im Monat März 1909.

) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

† Bei den Aktien der Berl. Handels-Ges. fand im Monat Oktober die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar am 19. mit 1,3250% bz. G.; am 20. mit 1,35% bz., am 21. mit 1,3250% bz. G., am 22. mit 1,3250% bz., am 23. mit 1,2750% bz. G. am 24. mit 1,30% bz.

\* Kursabschlüsse bei folgenden Papieren: Berliner Handels-G. im Monat April 1908 und März 1909. Comm. u. Disc.-B. im Monat März 1908 und 1909 infolge Abtrennung des Dividendenscheines.

) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts					Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
Hamb. Hyp.-Bk.	Jan.-März 1909	-	174,25	30/III	178,30	21/I	170,00	* Oesterr. Länderbk. in Kronen	Jan.-März 1909	69	109,81	10/II	112,50	4/I	108,00
	April-Juni 1909	-	179,14	4/V	180,50	21/V	177,50		Jan.-März 1908	66	112,54	4/V	114,00	21/IV	111,00
	Jan.-März 1908	-	167,92	11/II	170,30	3/I	160,50		Jan.-März 1907	73	105,43	3/III	106,50	18/I	105,00
	April-Juni 1908	-	170,49	15/IV	172,50	1/IV	168,00		April-Juni 1907	71	109,75	21/V	110,75	21/V	109,75
	April-Juni 1907	-	170,35	25/IX	171,00	7/VII	169,00		July-Sept. 1907	76	109,88	8/IX	109,40	3/IX	109,25
Okt.-Dez. 1907	-	173,13	31/XII	178,25	10/X	169,75	Okt.-Dez. 1907	75	108,90	19/XI	108,90	19/XI	108,90		
Hannoversche Lit. A u B Nr. 1-5687	Jan.-März 1909	-	141,79	15/II	142,90	20/I	140,50	Ostbank f. H. u. G.	Jan.-März 1909	-	121,90	31/III	122,75	2/I	120,00
	April-Juni 1909	-	141,93	6/V	142,50	7/VI	141,00		Jan.-März 1908	-	126,18	24/V	126,50	1/IV	123,90
	Jan.-März 1908	-	133,45	15/II	134,40	2/I	131,50		Jan.-März 1907	-	118,35	31/III	119,50	2/I	117,50
	April-Juni 1908	-	133,34	6/V	134,00	30/V	132,50		April-Juni 1907	-	120,12	13/V	120,40	1/IV	119,50
	April-Juni 1907	-	133,13	12/IX	135,25	14/VII	131,50		July-Sept. 1907	-	121,47	14/IX	122,50	8/VII	120,30
Okt.-Dez. 1907	-	138,33	31/XII	144,00	15/X	134,50	Okt.-Dez. 1907	-	123,03	4/XI	123,25	1/X	122,75		
Kjöbenhavns Crd. Lit. A 1-3705 B 1-2300 in Kronen	Jan.-März 1909	76	-	-	-	-	-	Petersb. Disconto in Rubel	Jan.-März 1909	-	154,78	17/II	158,25	18/III	152,00
	April-Juni 1909	37	-	-	-	-	-		Jan.-März 1908	2	153,31	30/IV	161,75	19/IV	154,00
	Jan.-März 1908	72	95,83	13/I	100,00	6/II	98,00		Jan.-März 1907	18	160,05	15/I	167,50	5/III	151,00
	April-Juni 1908	72	-	-	-	-	-		April-Juni 1907	16	150,72	9/IV	156,50	16/V	146,25
	April-Juni 1907	79	-	-	-	-	-		July-Sept. 1907	11	151,17	8/IX	160,50	17/VIII	147,00
Okt.-Dez. 1907	76	-	-	-	-	-	Okt.-Dez. 1907	4	150,02	2/X	160,00	8/XI	151,00		
Landbank	Jan.-März 1909	-	105,91	2/I	107,25	25/I	103,80	Petersb. Internat. in Rubel	Jan.-März 1909	1	138,22	31/III	140,00	30/I	131,25
	April-Juni 1909	-	108,89	21/V	112,00	8/V	106,25		Jan.-März 1908	-	148,56	5/IV	149,50	17/IV	141,90
	Jan.-März 1908	-	110,05	12/II	112,50	31/III	104,25		Jan.-März 1907	7	139,92	13/I	147,50	4/III	130,30
	April-Juni 1908	-	105,53	23/VI	107,00	2/IV	104,00		April-Juni 1907	5	130,25	4/IV	135,40	8/V	125,00
	April-Juni 1907	-	105,68	5/IX	108,25	6/VIII	103,50		July-Sept. 1907	1	132,95	10/IX	139,50	22/VIII	130,50
Okt.-Dez. 1907	-	107,68	16/XI	110,30	3/X	105,80	Okt.-Dez. 1907	1	133,54	1/X	139,00	28/XI	130,25		
Leipziger Credit	Jan.-März 1909	-	162,38	19/I	164,80	22/I	160,25	Pfälzische Bk.	Jan.-März 1909	-	100,78	18/II	102,25	19/III	100,10
	April-Juni 1909	-	168,74	1/V	170,00	1/IV	166,50		Jan.-März 1908	-	101,45	9/VI	101,75	8/IV	100,75
	Jan.-März 1908	-	161,41	16/I	162,00	7/I	159,50		Jan.-März 1907	-	100,18	13/II	100,50	2/I	100,00
	April-Juni 1908	-	161,64	22/V	162,40	29/VI	161,20		April-Juni 1907	-	100,03	6/IV	100,30	16/IV	100,00
	April-Juni 1907	-	161,97	13/IX	163,50	7/VII	160,90		July-Sept. 1907	-	100,36	29/IX	101,20	1/VII	100,00
Okt.-Dez. 1907	-	163,86	17/XI	165,10	10/X	162,60	Okt.-Dez. 1907	-	100,71	1/X	101,00	10/X	100,40		
Luxemburger in Francs	Jan.-März 1909	-	166,15	8/II	168,75	20/III	162,50	† Pfälzische Hyp.-Bk. Ser. I-IV	Jan.-März 1909	28	190,28	12/III	192,75	2/I	185,00
	April-Juni 1909	4	166,21	21/IV	169,50	3/IV	160,10		Jan.-März 1908	73	-	-	-	-	
	Jan.-März 1908	1	165,24	25/III	171,00	6/I	160,10		Jan.-März 1907	77	-	-	-	-	
	April-Juni 1908	-	164,35	21/IV	166,30	18/V	160,25		April-Juni 1907	55	189,79	28/IV	190,00	4/V	189,50
	April-Juni 1907	-	164,21	21/VIII	166,00	1/VII	162,00		July-Sept. 1907	79	-	-	-	-	
Okt.-Dez. 1907	-	165,02	10/XI	166,00	22/XII	162,00	Okt.-Dez. 1907	31	188,85	16/XII	190,00	14/X	187,40		
Magdeb. Privatbk. Nr. 1-16000	Jan.-März 1909	-	122,36	13/II	124,50	21/I	120,75	Pr. Boden-erd.-B.	Jan.-März 1909	-	158,15	18/II	163,00	2/I	150,80
	April-Juni 1909	-	123,66	17/VI	124,00	1/IV	123,20		Jan.-März 1908	-	162,89	27/IV	164,40	26/VI	160,90
	Jan.-März 1908	-	121,09	28/I	123,25	28/III	119,10		Jan.-März 1907	-	145,97	7/III	149,00	2/I	141,75
	April-Juni 1908	-	118,67	1/V	119,10	29/IV	118,30		April-Juni 1907	-	150,30	9/IV	152,00	2/IV	148,00
	April-Juni 1907	-	120,37	11/VIII	122,00	14/VII	118,50		July-Sept. 1907	-	151,51	11/VIII	154,25	3/VII	149,75
Okt.-Dez. 1907	-	119,42	31/XII	122,00	11/XI	118,30	Okt.-Dez. 1907	-	151,48	24/XII	155,00	14/X	149,75		
Mecklenburg. Hyp. u. Wechs.	Jan.-März 1909	-	261,20	7/I	263,30	1/III	259,00	Pr. Cent.-ral-Bod.	Jan.-März 1909	-	186,53	11/II	190,00	30/I	182,10
	April-Juni 1909	-	262,03	5/IV	264,00	8/V	260,25		Jan.-März 1908	-	189,77	28/V	191,70	28/VI	187,10
	Jan.-März 1908	-	254,81	20/III	261,75	2/I	247,00		Jan.-März 1907	-	179,05	3/II	182,25	2/III	175,10
	April-Juni 1908	-	256,15	21/IV	259,00	22/VI	253,00		Jan.-März 1906	-	179,44	5/VI	180,90	1/IV	176,60
	April-Juni 1907	-	257,45	13/VII	260,00	1/VII	255,00		April-Juni 1906	-	179,97	17/VIII	181,90	14/VII	177,10
Okt.-Dez. 1907	-	263,83	29/XII	270,50	1/X	256,00	Okt.-Dez. 1907	-	185,58	3/XI	188,75	16/X	180,40		
Meining-Hypoth.	Jan.-März 1909	-	143,34	17/II	145,00	2/I	139,50	Pr. Hyp.-Akt.-Bk. abg. u. neue	Jan.-März 1909	-	119,07	30/III	123,25	6/I	116,80
	April-Juni 1909	-	146,86	23/IV	149,30	1/IV	144,00		Jan.-März 1908	-	124,44	4/V	126,75	29/VI	121,50
	Jan.-März 1908	-	138,42	7/I	139,75	25/I	136,00		Jan.-März 1907	-	111,92	13/I	114,00	7/I	108,75
	April-Juni 1908	-	138,79	19/VI	140,00	29/VI	137,50		April-Juni 1907	-	111,20	14/IV	112,40	17/VI	110,00
	April-Juni 1907	-	137,54	18/VIII	138,25	3/VII	136,70		July-Sept. 1907	-	110,70	10/IX	112,50	22/VII	109,00
Okt.-Dez. 1907	-	139,62	30/XII	142,50	10/X	137,50	Okt.-Dez. 1907	-	114,26	31/XII	118,00	12/X	109,50		
* Mitteld. Cred.-Bk.	Jan.-März 1909	-	119,82	1/II	121,25	2/I	118,00	Pr. Pfdbr.-Bank	Jan.-März 1909	-	143,23	10/III	145,90	27/III	141,5
	April-Juni 1909	-	120,96	10/V	122,00	2/IV	119,50		Jan.-März 1908	-	145,50	30/IV	150,00	1/IV	145,75
	Jan.-März 1908	-	116,73	31/I	118,00	25/III	114,00		Jan.-März 1907	-	136,13	8/II	134,10	4/I	132,75
	April-Juni 1908	-	115,29	21/V	115,90	1/IV	114,60		Jan.-März 1906	-	136,82	9/VI	137,80	22/VI	135,50
	April-Juni 1907	-	116,28	10/IX	117,50	1/VII	115,00		Jan.-März 1905	-	136,71	24/IX	137,50	6/VII	135,75
Okt.-Dez. 1907	-	116,79	31/XII	117,80	23/X	116,00	Okt.-Dez. 1907	-	142,18	21/XI	146,00	10/X	137,50		
National-Bk f. D.	Jan.-März 1909	-	122,09	11/II	126,80	24/III	116,80	Reichsbank	Jan.-März 1909	-	146,29	22/II	148,25	2/I	143,60
	April-Juni 1909	-	121,75	1/V	123,50	26/VI	120,10		Jan.-März 1908	-	147,43	17/IV	148,50	27/V	144,25
	Jan.-März 1908	-	116,88	1/II	119,25	27/II	113,00		Jan.-März 1907	-	151,94	28/III	158,50	3/I	151,00
	April-Juni 1908	-	114,44	11/IV	116,60	26/VI	112,50		Jan.-März 1906	-	153,83	15/V	154,90	27/VI	152,10
	April-Juni 1907	-	116,56	30/IX	120,80	1/VII	112,50		July-Sept. 1906	-	149,77	2/VII	153,50	29/VIII	141,50
Okt.-Dez. 1907	-	119,61	1/X	122,00	10/X	116,60	Okt.-Dez. 1906	-	146,31	31/XII	147,80	8/XII	144,90		
Nordd. Granderd.	Jan.-März 1909	-	111,65	16/II	115,25	18/I	107,00	Rheinische abg.	Jan.-März 1909	-	101,28	9/III	103,00	20/I	100,10
	April-Juni 1909	-	113,67	13/IV	114,75	28/VI	112,25		Jan.-März 1908	-	106,80	2/VI	103,30	3/IV	102,40
	Jan.-März 1908	-	104,85	5/II	105,30	20/III	104,00		Jan.-März 1907	-	99,27	2/II	100,50	14/III	97,75
	April-Juni 1908	-	104,17	11/IV	105,00	23/VI	103,75		Jan.-März 1906	-	98,78	14/V	99,80	1/IV	98,00
	April-Juni 1907	-	104,16	11/VIII	104,80	11/VII	103,60		April-Juni 1906	-	99,39	24/IX	100,50	15/VII	98,50
Okt.-Dez. 1907	-	106,47	31/XII	108,50	1/X	104,25	Okt.-Dez. 1906	-	101,27	23/XII	104,00	6/X	100,00		
* Oesterr. Credit in Kronen	Jan.-März 1909	22	197,59	30/III	203,00	24/III	192,00	Rheinische Credit-Bank	Jan.-März 1909	-	133,59	31/III	137,00	2/I	130,50
	April-Juni 1909	39	200,85	7/IV	204										

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
			Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
Rh.-Westf. Disc.-Ges.	Jan.-März 1909	—	128,29	4/I	128,90	3/II	128,00	—	Friedrichshain	Jan.-März 1909	—	87,49	2/I	90,00	25/III	84,50	
	April-Juni 1909	—	128,38	8/IV	128,70	18/V	123,00	—		April-Juni 1909	—	84,36	14/IV	87,50	22/VI	80,75	
	Jan.-März 1908	—	131,27	21/III	132,00	2/I	131,00	—		Jan.-März 1908	—	93,09	10/I	95,75	17/III	90,25	
	April-Juni 1908	—	131,33	1/IV	132,00	8/V	130,75	—		April-Juni 1908	—	91,78	9/IV	94,50	10/VI	88,25	
	Juli-Sept. 1908	—	131,41	16/IX	132,80	21/VII	131,00	—		Juli-Sept. 1908	—	88,75	13/VIII	93,00	28/IX	82,75	
Okt.-Dez. 1908	—	131,19	2/X	131,75	12/XI	130,50	—	Okt.-Dez. 1908	—	84,31	31/XII	89,00	3/XI	81,00			
* Russ. B. f. ausw. H. in Rubel	Jan.-März 1909	—	136,89	31/III	142,50	5/II	132,25	—	Königstadt	Jan.-März 1909	—	91,32	1/III	93,10	16/III	88,00	
	April-Juni 1909	—	142,77	1/VI	144,83	17/IV	138,20	—		April-Juni 1909	—	89,49	15/IV	92,50	28/VI	85,00	
	Jan.-März 1908	—	136,08	30/I	138,25	2/II	131,75	—		Jan.-März 1908	—	103,26	4/II	105,00	2/I	99,00	
	April-Juni 1908	1	127,91	1/IV	136,30	30/VI	125,10	—		April-Juni 1908	—	102,14	6/IV	104,50	24/VI	96,00	
	Juli-Sept. 1908	—	128,61	8/IX	134,20	24/VII	124,40	—		Juli-Sept. 1908	—	97,19	9/VII	100,00	29/IX	90,25	
Okt.-Dez. 1908	—	131,02	1/X	133,75	9/X	128,25	—	Okt.-Dez. 1908	—	90,98	31/X	93,25	9/XII	88,50			
Sächsische	Jan.-März 1909	—	143,74	25/III	146,10	11/I	139,60	—	Landré Weissbier	Jan.-März 1909	—	90,30	5/I	92,00	17/III	89,00	
	April-Juni 1909	—	147,90	17/VI	149,90	25/V	145,25	—		April-Juni 1909	—	93,98	2/VI	97,00	1/IV	89,50	
	Jan.-März 1908	—	141,61	17/II	145,50	3/II	138,40	—		Jan.-März 1908	—	97,35	4/II	102,00	6/I	92,00	
	April-Juni 1908	—	142,19	22/IV	143,40	29/VI	138,00	—		April-Juni 1908	2	96,80	1/IV	99,00	17/VI	93,50	
	Juli-Sept. 1908	—	140,85	29/IX	146,25	1/VII	137,25	—		Juli-Sept. 1908	2	99,30	1/VII	94,00	4/IX	86,00	
Okt.-Dez. 1908	—	144,44	10/X	148,10	3/XII	138,75	—	Okt.-Dez. 1908	3	87,63	14/XII	94,75	24/XI	82,00			
* A. Schaaffh. B.-V.	Jan.-März 1909	—	134,90	9/II	138,40	18/III	131,00	—	München. Brauh.	Jan.-März 1909	—	93,72	2/I	95,50	8/III	91,50	
	April-Juni 1909	—	133,58	3/V	135,25	25/VI	132,50	—		April-Juni 1909	—	91,50	14/IV	92,50	10/VI	90,50	
	Jan.-März 1908	—	134,90	11/I	138,00	28/III	131,75	—		Jan.-März 1908	—	108,81	20/I	109,50	7/I	107,00	
	April-Juni 1908	—	133,15	9/IV	135,00	26/VI	129,75	—		April-Juni 1908	—	108,55	29/V	110,50	26/VI	106,00	
	Juli-Sept. 1908	—	133,02	15/IX	139,50	1/VIII	128,50	—		Juli-Sept. 1908	—	101,20	1/VIII	106,00	17/IX	94,50	
Okt.-Dez. 1908	—	133,75	1/X	137,40	28/XII	132,00	—	Okt.-Dez. 1908	—	84,74	1/X	89,25	10/XII	93,00			
Schles. Bank-Ver.	Jan.-März 1909	—	156,09	2/II	158,50	14/I	152,60	—	Patzenhofer	Jan.-März 1909	—	197,81	8/II	203,00	17/III	193,00	
	April-Juni 1909	—	159,05	7/IV	161,00	21/VI	157,25	—		April-Juni 1909	—	202,83	27/IV	210,00	24/VI	196,25	
	Jan.-März 1908	—	150,21	7/I	153,00	2/I	148,50	—		Jan.-März 1908	—	222,07	14/II	224,90	2/I	218,00	
	April-Juni 1908	—	162,98	6/VI	165,25	3/IV	150,00	—		April-Juni 1908	—	221,87	22/V	224,75	27/VI	218,50	
	Juli-Sept. 1908	—	154,99	6/VII	157,00	25/VII	154,00	—		Juli-Sept. 1908	—	215,09	25/VII	223,00	26/IX	205,75	
Okt.-Dez. 1908	—	156,44	13/XI	157,00	26/XI	155,75	—	Okt.-Dez. 1908	—	197,05	3/X	200,50	8/XII	191,00			
* Wiener Bank-V.	Jan.-März 1909	41	131,63	30/III	134,50	6/I	126,25	—	Pfefferberg	Jan.-März 1909	—	169,82	8/II	178,50	17/III	162,00	
	April-Juni 1909	27	133,76	2/IV	136,00	17/IV	131,10	—		April-Juni 1909	—	172,45	26/IV	181,00	21/VI	180,00	
	Jan.-März 1908	55	135,11	31/I	137,70	4/I	129,75	—		Jan.-März 1908	—	201,54	17/II	210,00	2/I	192,50	
	April-Juni 1908	45	131,81	1/IV	137,00	20/VI	129,90	—		April-Juni 1908	—	200,52	10/IV	206,50	27/VI	191,25	
	Juli-Sept. 1908	52	130,56	15/VIII	132,50	1/VII	129,75	—		Juli-Sept. 1908	—	187,56	6/VII	193,00	26/IX	180,00	
Okt.-Dez. 1908	38	128,26	2/X	130,56	2/XII	123,25	—	Okt.-Dez. 1908	—	167,27	5/X	178,50	9/XI	180,00			
† Württ. Bankanst.	Jan.-März 1909	76	—	—	—	—	—	—	Schultheiss	Jan.-März 1909	—	230,34	8/II	236,00	2/I	224,00	
	April-Juni 1909	73	—	—	—	—	—	April-Juni 1909		2	230,97	26/IV	237,00	26/VI	227,00		
	Jan.-März 1908	77	—	—	—	—	—	Jan.-März 1908		3	269,31	6/II	281,50	25/III	251,00		
	April-Juni 1908	72	—	—	—	—	—	April-Juni 1908		2	252,94	14/IV	255,10	11/VI	250,00		
	Juli-Sept. 1908	54	146,05	5/IX	147,25	24/VIII	144,25	—		Juli-Sept. 1908	—	246,95	15/VII	255,00	28/IX	227,00	
Okt.-Dez. 1908	57	146,31	31/XII	150,00	1/XII	145,00	—	Okt.-Dez. 1908	—	224,09	1/X	234,00	7/XI	214,00			
† Württ. Vereinsbk.	Jan.-März 1909	60	151,98	12/III	153,00	24/III	151,90	—	Victoria	Jan.-März 1909	—	88,98	2/I	93,00	18/III	83,00	
	April-Juni 1909	—	148,43	13/IV	152,75	30/IV	148,00	—		April-Juni 1909	—	83,42	27/IV	87,50	26/VI	78,10	
	Jan.-März 1908	—	142,38	6/III	143,75	8/I	140,00	—		Jan.-März 1908	—	99,14	18/I	101,75	9/III	96,00	
	April-Juni 1908	2	143,16	10/VI	143,75	19/V	142,50	—		April-Juni 1908	—	96,60	11/IV	99,90	25/VI	90,50	
	Juli-Sept. 1908	11	144,78	5/IX	148,25	1/VII	143,00	—		Juli-Sept. 1908	—	87,82	10/VII	93,80	28/VII	85,00	
Okt.-Dez. 1908	43	147,74	31/XII	151,00	7/XI	146,60	—	Okt.-Dez. 1908	—	86,29	31/XII	93,00	5/XII	80,00			

### Obligationen von Banken.

	Jan.-März 1909	1	96,88	22/II	98,40	2/I	95,30		Jan.-März 1909	60	151,98	12/III	153,00	24/III	151,90
Centrbk. f. Eisbw. rz. 103	Jan.-März 1908	2	97,62	2/I	99,25	20/III	96,60	—	Jan.-März 1908	—	148,43	13/IV	152,75	30/IV	148,00
	April-Juni 1908	3	94,45	4/IV	95,75	24/VI	93,30	—	April-Juni 1908	—	142,38	6/III	143,75	8/I	140,00
	Juli-Sept. 1908	—	94,36	30/IX	96,25	8/VII	93,30	—	April-Juni 1908	2	143,16	10/VI	143,75	19/V	142,50
	Okt.-Dez. 1908	—	95,78	2/X	96,40	8/XII	95,00	—	Juli-Sept. 1908	11	144,78	5/IX	148,25	1/VII	143,00
										Okt.-Dez. 1908	43	147,74	31/XII	151,00	7/XI
4 1/2% Landbank rz. 103 unk. 10/15	Jan.-März 1909	—	100,22	4/III	101,00	2/I	99,75	—							
	April-Juni 1909	—	101,08	19/IV	101,75	17/V	100,50	—							
	Jan.-März 1908	—	99,34	25/I	100,00	14/II	95,00	—							
	April-Juni 1908	—	99,08	4/IV	99,50	12/V	98,00	—							
	Juli-Sept. 1908	—	99,07	16/VII	99,50	29/VIII	98,50	—							
Okt.-Dez. 1908	—	99,14	18/XII	99,75	10/X	98,40	—								

### Industrie-Aktien.

#### Berliner Brauereien.

	Jan.-März 1909	—	95,00	8/II	100,00	23/III	93,00		Jan.-März 1909	7	186,76	30/I	124,50	9/I	112,25
Berlin. Unionsbr.	Jan.-März 1908	—	107,04	31/III	110,75	4/I	101,50	—	Jan.-März 1908	—	57,04	8/I	58,00	8/II	55,50
	April-Juni 1908	—	107,28	1/IV	110,75	1/V	105,50	—	April-Juni 1908	—	54,01	1/IV	55,50	24/VI	49,00
	Juli-Sept. 1908	—	104,09	2/VII	107,75	28/IX	95,80	—	Jan.-März 1908	—	72,90	31/III	81,75	3/III	71,00
	Okt.-Dez. 1908	—	94,69	6/X	99,40	8/XII	90,00	—	April-Juni 1908	5	76,52	3/IV	81,00	16/VI	71,00
										Juli-Sept. 1908	—	70,08	3/VIII	72,50	28/IX
Böhm. Brauhaus	Jan.-März 1909	—	117,72	9/II	124,50	9/I	112,25	—	Okt.-Dez. 1908	1	58,54	25/XI	62,00	29/X	52,00
	April-Juni 1909	—	116,57	6/IV	120,00	25/VI	108,00	—							
	Jan.-März 1908	—	141,83	29/I	148,00	23/III	130,00	—							
	April-Juni 1908	—	134,05	28/IV	136,50	10/VI	131,75	—							
	Juli-Sept. 1908	—	122,99	1/VII	133,25	28/IX	104,50	—							
Okt.-Dez. 1908	—	107,41	31/XII	114,00	23/XI	99,00	—								

\* Kursabschlüsse bei folgenden Papieren: Russ. Bank f. ausw. H. im Monat April 1908 und April 1909, A. Schaaffhaus. B.-V. im März 1909, Wiener B.-V. im Monat April 1908 und April 1909.

† Bei den Aktien der Württemb. Ver.-Bank fand im Monat April die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar am 28. mit 4,90 bz. G., am 27. April mit 5,20 bz. G., am 28. mit 5,40 bz. G., am 29. mit 5,50 bz. G., ferner bei der Württemb. Bankanstalt im Monat April und zwar am 27. mit 5,10 G., am 28. mit 5,10 G., am 29. mit 5,40 G.

• Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

#### Auswärtige Brauereien.

	Jan.-März 1909	2	291,84	2/I <th rowspan="2">298,00 <th rowspan="2">2/III</th> <th rowspan="2">278,00 <th rowspan="2"></th> <th rowspan="2">Jan.-März 1909</th> <th rowspan="2">7</th> <th rowspan="2">73,14</th> <th rowspan="2">2/I <th rowspan="2">76,50 <th rowspan="2">4/I</th> <th rowspan="2">71,00 </th></th></th></th></th>	298,00 <th rowspan="2">2/III</th> <th rowspan="2">278,00 <th rowspan="2"></th> <th rowspan="2">Jan.-März 1909</th> <th rowspan="2">7</th> <th rowspan="2">73,14</th> <th rowspan="2">2/I <th rowspan="2">76,50 <th rowspan="2">4/I</th> <th rowspan="2">71,00 </th></th></th></th>	2/III	278,00 <th rowspan="2"></th> <th rowspan="2">Jan.-März 1909</th> <th rowspan="2">7</th> <th rowspan="2">73,14</th> <th rowspan="2">2/I <th rowspan="2">76,50 <th rowspan="2">4/I</th> <th rowspan="2">71,00 </th></th></th>		Jan.-März 1909	7	73,14	2/I <th rowspan="2">76,50 <th rowspan="2">4/I</th> <th rowspan="2">71,00 </th></th>	76,50 <th rowspan="2">4/I</th> <th rowspan="2">71,00 </th>	4/I	71,00

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts		Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
			Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
Ober-schlesische	Jan.-März 1909	4	94,16	22/I	96,50	7/I	90,00	Alsen Portl.-Cem.	Jan.-März 1909	-	202,94	31/III	211,50	18/III	198,00		
	April-Juni 1909	-	91,89	1/IV	92,50	12/V	90,00		April-Juni 1909	-	215,20	20/IV	220,75	23/VI	210,25		
	Jan.-März 1908	1	114,79	17/II	118,00	11/III	110,75		Jan.-März 1908	-	207,39	3/I	215,00	14/I	199,00		
	April-Juni 1908	1	109,02	1/IV	112,50	19/V	108,00		April-Juni 1908	-	211,17	4/V	215,75	30/VI	204,50		
	July-Sept. 1908	2	107,74	1/VII	108,00	24/IX	106,00		July-Sept. 1908	-	208,87	19/VIII	217,00	23/VII	201,00		
Okt.-Dez. 1908	4	94,38	2/X	103,00	2/XI	89,50	Okt.-Dez. 1908	-	207,55	31/XII	212,00	20/X	202,50				
Schöfferhof Fr. Berg	Jan.-März 1909	-	91,68	30/III	96,25	4/II	81,00	Anglo-Continent	Jan.-März 1909	-	108,27	4/I	110,75	25/III	103,75		
	April-Juni 1909	-	87,94	1/IV	94,75	30/VI	81,00		April-Juni 1909	-	108,69	24/V	112,50	21/IV	106,50		
	Jan.-März 1908	-	125,72	17/I	131,00	18/III	121,50		Jan.-März 1908	-	107,39	3/II	108,90	3/I	106,00		
	April-Juni 1908	-	122,27	16/IV	127,50	24/VI	117,75		April-Juni 1908	-	108,82	10/V	109,60	25/VI	107,75		
	July-Sept. 1908	23	109,04	1/VII	117,75	25/IX	102,00		July-Sept. 1908	-	109,30	31/VIII	112,90	27/VII	107,25		
Okt.-Dez. 1908	1	90,72	1/X	100,50	2/XII	84,50	Okt.-Dez. 1908	-	111,01	31/XII	113,50	6/X	108,25				
Schwabenbräu	Jan.-März 1909	-	126,15	2/I	128,00	19/I	120,00	Anhalt. Kohlenw.	Jan.-März 1909	-	110,24	17/I	113,25	18/III	106,10		
	April-Juni 1909	-	126,64	19/V	128,00	18/VI	125,10		April-Juni 1909	-	111,18	3/V	113,50	28/VI	107,10		
	Jan.-März 1908	-	144,44	5/II	145,50	19/III	143,00		Jan.-März 1908	-	103,81	12/II	109,75	4/I	95,50		
	April-Juni 1908	-	142,27	10/IV	143,75	20/V	140,00		April-Juni 1908	-	105,61	2/V	109,00	11/IV	102,50		
	July-Sept. 1908	-	140,95	8/VIII	140,75	17/IX	138,00		July-Sept. 1908	-	104,38	29/VII	106,25	28/IX	101,50		
Okt.-Dez. 1908	-	129,72	1/X	134,00	4/XII	125,50	Okt.-Dez. 1908	-	109,70	21/XI	115,60	12/X	100,25				
Sinner	Jan.-März 1909	-	244,36	4/II	252,00	17/III	232,00	Annaburg. Steing.	Jan.-März 1909	-	171,19	9/II	177,50	6/I	165,50		
	April-Juni 1909	-	242,10	22/IV	252,00	28/VI	235,25		April-Juni 1909	-	177,34	21/V	181,50	2/IV	168,40		
	Jan.-März 1908	-	247,73	10/I	260,00	27/II	241,80		Jan.-März 1908	-	154,74	13/I	163,80	21/III	148,10		
	April-Juni 1908	-	251,29	18/VI	255,10	2/IV	246,50		April-Juni 1908	-	150,20	30/IV	160,50	20/V	152,25		
	July-Sept. 1908	-	258,89	19/IX	273,75	1/VII	248,25		July-Sept. 1908	-	158,72	7/IX	175,50	3/VII	144,00		
Okt.-Dez. 1908	-	204,21	24/X	272,50	30/XII	257,50	Okt.-Dez. 1908	-	165,32	11/XI	172,75	10/X	160,00				
v. Tucher-sche	Jan.-März 1909	-	225,45	2/I	226,00	24/III	224,75	Annener Gussst.	Jan.-März 1909	-	91,82	9/I	94,50	24/III	84,50		
	April-Juni 1909	-	230,94	10/VI	236,00	14/IV	225,15		April-Juni 1909	-	87,42	13/IV	90,00	8/VI	84,00		
	Jan.-März 1908	-	238,22	14/I	239,00	11/III	237,00		Jan.-März 1908	-	92,00	14/I	100,50	6/I	87,75		
	April-Juni 1908	-	239,09	18/VI	245,00	2/IV	237,50		April-Juni 1908	-	91,72	2/V	94,50	1/V	90,00		
	July-Sept. 1908	-	234,26	25/IX	238,00	14/VII	233,00		July-Sept. 1908	-	94,94	4/VIII	101,10	29/VII	90,80		
Okt.-Dez. 1908	2	230,43	1/X	235,75	11/XII	222,75	Okt.-Dez. 1908	-	92,22	9/X	95,00	23/X	90,50				
Accumulator-F.	Jan.-März 1909	-	199,48	23/I	206,00	13/I	192,50	Aplerbeck. Brgb.	Jan.-März 1909	-	149,69	4/I	154,00	25/III	144,75		
	April-Juni 1909	-	204,25	15/V	209,00	20/IV	199,00		April-Juni 1909	-	150,25	4/V	155,00	5/IV	144,00		
	Jan.-März 1908	-	189,99	3/II	194,50	2/I	186,25		Jan.-März 1908	-	152,30	10/I	159,75	3/III	147,00		
	April-Juni 1908	-	195,05	27/IV	203,00	1/IV	188,10		April-Juni 1908	-	153,25	29/IV	160,75	26/V	146,25		
	July-Sept. 1908	-	193,94	29/IX	202,25	29/VII	190,00		July-Sept. 1908	-	150,03	31/VIII	161,50	6/VII	145,50		
Okt.-Dez. 1908	-	198,33	30/XII	202,60	1/XII	194,00	Okt.-Dez. 1908	-	155,43	2/X	159,75	9/X	151,00				
Actges. f. Anilin.	Jan.-März 1909	-	275,67	9/II	284,75	2/I	262,50	Aquarium abg Lit. A.	Jan.-März 1909	-	153,53	12/III	155,00	11/I	151,25		
	April-Juni 1909	-	307,49	28/V	318,00	3/IV	283,00		April-Juni 1909	-	136,78	18/II	149,50	2/I	121,00		
	Jan.-März 1908	-	364,91	10/I	375,50	20/III	351,75		Jan.-März 1908	21	146,08	1/V	145,25	29/IV	143,25		
	April-Juni 1908	1	336,72	2/IV	373,00	24/VI	263,00		April-Juni 1908	-	148,09	30/IX	149,00	1/VII	147,00		
	July-Sept. 1908	-	269,08	10/IX	288,00	3/VII	262,00		July-Sept. 1908	-	149,58	31/XII	151,50	27/X	148,50		
Okt.-Dez. 1908	-	271,98	24/XII	279,00	9/X	260,50	Okt.-Dez. 1908	-	149,58	31/XII	151,50	27/X	148,50				
Actges. f. Montan-J.	Jan.-März 1909	-	70,59	8/II	77,50	18/III	65,00	Archimedes	Jan.-März 1909	-	153,79	25/I	157,00	24/III	148,50		
	April-Juni 1909	-	78,17	13/V	82,75	23/IV	72,25		April-Juni 1909	1	153,15	16/IV	156,00	17/VI	148,25		
	Jan.-März 1908	-	60,56	11/I	65,00	18/III	54,50		Jan.-März 1908	-	162,00	15/II	167,00	27/III	156,00		
	April-Juni 1908	-	65,88	22/V	69,00	1/IV	58,00		April-Juni 1908	-	162,18	18/V	164,25	1/IV	159,50		
	July-Sept. 1908	-	66,98	28/IX	78,75	4/VII	62,00		July-Sept. 1908	-	158,04	11/IX	168,00	30/VII	151,00		
Okt.-Dez. 1908	-	69,40	3/X	75,50	22/XII	64,25	Okt.-Dez. 1908	-	161,04	1/X	167,00	31/XII	156,75				
Adler-Fahrrad w.	Jan.-März 1909	-	301,59	16/II	318,10	2/I	277,25	Arenberg Bergb.	Jan.-März 1909	-	410,15	31/III	424,75	12/III	390,75		
	April-Juni 1909	-	324,45	26/V	343,00	21/IV	310,50		April-Juni 1909	-	419,70	1/IV	432,00	10/VI	410,00		
	Jan.-März 1908	-	267,62	10/III	277,00	4/III	252,50		Jan.-März 1908	-	736,60	29/I	780,50	2/I	695,00		
	April-Juni 1908	-	281,81	21/IV	292,00	19/VI	265,10		April-Juni 1908	-	529,41	9/IV	731,00	29/IV	439,00		
	July-Sept. 1908	-	287,83	10/IX	312,00	2/VII	270,00		July-Sept. 1908	-	452,04	18/VIII	463,00	1/VII	439,00		
Okt.-Dez. 1908	-	288,12	15/X	307,50	22/XII	274,00	Okt.-Dez. 1908	-	440,14	1/X	453,75	18/XII	430,75				
Adler-Portl.-Cem. kv. u. neue	Jan.-März 1909	-	145,60	4/I	156,00	18/III	137,00	Arnsdorf Papier	Jan.-März 1909	-	78,07	16/II	80,00	1/II	75,00		
	April-Juni 1909	-	159,87	20/IV	169,50	25/VI	145,25		April-Juni 1909	-	83,96	22/IV	87,75	2/IV	77,25		
	Jan.-März 1908	-	162,97	9/I	173,00	24/VI	152,50		Jan.-März 1908	1	78,24	9/I	84,00	2/I	71,50		
	April-Juni 1908	-	161,10	27/IV	172,50	26/VI	152,25		April-Juni 1908	-	81,24	19/V	94,00	4/V	75,50		
	July-Sept. 1908	-	161,48	10/IX	172,25	3/VII	151,25		July-Sept. 1908	1	82,19	1/VII	86,50	30/IX	77,10		
Okt.-Dez. 1908	-	160,48	11/XI	166,00	10/X	155,00	Okt.-Dez. 1908	-	76,44	12/XI	87,50	3/XI	71,75				
Alexanderwerk	Jan.-März 1909	-	69,70	11/III	73,50	18/I	67,00	Baer & Stein	Jan.-März 1909	-	318,84	12/II	330,00	13/I	308,60		
	April-Juni 1909	7	68,36	2/IV	71,25	30/VI	62,00		April-Juni 1909	-	351,41	3/V	360,00	1/IV	334,00		
	Jan.-März 1908	-	94,40	11/I	101,00	21/III	86,00		Jan.-März 1908	-	321,71	11/I	331,50	21/III	312,50		
	April-Juni 1908	11	93,49	21/IV	96,00	1/IV	88,00		April-Juni 1908	-	316,98	1/IV	323,75	15/VI	306,00		
	July-Sept. 1908	3	79,70	3/VII	88,25	6/VIII	75,00		July-Sept. 1908	-	317,13	1/IX	322,60	25/VII	305,25		
Okt.-Dez. 1908	-	71,62	8/X	77,25	21/XII	65,00	Okt.-Dez. 1908	-	327,49	21/XI	338,75	2/X	317,10				
Allg. Berl. Omnib.	Jan.-März 1909	-	121,78	2/I	125,50	2/II	112,50	Baleke, Tellingering	Jan.-März 1909	-	124,20	13/II	131,50	28/I	118,00		
	April-Juni 1909	-	124,82	7/VI	135,00	22/IV	106,50		April-Juni 1909	-	135,14	28/IV	140,00	6/IV	125,10		
	Jan.-März 1908	-	124,08	24/I	140,00	28/III	104,00		Jan.-März 1908	-	120,01	5/II	126,00	3/I	111,75		
	April-Juni 1908	-	109,52	14/V	121,00	7/IV	100,00		April-Juni 1908	-	119,02	2/V	123,50	26/VI	109,00		
	July-Sept. 1908	-	108,54	9/IX	115,00	11/VII	102,50		July-Sept. 1908	-	116,90	19/IX	128,50	2/I	105,00		
Okt.-Dez. 1908	-	105,45	2/X	111,00	16/XII	93,00	Okt.-Dez. 1908	-	121,81	1/X	126,75	24/X	117,25				
Allg. Boden-Act.	Jan.-März 1909	-	120,30	2/I	121,00	1/III	119,75	Barcelona Electr. i. D. Nr. 8 in Pesetas	Jan.-März 1909	-	116,05	29/III	110,10	6/I	112,50		
	April-Juni 1909	-	119,30	1/IV	119,75	10/V	118,50		April-Juni 1909	-	122,53	1/V	125,00	1/IV	119,10		
	Jan.-März 1908	-	119,76	8/II	120,00	2/I	119,25		Jan.-März 1908	-	112,87	1/II	115,75	26/III	108,00		
	April-Juni 1908	-	120,06	22/VI	120,50	1/IV	120,00		April-Juni 1908	-	111,93	22/V	115,50	2/IV	108,10		
	July-Sept. 1908	1	120,66	9/IX	121,25	1/VII	120,50		July-Sept. 1908	-	112,28	12/IX	117,80	6/VII	107,00		
Okt.-Dez. 1908	-	120,87	17/XI	121,00	1/X	120,75	Okt.-Dez. 1908	-	114,05	1/X	116,50	5/X	112,00				
Allg. Elektr.-G.	Jan.-März 1909	-	223,02	31/III	229,00	7/I	217,25	Bei folgenden Wertpapieren fand die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar bei den Aktien der Anhalt. Kohlenw. im Mai 1909 am 17. mit 0,15 % bz., am 18. mit 0,1750 % bz., am 19. mit 0,1825 % bz. am 21. mit 0,10 % G., ferner bei den Aktien der Archimedes im Januar 1									

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers festgestellt war	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers festgestellt war	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		
			Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts	
Bartz, Lagerhaus	Jan.-März 1909	—	118,16	9/II	123,00	1/II	Berl. Spediteur-V.	Jan.-März 1909	—	158,83	31/III	170,00	9/I	150,00
	April.-Juni	—	119,44	3/VI	123,25	4/V		—	175,41	22/V	187,90	6/IV	161,00	
	Jan.-März 1908	—	112,50	13/I	114,25	3/III		5	113,33	31/III	120,00	14/II	112,00	
	April.-Juni	—	116,20	20/V	119,00	3/IV		21	117,64	1/IV	120,00	15/IV	115,00	
	Juli.-Sept.	—	115,56	29/IX	118,75	21/VIII		30	114,40	7/VII	117,00	30/IX	106,00	
Oktober-Dez.	—	120,13	9/X	124,00	29/XII	7	143,55	18/XII	166,00	1/X	106,00			
Bayer. Celluloid	Jan.-März 1909	—	147,60	10/II	155,25	22/II	Berl. Terrain und Bau Nr. 1-3750	Jan.-März 1909	—	139,98	6/II	145,50	16/III	129,25
	April.-Juni	12	168,88	24/IV	175,00	1/IV		—	140,77	28/V	148,25	5/V	134,50	
	Jan.-März 1908	—	186,35	2/1	188,00	15/II		—	142,00	5/II	147,25	3/II	133,25	
	April.-Juni	6	184,90	15/V	185,50	17/VI		—	141,56	29/V	143,75	29/VI	137,50	
	Juli.-Sept.	12	150,96	17/VII	165,00	8/VIII		—	140,40	20/VII	147,50	28/VIII	137,00	
Oktober-Dez.	—	150,88	30/XI	152,00	23/X	—	143,88	3/XI	152,00	22/X	134,50			
Bayer. Hartstein-I.	Jan.-März 1909	—	163,25	6/III	173,00	6/1	Berthold Messing	Jan.-März 1909	—	182,23	4/II	185,50	24/III	178,00
	April.-Juni	—	172,20	12/V	177,00	28/VI		—	193,55	1/VI	199,00	1/IV	182,50	
	Jan.-März 1908	—	136,65	11/I	142,00	2/1		—	173,46	30/III	179,25	13/I	168,00	
	April.-Juni	4	142,45	27/VI	146,00	1/IV		—	180,09	14/IV	182,50	1/IV	178,00	
	Juli.-Sept.	—	146,71	28/IX	151,90	3/VII		—	178,60	24/IX	182,50	16/VII	175,10	
Oktober-Dez.	—	153,48	19/XI	160,25	10/X	—	183,76	31/XII	192,50	1/X	181,00			
Bedburg. Woll-f.	Jan.-März 1909	—	48,44	25/1	53,25	19/III	Berzelius Bergw.	Jan.-März 1909	—	82,37	28/1	87,90	15/III	75,50
	April.-Juni	—	46,53	26/IV	51,50	1/IV		—	91,43	8/V	98,00	3/IV	88,00	
	Jan.-März 1908	—	48,52	18/II	54,80	3/1		—	86,56	16/1	94,00	6/1	80,25	
	April.-Juni	—	49,71	27/VI	53,60	27/VI		—	78,03	1/IV	81,50	30/VI	70,00	
	Juli.-Sept.	3	45,56	1/VII	47,50	18/IX		—	77,81	8/IX	83,75	6/VII	67,50	
Oktober-Dez.	—	43,03	19/XI	48,00	9/X	1	78,27	10/XI	83,50	23/X	72,75			
Bendix, Holzb. Nr. 1-2250	Jan.-März 1909	—	86,57	16/1	91,30	2/1	† Bing. Nürnbg. Met.	Jan.-März 1909	—	178,63	4/1	185,00	24/II	172,00
	April.-Juni	3	84,84	20/IV	88,00	25/VI		—	177,88	14/V	180,25	1/IV	174,50	
	Jan.-März 1908	—	90,01	20/1	93,50	24/III		1	193,88	13/I	196,75	28/III	187,00	
	April.-Juni	—	87,38	15/IV	91,60	16/VI		—	187,20	3/IV	187,75	30/IV	186,50	
	Juli.-Sept.	1	83,64	8/IX	86,75	14/VII		—	187,59	18/IX	189,00	19/VIII	186,75	
Oktober-Dez.	—	81,39	30/XII	83,50	6/XI	—	190,37	2/XI	193,00	20/X	187,50			
Berg.-Märk. Ind.	Jan.-März 1909	2	87,30	4/II	89,50	16/1	† Bis-mareckhütte	Jan.-März 1909	1	256,52	10/II	275,00	24/III	212,00
	April.-Juni	—	94,84	15/V	100,75	2/IV		—	230,50	29/IV	239,00	7/IV	223,75	
	Jan.-März 1908	21	101,00	2/1	104,00	18/II		—	283,55	13/I	291,25	31/1	276,25	
	April.-Juni	—	96,84	22/IV	99,90	7/IV		—	291,02	13/V	300,50	29/VI	279,50	
	Juli.-Sept.	13	98,67	21/VII	109,50	1/VII		—	275,79	9/IX	283,75	2/VII	263,60	
Oktober-Dez.	32	92,20	1/X	99,80	31/XII	—	283,21	1/X	284,80	3/XII	252,00			
† Bergmann Elektr.	Jan.-März 1909	—	252,92	31/III	259,00	16/III	* Boch. Gussstahl	Jan.-März 1909	—	220,30	18/1	224,40	18/III	210,60
	April.-Juni	—	255,83	27/IV	273,50	17/IV		—	225,90	30/VI	228,75	1/IV	221,25	
	Jan.-März 1908	—	253,31	13/1	260,00	12/III		—	198,42	30/III	204,90	3/1	188,90	
	April.-Juni	—	260,96	27/IV	269,00	2/IV		—	213,59	15/V	221,40	2/IV	203,80	
	Juli.-Sept.	—	264,76	28/IX	291,00	8/VII		—	220,31	7/IX	228,00	4/VII	207,50	
Oktober-Dez.	—	280,73	19/XI	298,50	1/XII	—	218,65	1/X	225,30	2/XI	210,25			
Berl. Anh. Masch.	Jan.-März 1909	—	210,77	30/1	219,00	24/III	Bodg. Berl.-Nord.	Jan.-März 1909	—	127,12	28/1	130,50	5/1	123,00
	April.-Juni	—	210,18	19/V	215,25	7/IV		—	126,58	1/IV	130,25	30/VI	122,25	
	Jan.-März 1908	—	191,74	11/II	195,00	3/1		—	115,49	30/1	117,30	2/1	112,25	
	April.-Juni	—	200,11	28/IV	208,50	6/IV		—	115,30	2/V	120,00	17/VI	113,00	
	Juli.-Sept.	—	202,94	28/IX	216,00	7/VII		—	115,35	28/IX	125,00	6/VII	113,50	
Oktober-Dez.	—	212,39	3/X	214,50	9/X	—	120,28	31/XII	125,25	5/XI	118,50			
Berl. Brotfabrik zgg. 43 1/2 %	Jan.-März 1909	1	91,57	5/III	97,50	13/1	Bodg. Hehb. Schönh. A.	Jan.-März 1909	—	107,40	1/II	114,00	18/III	100,50
	April.-Juni	—	97,05	1/V	98,00	13/IV		—	103,41	6/V	106,00	28/VI	98,00	
	Jan.-März 1908	—	88,08	4/II	91,00	26/III		—	101,11	11/1	104,25	12/III	98,00	
	April.-Juni	6	86,14	1/VI	87,00	20/V		—	109,88	4/V	102,50	30/VI	98,75	
	Juli.-Sept.	—	84,70	13/VII	86,00	29/IX		—	101,41	14/IX	108,50	28/VIII	98,00	
Oktober-Dez.	—	84,12	9/X	85,50	14/XII	—	103,19	29/X	106,00	8/X	100,10			
Berl. Dampf-mühle	Jan.-März 1909	—	108,10	18/II	112,50	16/1	Braunsch. Jutespinn 1000 M.	Jan.-März 1909	—	212,23	9/III	231,50	16/1	193,25
	April.-Juni	—	112,10	29/IV	117,25	17/IV		—	227,22	26/IV	231,50	9/IV	220,25	
	Jan.-März 1908	—	106,17	28/II	110,00	4/1		—	192,76	25/III	200,00	2/1	183,50	
	April.-Juni	—	110,27	14/V	116,30	8/IV		—	202,06	29/V	208,00	1/IV	196,00	
	Juli.-Sept.	—	110,90	22/VIII	114,00	1/VII		—	198,35	15/VIII	209,50	28/VII	189,00	
Oktober-Dez.	—	109,16	1/X	113,75	21/XII	—	195,58	1/X	198,00	10/X	191,00			
† Berl. Elekt.-Werke	Jan.-März 1909	—	166,00	22/1	169,80	2/1	Bredow. Zuckerf.	Jan.-März 1909	—	50,58	15/II	53,50	12/1	48,00
	April.-Juni	—	175,54	12/V	179,75	1/IV		—	52,73	1/V	57,25	29/VI	48,10	
	Jan.-März 1908	—	176,10	28/III	180,00	2/1		—	41,69	5/II	43,30	9/1	39,10	
	April.-Juni	—	177,79	19/IV	180,80	16/VI		—	45,60	15/V	51,00	2/IV	42,00	
	Juli.-Sept.	—	162,87	18/VII	171,75	7/VIII		—	45,85	7/IX	48,00	3/VII	43,50	
Oktober-Dez.	—	158,62	3/X	160,90	13/XI	—	47,95	20/XI	53,50	10/X	42,90			
Berl. Höt. Kaiserh.	Jan.-März 1909	15	47,87	9/III	53,75	1/II	Breitenb. Cement	Jan.-März 1909	—	127,58	4/1	130,50	18/III	119,90
	April.-Juni	5	47,10	6/IV	49,90	1/VI		—	136,72	20/IV	144,00	29/VI	130,10	
	Jan.-März 1908	—	56,34	6/1	79,00	25/III		—	131,32	10/1	142,00	16/III	123,25	
	April.-Juni	3	38,78	25/IV	41,50	17/VI		—	133,23	25/IV	140,00	30/VI	126,00	
	Juli.-Sept.	17	46,04	20/VIII	51,00	6/VII		—	127,81	21/IX	134,50	25/VII	121,00	
Oktober-Dez.	12	45,96	1/X	47,50	31/XI	—	128,85	11/XII	132,00	9/X	122,00			
Berl. Maschin.-Bau	Jan.-März 1909	—	240,40	6/II	247,00	11/1	Bremer Linoleum	Jan.-März 1909	—	148,21	4/1	155,75	18/III	135,60
	April.-Juni	—	255,92	13/V	264,75	6/IV		—	144,39	15/IV	152,00	15/IV	135,00	
	Jan.-März 1908	—	226,50	7/1	231,00	2/1		—	168,92	11/1	182,75	19/III	150,75	
	April.-Juni	—	232,64	27/IV	238,50	16/VI		—	167,85	2/V	176,00	16/VI	159,50	
	Juli.-Sept.	—	229,34	26/IX	248,00	1/VII		—	173,82	9/IX	194,00	1/VII	160,25	
Oktober-Dez.	—	241,72	3/X	252,60	18/XII	—	165,56	5/X	187,90	16/XII	152,00			

† Bei folgenden Wertpapieren fand die Notierung eines Bezugsrechts statt, und zwar bei den Aktien der Bergmann Elektr. im November 1908, am 27. mit 35,50 % bz. G., am 24. und 25. mit 35,10 % bz., am 26. mit 34,90 % bz., am 23. mit 34,75 % bz. G., am 28. mit 34,50 % bz. G. und am 30. mit 34 % bz. G.; ferner bei den Aktien der Berl. Elektr. Werke im August 1908, am 3. mit 7 % bz., am 4. mit 7,60 % bz., am 5. mit 7,70 % bz. und am 6. mit 7,80 % bz.  
 \*) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

† Bei den Aktien der Bing. Nürnbg. Met. fand die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar im März 1908 am 24. mit 4,50 % bz. G., am 25. mit 4,80 % bz., am 26. mit 4,90 % bz.; ferner bei den Aktien der Bismarckhütte im März 1909 am 15. mit 26 % bz., am 16. mit 25 % bz. G. und am 17. mit 22,50 % bz.  
 \*) Kursabschlag im Oktober 1908.  
 \*) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs	
				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts					Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts
Bremer Wollkamm.	Jan.-März 1909	1	223,59	31/III	245,00	18/I	213,00	Chem. F. Hönnungen	Jan.-März 1909	1	147,36	5/I	151,00	15/III	144,00
	April-Juni 1909	2	250,98	4/V	254,50	1/IV	242,25		April-Juni 1909	2	152,69	21/V	180,10	6/IV	146,00
	Jan.-März 1908	3	215,22	2/I	219,00	8/I	212,00		Jan.-März 1908	3	147,30	13/I	153,30	27/II	142,00
	April-Juni 1908	4	209,26	11/IV	216,00	10/VI	194,00		April-Juni 1908	4	148,72	15/IV	152,00	6/VI	144,75
	Juli-Sept. 1908	5	206,01	24/VII	212,00	1/VII	200,00		Juli-Sept. 1908	5	145,85	14/IX	150,50	2/VII	141,25
Chem. F. Bresl. Wagenb. Linke	Jan.-März 1909	1	321,98	31/III	364,00	5/I	296,10	Chem. F. Milch	Jan.-März 1909	1	227,01	6/II	228,10	18/III	224,50
Chem. F. Kleinbr. Terz. zgz. 1100 M.	Jan.-März 1909	1	870,26	12/III	920,00	2/I	800,00	Chem. Werke Albert	Jan.-März 1909	1	404,21	10/II	414,75	15/III	382,00
Brown Boveri Co. i. Dsch. 9.	Jan.-März 1909	1	177,81	3/II	183,50	5/I	172,50	Chem. Werke Byk	Jan.-März 1909	1	64,87	10/II	69,25	20/I	60,25
† Buderus Eisenw. La. A.-C. i. D. Nr. 12	Jan.-März 1909	1	110,26	13/II	112,50	19/III	106,75	Chem. u. Werkz. g.	Jan.-März 1909	1	97,04	30/I	101,00	18/III	95,00
Butzke & Co. Met.	Jan.-März 1909	1	95,62	8/II	102,50	17/III	95,00	Cöln. MüsenBw. 300 M.	Jan.-März 1909	3	109,07	2/I	115,00	20/III	103,50
Calmon, Asbest.	Jan.-März 1909	1	97,30	6/I	99,25	17/II	94,50	† Concordia Bergb. alte	Jan.-März 1909	1	279,88	18/I	302,00	16/III	253,20
† Casseler Federst.	Jan.-März 1909	1	191,31	11/II	199,25	8/I	184,00	Concordia chem.	Jan.-März 1909	1	177,54	9/III	186,00	2/I	171,50
Charlthb. Wasser	Jan.-März 1909	1	300,78	29/III	310,25	2/I	283,00	Concordia Spinn.	Jan.-März 1909	1	160,39	22/II	180,50	10/III	140,25
† Chem. F. Buckau	Jan.-März 1909	1	180,20	27/I	185,50	5/I	176,75	Consolid. Schalte	Jan.-März 1909	3	335,87	11/II	391,00	27/III	370,00
Chem. F. Griesh. Elekt.	Jan.-März 1909	1	233,07	29/III	236,00	19/III	229,25	Contin. Elek. Nrb.	Jan.-März 1909	18	56,64	8/II	60,00	23/III	52,25
Chem. F. Grünau	Jan.-März 1909	1	147,04	8/II	150,00	16/III	143,00	Contin. Wasserw. Nr. 1-2500	Jan.-März 1909	1	130,79	30/III	137,00	2/I	126,00
Chem. F. von Heyden	Jan.-März 1909	1	181,78	25/I	187,50	16/I	156,25		April-Juni 1909	2	136,88	30/VI	142,75	26/IV	132,50
	Jan.-März 1908	2	193,61	11/I	198,75	2/I	187,25		Jan.-März 1908	2	127,33	18/I	127,90	6/III	125,00
	April-Juni 1908	1	189,98	28/IV	196,50	2/VI	184,00		April-Juni 1908	1	126,26	4/V	128,00	20/VI	124,00
	Juli-Sept. 1908	1	186,63	11/IX	190,00	29/VIII	183,50		Juli-Sept. 1908	1	125,10	29/VIII	126,50	20/VIII	124,00
	Okt.-Dez. 1908	1	183,43	1/X	188,00	14/XI	179,00		Okt.-Dez. 1908	1	127,99	11/XI	130,00	6/X	124,50

\*\* Dieses Papier wird im amtlichen Kursblatt der Berliner Fondsbörse in M. pro Stück notiert; die Kurse der Tabelle verstehen sich demgemäß für das Wertpapier nicht in % des Nominalwerts, sondern in M., ferner wurde die Notierung dieses Papiers vom 8. Mai 1909 ab an der Berliner Börse eingestellt.

† Bei folgenden Wertpapieren fand die Notierung eines Bezugsrechts statt: und zwar bei den Aktien der Buderus Eisenw. im Mai 1909 vom 25. bis 29. mit 0,50% bz.; ferner bei den Aktien der Casseler Federstahl im August 1908 am 5. mit 7,50% bz. G., am 6. mit 8,50% bz. G., am 7. mit 9,10% bz. G. und am 8. mit 9,60% bz. G., ferner bei den Aktien der Chem. F. Buckau im April 1908 am 8. mit 4,25% bz. G., am 9. mit 5,50% bz. G., und am 10. mit 5% bz. G.; ferner bei den Aktien der Chem. F. v. Heyden im Juli 1909 am 24. mit 4,40% bz., am 25. mit 4,70% bz., am 26. und 28. mit 4,80% bz. G.

† Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

† Bei den Aktien der Concordia Bergb. fand im September 1908 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar am 22. und 23. mit 8% bz. G., am 24. und 25. mit 8,30% bz. am 26. mit 8,55% bz. und am 28. mit 8,32% bz. G.

\*) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.





Main data table with multiple columns: Bezeichnung des Wertpapiers, Vergleichsperioden, Kurs, and various sub-categories like Eiberf. Papierf., Elekt. Licht n. Kr., etc.

+ Bei den Aktien der Elektr. Lieferung fand die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar im November 1908 am 9. mit 10% bz. G. und am 10. mit 10% bz. G.

+ Bei folgenden Papieren fand die Notierung eines Bezugsrechts statt: und zwar bei den Aktien der Hambg. Elektr. W., im November 1909 am 7. mit 4,50% bz. G., am 9. mit 4,90% bz. G. und am 10. mit 4,925% bz.; ferner bei den Aktien Gelsenkirchen im Mai 1909 am 5. und 6. mit 4,95% bz., am 7. und 8. mit 4,90% bz. und am 10. mit 4,9250% bz.; ferner bei den Aktien der Ges. f. elektr. Untern. im Mai 1909 am 11. mit 4,50% bz., am 12. mit 4,60% bz., am 13. mit 4,50% bz., am 14. mit 4,8250% bz. und am 15. mit 5% bz.

\* Kursabschlag bei folgenden Papieren: Harpener Bergb. im Oktober 1908 und bei den Aktien Gelsenkirchen im Mai 1909. ) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Table with columns: Bezeichnung des Wertpapiers, Vergleichsperioden (Vierteljahre), Zahl d. Börsentage, Durchschnittskurs, Höchster Kurs, Niedrigster Kurs, Bezeichnung des Wertpapiers, Vergleichsperioden, Zahl d. Börsentage, Durchschnittskurs, Höchster Kurs, Niedrigster Kurs. Rows include various companies like Hartm. Sachs. M., Hasper, Eisen, Hedwigs-hütte, Heilmann Immob. i. D. Nr. 10, Hein, Lehmann Co., Hemmoor, Portc., Hibernia Brg.-G., Hirschb., Leder, Höchster Farbw., Hösch, Eis u. St., Hoffmann Stärke, Hofmann Wagg., Hohenlohe Wke., Hotelbetr.-Ges., Hüstener Gewerk, Ilse, Bergbau, Jessenitz Kaliw., Kahla Porzellan, Kaliw. Aschersi., Kattowitz Bergh., König Wilhelm abg. u. neue, Königsb. Zellstoff, Königszelt, Porz., Körbisdf. Zucker., Kollmar & Jourd., O Arthur Koppel, Kruschw. Zuckerf.

+ Bei folgenden Papieren fand die Notierung eines Bezugsrechts statt: und zwar bei den Aktien der Höchster Farbw. im Juni 1908 am 18. mit 65,00% bz., am 19. mit 65,25% bz., am 20. und 22. mit 64,50% bz., am 23. mit 63,50% bz. und am 24. mit 63,25% bz.; ferner bei den Aktien der Hedwigshütte im Februar 1909 am 1. und 2. mit 5,25% bz. G., am 3. mit 3,75% bz. G.

\* Kursabschluss im Juni 1909.

) Der Kurs an den mit ) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

O Die Notierung dieses Papiers wurde im April 1909 an der Berliner Börse eingestellt.

+ Bei folgenden Papieren fand die Notierung eines Bezugsrechts statt: und zwar bei den Aktien der Kahla Porz. im April 1909 am 3. mit 13,50% bz., am 5. mit 14,24% bz., am 6. mit 14,50% bz. G., am 7. mit 13,80% bz., am 8. mit 13,50% bz.; ferner bei den Aktien der Königsb. Zellstoff im Mai 1909 am 26. mit 28,10% bz. G., am 27. mit 30,10% bz. G., am 28. mit 28,50% etc. bz. G.; und ferner bei den Aktien der Kollmar & Jourd. im März 1908 am 20., 21. und 23. mit 55% bz. G., am 24. mit 56% bz., am 25. und 26. mit 56,10% bz., am 27. mit 56,20% bz. und am 28. mit 56,50% bz. G.

) Der Kurs an den mit ) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Table with columns for 'Bezeichnung des Wertpapiers', 'Vergleichsperioden (Vierteljahre)', 'Höchster Kurs', 'Niedrigster Kurs', 'Bezeichnung des Wertpapiers', 'Vergleichsperioden (Vierteljahre)', 'Höchster Kurs', 'Niedrigster Kurs'. It contains financial data for various companies like Lahmeyer & Co., Lapp Tiefbohr., Laurahütte, Lederf. Eyck & Str., Leipz. Gummiw., Leopoldsh. Chem., Leyk-Josefsth. in Gulden, Lingel Schuhfab., Löw & Co., Lothr. Eisen, Lübecker Masch., Märk.-Westf. Bg., Magd. Baubank, Magd. Bergwerk, Mannesmannrühr., Marie cons. Bergw.abg., Marienh. Kotzenau, Maschin. Buckau, Massener Bergb., Mech. Web. Linden, Mix & Genest, C. Müller Gummi, Müller Speisefett, Nähmasch. Koch., Neptun Schiffsw., Neue Bodenges., Neue Photogr. G., and Neu-Westend La A.

† Bei folgenden Wertpapieren fand die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar bei den Aktien Lahmeyer & Co. im November 1908 am 12. mit 0,80 bz. G., am 13. mit 0,70 bz. G., am 14. mit 0,70 bz. G. und ferner bei den Aktien der Laurahütte im April 1908 am 11. mit 7/10 bz., am 13. mit 6,80% bz., am 14. mit 7,06% bz. und am 15. mit 7,40% bz.

\* Kursabschlag im Oktober 1908.

) Der Kurs an dem mit ) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

† Bei den Aktien Mix & Genest fand im Juli 08 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar 6. 7. und 8 mit 0,75% bz. G.

) Der Kurs an den mit ) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.











Main table with columns: Bezeichnung des Wertpapiers, Vergleichsperioden (Vierteljahre), Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war, Durchschnittskurs in % des Nominalwerts, Höchster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts), Niedrigster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts), Bezeichnung des Wertpapiers, Vergleichsperioden (Vierteljahre), Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war, Durchschnittskurs in % des Nominalwerts, Höchster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts), Niedrigster Kurs (Datum, in % des Nominalwerts).

) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

) Der Kurs an den mit \*) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in % des Nominalwerts	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in M.	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs									
				Datum	in % des Nominalwerts	Datum	in % des Nominalwerts					Datum	in M.	Datum	in M.								
5% Haidar Pascha- Hafen 1 St.—408 M rz. 100	Jan.—März 1909	1	101,11	30/III )	102,50	7/I )	99,75	Ber- linische Feuer-Vers. Nr. 1—2000	Jan.—März 1909	92	3260,00	25/III	3330,00	25/I	3200,00								
	April—Juni "	37	101,79	5/IV )	102,90	5/V )	101,25		April—Juni 1909	53	3445,00	18/VI	3500,00	17/IV )	3300,00								
	Jan.—März 1908	3	100,76	1/II )	102,00	2/I )	100,00		Jan.—März 1908	59	2891,75	20/III )	2910,00	24/I )	2875,00								
	April—Juni "	56	100,95	30/VI	102,00	26/V	100,50		April—Juni "	53	3088,55	8/V )	3200,00	6/IV	2910,00								
	Juli—Sept. "	56	101,70	13/VII	103,00	26/IX )	100,75		Juli—Sept. "	71	3190,03	29/IX	3500,00	3/VII )	3100,00								
Okt.—Dez. "	3	100,23	30/XI	100,90	10/X	93,50	Okt.—Dez. "	53	3280,43	31/XII	3500,00	1/X )	3200,00										
4 1/2 % Prod Nobel rz. 100	Jan.—März 1909	—	98,81	5/II )	99,10	15/III	98,10	Colonia, Feuer-V. Cöln	Jan.—März 1909	75	7490,00	23/I	7490,00	23/I	7490,00								
	April—Juni "	—	98,96	25/IV )	99,30	5/VI	98,70		April—Juni 1909	08	7800,00	5/VI )	7800,00	5/VI )	7800,00								
	Jan.—März 1908	—	98,54	3/II	99,25	3/I	97,90		Jan.—März 1908	77	—	—	—	—									
	April—Juni "	—	98,23	2/IV )	98,70	14/V )	97,75		April—Juni "	72	—	—	—	—									
	Juli—Sept. "	—	98,61	21/IX )	99,50	18/VII )	97,75		Juli—Sept. "	79	—	—	—	—									
Okt.—Dez. "	—	99,12	1/X )	99,75	14/XI )	98,75	Okt.—Dez. "	75	7750,00	31/XII	7750,00	31/XII	7750,00										
5% Steaua- Romana I. u. II. St.—500 M. rz. 105	Jan.—März 1909	—	102,18	17/II	103,00	17/III )	101,00	Magde- burger Feuer- V.-G.	Jan.—März 1909	68	4054,22	16/II )	4710,00	2/III )	4600,00								
	April—Juni "	—	103,73	27/IV	104,30	1/IV	102,50		April—Juni "	00	4734,54	15/IV )	4800,00	13/IV )	4700,00								
	Jan.—März 1908	—	100,60	28/II )	101,00	6/I	100,00		Jan.—März 1908	55	4309,57	27/II )	4500,00	24/I )	4140,00								
	April—Juni "	—	100,50	1/IV	100,75	2/IV	100,50		April—Juni "	42	4542,32	15/VI	4630,00	1/IV )	4450,00								
	Juli—Sept. "	—	100,48	1/VII )	100,50	4/IX )	100,25		Juli—Sept. "	50	4609,48	28/VIII )	4650,00	7/VII )	4456,00								
Okt.—Dez. "	—	100,99	5/XII )	101,25	1/X )	100,50	Okt.—Dez. "	49	4675,74	21/XII )	4950,00	2/X )	4500,00										
Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in M.	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs		Bezeichnung des Wertpapiers	Vergleichsperioden (Vierteljahre)	Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war	Durchschnittskurs in M.	Höchster Kurs		Niedrigster Kurs									
				Datum	in M.	Datum	in M.					Datum	in M.	Datum	in M.								
				Nordstern, Leb.-V. Berl.	Jan.—März 1909	69	3182,14					9/III )	3250,00	6/II )	3100,00	Schlesische Feuer-Vers. für Stück 1500 M.	Jan.—März 1909	00	1644,29	20/III	1750,00	12/III	1555,00
					April—Juni "	54	3305,26					24/V )	3325,00	3/V )	3275,00		April—Juni "	39	1801,88	17/V	1850,00	1/IV	1750,00
					Jan.—März 1908	46	3126,74					22/I )	3175,00	10/III )	3050,00		Jan.—März 1908	57	1551,94	25/I	1650,00	11/I	1450,00
April—Juni "	50	3126,33	27/VI )		3200,00	1/IV )	3100,00	April—Juni "	09	1640,25	12/V )	1850,00	20/VI	1835,00									
Juli—Sept. "	74	3101,00	1/VII )		3200,00	14/VII	3155,00	Juli—Sept. "	78	1620,00	19/VIII )	1820,00	19/VIII )	1820,00									
Okt.—Dez. "	72	3240,00	12/XI )	3275,00	10/XI	3160,00	Okt.—Dez. "	71	1665,00	5/XII )	1675,00	28/XI	1640,00										
Thuringia, Erfurt	Jan.—März 1909	08	4637,50	15/V )	4790,00	22/I )	4660,00	Thuringia, Erfurt	Jan.—März 1909	08	4637,50	15/V )	4790,00	22/I )	4660,00								
	April—Juni "	40	4752,24	23/VI )	4900,00	13/IV	4575,00		April—Juni "	40	4752,24	23/VI )	4900,00	13/IV	4575,00								
	Jan.—März 1908	65	3948,75	3/I )	4000,00	29/I )	3900,00		Jan.—März 1908	65	3948,75	3/I )	4000,00	29/I )	3900,00								
	April—Juni "	25	4325,42	15/V )	4450,00	7/IV	4110,00		April—Juni "	25	4325,42	15/V )	4450,00	7/IV	4110,00								
	Juli—Sept. "	44	4451,57	7/IX )	4600,00	22/VII	4350,00		Juli—Sept. "	44	4451,57	7/IX )	4600,00	22/VII	4350,00								
Okt.—Dez. "	53	4705,22	30/XII )	4800,00	24/X	4620,00	Okt.—Dez. "	53	4705,22	30/XII )	4800,00	24/X	4620,00										

**Versicherungs-Aktien.**

Allianz Nr. 1—8000	Jan.—März 1909	64	1160,25	15/I	1195,00	3/III	1140,00
	April—Juni "	57	1225,69	1/VI )	1280,00	16/IV )	1180,00
	Jan.—März 1908	56	1033,07	4/I	1055,00	4/II	1000,00
	April—Juni "	43	1100,48	4/V	1140,00	1/IV )	1080,00
	Juli—Sept. "	55	1096,25	27/VII	1120,00	10/VII )	1080,00
Okt.—Dez. "	62	1117,14	19/XII )	1150,00	14/XI	1080,00	

) Der Kurs an den mit ) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

) Der Kurs mit den mit ) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.