

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift  
für Bank- und Börsenwesen.

Bibliothek  
der  
Königsberger Handelshochschule

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

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

Inserate: vierspaltrige  
Petitzelle 40 Pf.  
Anfragen u. Aufträge he-  
liebigem gefälligst an die  
Geschäftsstelle des Blat-  
tes, Berlin W<sup>55</sup>, 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. Loxls, 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 Sohlnoel, Hamburg; Dr. Ernst Sohuster, 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.

IX. Jahrgang.

Berlin, 1. Oktober 1909.

Nummer 1.

## Inhalts-Verzeichnis.

Die deutsche Handelsstatistik. Von Geh. Finanzrat Dr. F. W. R. Zimmermann-Braunschweig.  
Das Dogma der Metallisten. Von Regierungsrat Dr. Ludwig Calligaris-Wien.  
Die ökonomische Theorie der Aktiengesellschaft. Von Prof. L. Pohle-Frankfurt a. M.  
Gerichtliche Entscheidungen.  
Bücherbesprechungen.  
Aus der Bankpraxis: Die Rolle des Zinses auf den Konten der Bankbilanz nebst einigen anderen Bemerkungen bezüglich Bilanzierung. Von K. von Speyr-Basel.

Die englischen Stempelsteuervorschläge. Von Dr. C. H. P. Inhouse London.  
Statistischer Teil. (Redigiert von Dr. Berthold Breslauer-Berlin.)  
Der Obligationenumlauf der deutschen Sparkassenbanken am 30. Juni 1909.  
Kurse der deutschen Reichsanleihen an der Berliner Börse im 1. Halbjahr 1909.  
Wechselkurse an der Berliner Börse im 1. Halbjahr 1909.

## Die deutsche Handelsstatistik.

Von Geheimen Finanzrat Dr. F. W. R. Zimmermann,  
Braunschweig.

### Einleitung. 1. Im allgemeinen.

In meiner früheren Arbeit über die internationale Zahlungsbilanz und die statistische Feststellung derselben hatte ich als einer der bedeutungsvollsten Grundbedingungen für die Ermittlung jener Bilanz der Handelsstatistik zu gedenken, welche im wesentlichen die Handelsbilanz zahlenmässig zur Aufschliessung zu bringen sucht. Es war dabei hervorzuheben, wie gerade die Handelsstatistik unter geringer Aussicht auf durchschlagenden Erfolg sich aus unbedeutenden Anfängen heraus entwickelt habe, wie sie es aber dann überraschend schnell zu höchst beachtenswerten, durchaus dem inneren Zweck entsprechenden und unerwartet ausgiebigen Ergebnissen gebracht habe, woraus der Schluss zu ziehen, dass auch für die Ueberwindung der internationalen Zahlungsbilanz entgegenstehenden Schwierigkeiten eine schnellere Möglichkeit gegeben sein dürfte.

Die Handelsstatistik selbst und ihre geschichtliche Entwicklung konnte ich derzeit nicht näher berühren, obwohl ich mir sagen musste, dass solches für die Leser des „Bank-Archiv“ nicht ohne Interesse sein würde. Der Schriftleitung bin ich nunmehr zu Dank verpflichtet, dass sie mir für eine selbständige bezügliche Darlegung Raum zur Verfügung gestellt. Bei dem an sich so umfassenden Gebiet muss ich mich naturgemäss beschränken; ich werde im wesentlichen nur die deutsche Handelsstatistik berücksichtigen und dieselbe lediglich nach ihrer geschicht-

lichen Entwicklung zur Darstellung bringen; die hauptsächlichsten und ein allgemeineres Interesse bietenden Einzelpunkte werden dabei zu entsprechender Erörterung gelangen. Vorweg sind aber dem Begriff, der Durchführung und der Bedeutung der Handelsstatistik noch einige Worte zu widmen.

2. Begriff der Handelsstatistik und Begründung desselben. Mit der Bezeichnung Handelsstatistik verbindet man einen dem einfachen Wortlaut gegenüber eingengten Begriff, der sich aber wissenschaftlich und technisch zu einem vollkommen festen herausgebildet hat und als solcher auch allgemein anerkannt ist. An und für sich und lediglich der Wortbezeichnung nach würde Handelsstatistik die statistische Erfassung des gesamten Handels in allen seinen einzelnen Teilen und allen seinen Einzelheiten zu bedeuten haben. Diese weitere, sozusagen ursprüngliche Bedeutung ist aber jetzt dem Worte Handelsstatistik genommen. Man umfasst damit vielmehr lediglich den statistischen Nachweis der Einfuhr, Ausfuhr und Durchfuhr von Waren über die Grenzen eines volkswirtschaftlichen Gebiets. Es ist also zunächst aus dem Gesamtgebiet des Handels, aus den zahlreicheren Einzelmomenten, welche für denselben in Frage kommen, der Handelsverkehr, allerdings eins der für eine statistische Erfassung wichtigsten Momente, ausgeschieden; aus dem Handelsverkehr ist dann aber wiederum allein der Warenverkehr herausgegriffen und endlich hat auch bei dem Warenverkehr die weitere Beschränkung auf den Warenverkehr über die Grenze hinaus stattgefunden.

Willkürlich und ohne einen inneren Grund hat sich





03172 -  
40113 - 11

dieser einengende Begriff für die Bezeichnung Handelsstatistik nicht entwickelt, er würde sonst auch wohl kaum zu so allgemeiner Anerkennung gelangt sein. Unter den verschiedenen Einzelheiten, welche für den Handel insgesamt in Betracht zu ziehen sind, bildet der Handelsverkehr oder der Handelsumsatz dasjenige Moment, in dem die Betätigung des Handels als solchem auf wirtschaftlichem Gebiet im allgemeinen zum Ausdruck kommt. Da aber eine Erfassung des Handels als wirtschaftlicher Faktor, als Glied in dem gesamten wirtschaftlichen Leben eines abgeschlossenen Gebiets für dieses stets die vorwiegendste Bedeutung haben muss, so ist es wohl erklärlich und muss als in der Natur der Sache liegend angesehen werden, wenn sich der Begriff der Handelsstatistik zunächst auf dieses eine Moment beschränkte.

Innerhalb des Handelsverkehrs oder Handelsumsatzes zeichnet sich sodann der Warenverkehr wieder als einer der bedeutendsten wenn nicht der bedeutendste Teil aus, der ausserdem durch die ausserordentliche Vielseitigkeit seiner Betätigung im einzelnen auch in einer entsprechend grossen Reihe von Einzeleinwirkungen auf den Stand und die Entfaltung des wirtschaftlichen Lebens seinen Einfluss ausüben muss. Demgemäss wird aber für den Warenverkehr eine statistische Erfassung ganz besonders erwünscht erscheinen, um über den Umfang und die Wirkung jener vielseitigen Einzelbetätigungen nach zahlenmässigen Unterlagen ein sicheres und zuverlässiges Urteil zu ermöglichen.

Neben diesem inneren, in der eigenen Artung und Bedeutung liegenden Grund für eine besondere Heraushebung des Warenverkehrs in der Statistik wirkt dann aber noch ein weiterer tatsächlicher, mehr äusserlicher Grund mit, der schon in den zweiten von uns zu erörternden Punkt, die Schwierigkeit der Durchführung der Statistik auf dem ganzen fraglichen Gebiet, übergreift. Bei dem Warenverkehr findet die Statistik in der Betätigung des Verkehrs selbst, dem Uebergangsakt der Ware von dem einen zum anderen, eine Handhabe, um ihre zahlenmässige Festlegung anzuschliessen, wie sie bei dem sonstigen Handelsverkehr, speziell dem Geldverkehr, in der Weise nicht gegeben sein dürfte. Ohne eine derartige besondere Handhabe muss aber der Statistik eine Durchführung um so schwerer fallen, sofern nicht gar zunächst die Unmöglichkeit einer solchen Durchführung eintritt. Es scheint deshalb wiederum erklärlich, dass die Statistik sich auch hier zunächst wiederum beschränkt, um ganz besonderen Schwierigkeiten aus dem Wege zu gehen, bzw. um wenigstens das Mögliche zu erreichen, und so nur den Warenverkehr in den Bereich ihrer Feststellungen einbezieht.

Der Warenverkehr allein bildet aber in seiner Gesamtheit noch ein ganz ausserordentlich umfangreiches Gebiet, das auch so noch zu gross erscheinen musste, um als Ganzes erfasst zu werden. Wer sich vergegenwärtigt, wie unendlich viel Warenübertragungen sich tagtäglich überall im wirtschaftlichen Leben vollziehen, wie alle diese Uebertragungen bis zu den unbedeutendsten herab festzulegen ständen, um ein zuverlässiges und richtiges Bild des Warenverkehrs im ganzen zu erlangen, der wird die ungemaine Grösse der Aufgabe, welche hier der Statistik gestellt würde, nicht verkennen können. In diesem gesamten Warenverkehr muss naturgemäss der Verkehr im Innern des einzelnen Gebietes, weil sich in ihm in der Hauptsache die Verteilung der Waren bis zu dem eigentlichen Ver- oder Gebraucher vollzieht, die weitaus grösste Rolle spielen, während für die wirtschaftliche Lage des Gebietes der Verkehr von und mit aussen die vorragendere Bedeutung besitzt.

Dass man alle die unzähligen Einzelakte des Verkehrs im Innern selbst nur ganz im allgemeinen zahlenmässig zu erfassen in der Lage sein würde, hielt man vorweg für ausgeschlossen und auch jetzt, wo sich die statistische Technik weiter entfaltet hat, muss solches noch immer als kaum möglich erscheinen. So war für eine weitere Beschränkung der statistischen Ermittlungen innerhalb des Warenverkehrs von vornherein ein zwingender Grund gegeben und man folgte mehr oder weniger einer Notwendigkeit, wenn die Ermittlungen sich lediglich auf den Verkehr von und nach aussen erstreckten, zumal dieser wirtschaftlich der bedeutungsvollere war, desgleichen das praktische Bedürfnis für ihn eine Festlegung in erster Linie erforderte, wie wir demnächst noch näher sehen werden.

So entwickelte sich ganz naturgemäss die Handelsstatistik lediglich in jener Einengung auf den äusseren Warenverkehr, und da eine Aussicht auf Erweiterung nach Lage der Sache in irgend absehbarer Zeit nicht zu erwarten, vielleicht auch ganz als ausgeschlossen zu erachten stand, so behielt man allgemein die an sich weitergehende Bezeichnung „Handelsstatistik“ für die eingeschränkteren Festlegungen bei, wonach sich dann im Laufe der Zeit der jetzige feste wissenschaftlich-technische Ausdruck bildete.

3. Schwierigkeiten für die Durchführung der Handelsstatistik. Aber trotz ihrer Beschränkung auf den auswärtigen Warenverkehr birgt die Handelsstatistik noch eine solche Fülle von Schwierigkeiten in sich, wie kaum eine andere statistische Festlegung. Hierin liegt auch wieder der Grund, dass wir erst nach und nach die Handelsstatistik zu achtbarer Höhe heranwachsen sehen. Wir können diese Schwierigkeiten hier nur im allgemeinen kurz andeuten. Schon allein der auswärtige Warenverkehr umfasst bei der derzeitigen lebhaften Entfaltung der wirtschaftlichen Verhältnisse und dem stetigen Fortschreiten derselben eine ganz ausserordentliche Menge einzelner statistisch zu erfassender Verkehrsakte, die bei der Verschiedenheit des Verkehrs — es kommen naturgemäss alle Formen und Arten des Verkehrs, des Land- wie des Wasserverkehrs in Betracht — selbst wiederum eine entsprechend grosse Mannigfaltigkeit aufweisen müssen. Es ist dadurch nicht nur die Notwendigkeit der Festlegung einer besonders grossen Masse von Einzelheiten bedingt, sondern gleicherzeit und daneben auch eine grössere Verschiedenheit in der Art dieser Einzelfestlegungen, wie sie stets eine vorragendere Quelle für Schwierigkeiten abgeben muss.

Der Verkehr vollzieht sich zudem überall über die Grenzen des Gebiets; er verteilt sich also auch örtlich in breiter Linie und macht auf diese Weise schon an sich eine unverhältnismässig grosse Zahl einzelner Aufnahmestellen erforderlich. Diese letzteren müssen aber wieder von mannigfach verschiedener Art sein, da ja die Grenze ebennässig nennenswerte Verschiedenheiten nach Land- und Wassergrenze, Gebirgs- und Flachlandgrenze usw. zeigt; für Deutschland wird hierher noch die Verschiedenheit der Einzelstaaten, welche für die Grenzstrecken in Frage kommen, zu rechnen sein.

Des weiteren ist die grosse Mannigfaltigkeit der Waren selbst, welche den Gegenstand des auswärtigen Verkehrs bilden, als ein ganz wesentlich erschwerendes Moment in Rücksicht zu ziehen. Es würde nur einen geringen Nutzen haben, lediglich die Gesamtmasse der über die Grenzen verkehrenden Waren in Zahlen festzulegen, wie solches allerdings nur die geringeren Schwierigkeiten bieten dürfte. Einen inneren Wert und eine praktische Brauchbarkeit erlangen die statistischen Daten jedoch erst, wenn sie sich in die einzelnen Warenarten verzweigen und den auswärtigen Verkehr mit diesen



entsprechend gliedert zur Darstellung bringen. Es kommen dabei aber nicht etwa nur die grossen Arten nach dem eigentlichen Gehalt der Waren, wie Eisenwaren, Holzwaren usw. in Betracht, sondern daneben als wesentlich die weiteren Unterscheidungen, welche teils auf besonderen Eigenheiten, teils auf der weiteren Bearbeitung mit allen den weitgehenden Verschiedenheiten beruhen; namentlich machen sich dabei durch eine ausserordentliche Zahl die Spezialwaren geltend, welche durch die Bearbeitung erzielt werden und sodann dadurch ihre eigene selbständige Bedeutung gewinnen. Des weiteren macht sich daneben wesentlich die Unterscheidung nach der Qualität bemerkbar, welche in ausgiebiger Weise Berücksichtigung verlangt. Dass sich hier eine ungewöhnliche Menge von zu beachtenden Einzelheiten aufdrängen muss, wird schon nach diesen nur allgemeinen Andeutungen nicht zu verkennen sein.

Je mehr aber die statistischen Festlegungen sich in das einzelne vertiefen, je weiter sie die Spezialisierung der Waren nach den verschiedenen Richtungen hin durchführen, einen um so grösseren Wert gewinnen sie für die praktische Brauchbarkeit, so dass also Wert des Ergebnisses und Schwierigkeit in der Durchführung bei den fraglichen Erhebungen in einer unmittelbaren Wechselbeziehung zueinander stehen. Jede weitergehende Spezialisierung der einzelnen Waren erschwert sich dann aber wiederum unter den zuerst hervorzuhebenden Schwierigkeitsmomenten, wie grosse Masse der einzelnen Erhebungsfälle und Verschiedenheit in der Erhebungsart, weite örtliche Verstreuung der einzelnen Erhebungspunkte und gleichzeitige Mannigfaltigkeit in diesen letzteren. Denn ein zuverlässiges und der Wirklichkeit entsprechendes Ergebnis, wie es wiederum für Wissenschaft und Praxis allein Wert haben wird, kann nur erzielt werden, wenn die einzelnen Unterscheidungen der Waren überall in voller Uebereinstimmung und Gleichmässigkeit gemacht werden, wenn für die ganzen Festlegungen auch tatsächlich ein und dieselbe Grundlage gegeben ist.

Wie bedeutende Hemmnisse gerade in dieser Beziehung zu überwinden sind, lässt in vollem Umfange erst die praktische Warenkunde ersehen, welche uns Warenunterscheidungen lehrte, wie sie selbst für den beteiligten Fachmann nur mit Mühe auseinanderzuhalten sind. Eine derartige Warenkunde muss aber behufs Erzielung eines richtigen Ergebnisses bis zu einem gewissen Grade über eine grosse Zahl von einzelnen, in sich noch dazu verschiedenartigen Erhebungsstellen verbreitet werden. Je weiter die Spezialisierung in den Waren gefordert wird, je weiter ist auch eine Vertiefung der einzelnen Stellen in dieser Warenkunde erforderlich. Dass in allen diesen einzelnen hier nur anzudeutenden Umständen ganz besondere Schwierigkeiten für die Durchführung einer jeden Handelsstatistik liegen müssen, wird einer näheren Ueberlegung nicht verborgen bleiben können.

4. Bedeutung der Handelsstatistik. Wenn man nun aber ungeachtet der entgegenstehenden, zunächst kaum überwindlich scheinenden Schwierigkeiten fortgesetzt bemüht gewesen ist, die Handelsstatistik weiter auszugestalten und zu etwas brauchbarem auszubauen, so ist dieses allein wohl schon ein deutliches Zeichen für die hohe Bedeutung, welche dieser Statistik für Wissenschaft und Praxis beizumessen ist. Unentbehrlich ist letztere zunächst für die Feststellung der Handelsbilanz und der Zahlungsbilanz, wie solches schon in dem früheren Aufsätze über die Zahlungsbilanz zu berühren war. Dass man zeitweise in der volkswirtschaftlichen Theorie den Wert der Handelsbilanz erheblich überschätzte, hat immerhin gleichzeitig zur Förderung der Handelsstatistik beigetragen, welcher aber auch für die

Jetztzeit ihre selbständige Bedeutung verblieb, zumal man ihrer zur Festlegung der Zahlungsbilanz ebenso wie zu der der Handelsbilanz bedarf.

Daneben finden die Ergebnisse der Handelsstatistik für eine Reihe volkswirtschaftlicher und volkswissenschaftlicher Fragen Verwertung. Es sei nur darauf hingewiesen, wie ohne jene Ergebnisse der Verbrauch der einzelnen Gegenstände in der heimischen Volkswirtschaft gar nicht zu ermitteln stände, wie solche für eine Anzahl wichtiger Verbrauchsgegenstände schon unmittelbar den heimischen Verbrauch und die Veränderungen in demselben nachweisen, woraus wiederum auf die Entwicklung des Volkswohlstandes im ganzen und des Lebensstandes der einzelnen Bevölkerungsklassen zurückzuschliessen ist.

Noch bedeutungsvoller ist die Handelsstatistik jetzt für die Praxis. Die handelspolitischen Massnahmen der Regierungen, welche in der neueren Zeit immer mehr in den Vordergrund gerückt sind, finden wesentlich in den Daten der Handelsstatistik eine feste Unterlage, aus denen das heimische Interesse an den einzelnen Fragen und zu entscheidenden Punkten sich ergibt. Die Handelsstatistik muss zahlenmässig den wirklichen Erfolg der einzelnen Massnahmen, ob solcher günstig oder ungünstig, dartun; nach ihr bestimmt es sich, ob man nach dieser oder jener Richtung hin bei Regelung der handelspolitischen Beziehungen zu verfahren hat, um das Interesse der heimischen Wirtschaft insgesamt oder im einzelnen zu wahren. Alle die zahlreichen Einzelheiten in den Bestimmungen der Zolltarife, deren weittragender Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung eines Gebietes ausser aller Frage steht, müssen sich wieder auf die besonderen Nachweise der Handelsstatistik stützen; nach letzteren ist der Wert und die Wirkung der ersteren für die Vergangenheit und für die Zukunft zu bemessen. Diese unbedingte Abhängigkeit der handelspolitischen Massnahmen von der Handelsstatistik dürfte allein schon genügen, um den weiteren und sorgsamsten Ausbau der letzteren als notwendig erscheinen zu lassen.

Die zahlenmässigen Nachweise der Handelsstatistik haben aber endlich für den Handel selbst und ebenmässig auch für Industrie und Landwirtschaft einen unmittelbaren praktischen Wert. Dem einzelnen Betriebszweig beziehungsweise selbst dem einzelnen Betrieb ist dadurch die Möglichkeit gegeben, bezüglich derjenigen Waren, welche für ihn besonders in Frage kommen, seien es Rohstoffe, seien es Fabrikate, mit authentischer Sicherheit zu übersehen, wie sich der Verkehr mit dem Auslande in den einzelnen Zeiten gestaltet. Nach der so gegebenen auswärtigen Konjunktur, welche für viele Betriebszweige und Betriebe von ausschlaggebender Bedeutung ist, wird man bei den zu treffenden Massnahmen sich einrichten können; für die Ausgestaltung des eigenen Geschäfts ist damit eine sicherere Unterlage gegeben. Bei den so vielfach ineinander greifenden Interessen der einzelnen Betriebszweige und Betriebe muss sich hier ein weittragender Einfluss geltend machen, dessen Bedeutung für unsere gesamte wirtschaftliche Entwicklung nicht zu unterschätzen ist.

So zeigt sich also die Handelsstatistik für Wissenschaft wie für Praxis nicht etwa nur wertvoll, sondern in wichtigen Beziehungen geradezu als notwendig. Ein um so grösserer Antriebe musste naturgemäss gegeben sein, alle die besonderen, der Durchführung der Handelsstatistik entgegenstehenden Schwierigkeiten nach Tunlichkeit zu überwinden zu suchen. Die stetigen Bemühungen für die weitere Ausgestaltung der Handelsstatistik finden darin ihre volle sachliche Begründung. Es ist dazu noch zu bemerken, dass jene Verwertung für die Praxis so-



wohl durch die Regierung wie durch den Handel selbst ein möglichst weites Eingreifen der Statistik in die Einzelheiten, eine tunlichste Spezialisierung bezüglich der verschiedenen Warengattungen und Warenarten zu einer notwendigen Vorbedingung hat, weil nur dadurch die Möglichkeit zu schaffen ist, für die Regierung allen Einzelinteressen gerecht zu werden, für den Handel das Spezialinteresse des einzelnen Betriebs erkennen zu lassen. So musste die Rücksicht auf die praktische Nutzbarmachung der Daten immer mehr zu einer Vertiefung der Handelsstatistik, zu einem stetig weitergehenden Eindringen derselben in die Einzelheiten des auswärtigen Verkehrs hindrängen, eine Erscheinung, die auch wohl für die Folge sich noch weiter geltend machen und schliesslich nur in der Durchführungsmöglichkeit ihre Schranken finden wird. (Ein weiterer Artikel folgt).

### Das Dogma der Metallisten.

Von Regierungsrat Dr. Ludwig Calligaris, Wien.

Seit Knapps „Staatliche Theorie des Geldes“ eine neue, oder richtiger erst eine Wissenschaft vom Gelde geschaffen hat, besteht zwischen der hergebrachten Lehrmeinung und dieser neuen Wissenschaft eine Divergenz der Meinungen über das Wesen des Geldes, über das Wertmass, über die Stellung des Geldes zum Metall, endlich über die hauptsächlichsten Funktionen des Geldes im Inlande und zum Auslande, kurz über die wichtigsten Teile des Geldwesens. Eine Reihe von neuen Begriffen, wie insbesondere des valutarischen Geldes, des Bargeldes in neuer Bedeutung, eine vorher in dieser Art nie versuchte Unterscheidung funktioneller Geldeigenschaften, des generellen Begriffes der Exodromie für die der Wertbeständigkeit des Geldes zugewendete Verwaltungstätigkeit wurden erst geschaffen, überhaupt die bisherige mehr oder minder systemlose Betrachtungsweise des Geldes auf neue Grundlagen gestellt.

Knapp definiert das Geld als chartales Zahlungsmittel. Seine Definition umfasst ebensowohl das Metallgeld wie das Papiergeld, sofern dieses als allgemein anerkanntes Zahlungsmittel besteht, während die bisherige metallistische Geldlehre nur das Metallgeld als eigentliches Geld, als Wertmass das Metall und alle sonstigen Geldarten, wie Banknoten und Papiergeld, nur als Surrogate des Metallgeldes gelten liess, deren Wert nur durch ihre Beziehung zu dem als Deckung dienenden Metallgelde abgeleitet wurde, dabei blieben manche höchst merkwürdige Erscheinungen des Notalgeldes, z. B. die trotz Loslösung von jeder Metalldeckung unveränderte Geltung und Wertbeständigkeit des Papiergeldes im Inlande eigentlich gar nicht, jedenfalls nicht befriedigend erklärt. Knapp hat diese Geltung und Wertbeständigkeit als natürliche, selbstverständliche Folge der Chartalität, aus der Eigenschaft als allgemeines Zahlungsmittel, erwiesen, hat die unveränderte Geltung des chartalen Geldes, der Noten sowohl als des minderwertig gewordenem Silber geprägten Silbergeldes, vollends klar gestellt.

Dagegen aber — und dieses muss zahlreichen missverständlichen Auffassungen der Metallisten gegenüber nachdrücklichst ein für allemal festgestellt und besonders hervorgehoben werden — leugnet Knapp nirgends und keineswegs die Vorteile des Metallgeldes. Es wäre eine ganz ungerechtfertigte Insinuation, ihn als den Befürworter einer Papiergeldwirtschaft hinzustellen. Sein Werk ist überhaupt nichts weniger als eine programmatische Tendenzschrift, es enthält nicht mehr als eine wissenschaftliche Untersuchung und Klarstellung des

Wesens und der Beschaffenheit des Geldes, der Geldarten und ihrer Funktionen und bietet ein wissenschaftliches System des Geldwesens, wie es vor ihm nicht existiert hat.

Wenn seine für alle Zukunft grundlegende Leistung gleichwohl jetzt noch vielfach ausserachtgelassen wird, so ist das nicht anders zu erklären, als durch das gewohnheitsmässige Widerstreben der herrschenden metallistischen Tradition.

Der von Knapp anerkannte Vorzug des Metallgeldes besteht vor allem darin, dass das Metallgeld ausser der Eigenschaft eines chartalen Zahlungsmittels zugleich einen immanenten Materialwert hat. Hierdurch ist das Metallgeld davor geschützt, dass der Zahlwert desselben seitens der Staatsgewalt unter diesen Materialwert herabgesetzt werden kann; wiewohl auch bei dem Papiergelde an eine solche Wertdevaluation seitens der Staatsgewalt bei den heutigen Verhältnissen kaum zu denken ist.

Weiter hat das Metallgeld seinen finanziellen Wert darin, dass, solange eine andere internationale Organisation des Zahlungswesens nicht geschaffen ist, die zum internationalen Ausgleich erforderlichen Zahlungen in einem international allgemein anerkannten Zahlungsmittel geleistet werden müssen, welches jetzt das Gold ist, also in Goldmünzen oder Goldbarren. Nach dem Gesagten entspricht es nur dieser eigentlichen Zweckbestimmung, wenn von Knapp auf die vorzugsweise und konzentrierte Verwendung des Goldes für den internationalen Verkehr hingewiesen wird.

Eine weitere Bestimmung hat das Metallgeld als Deckung der Noten. Durch die Deckungsvorschriften ist den Notenbanken ein bestimmtes Deckungsverhältnis des Notenumlaufes durch Metall vorgeschrieben, wodurch der zulässige Notenumlauf auf eine verhältnismässig vorhandene Metalldeckung beschränkt ist. Die Wirkung dieser administrativen Einrichtung besteht darin, dass einerseits nur ein gewisses, im Verhältnis zum Metallvorrat begrenztes Quantum metallisch unbedeckter Noten, welche aber bankmässig, d. h. durch bankmässige, sichere und mobile Forderungen gedeckt sein müssen, ausgegeben werden dürfen. Diese zulässige Ausgabe metallisch nicht gedeckter Noten verleiht dem Notenumlauf die je nach dem geschäftlichen Verkehrsbedürfnisse notwendige Elastizität, welche bei voller Metalldeckung nur durch Neuananschaffung der jeweils fehlenden Metalldeckung erreicht werden könnte.

Die jeweils schwankende Bardeckung ermöglicht andererseits die Beobachtung der sich gewissermassen mechanisch anzeigenden Spannung des jeweiligen Geldbedarfes, insofern aus der jeweiligen Höhe der Notenreserve, d. i. der bei dem vorgeschriebenen Deckungsverhältnisse zulässigen Notenausgabe sowie aus der Höhe des Marktinzinsfusses auf den sich anzeigenden Geldpreis geschlossen und darnach der Diskontsatz bestimmt wird.

Niemand stellt die Vorteile eines hohen Metallschatzes, sowie die Vorteilhaftigkeit einer solchen Einrichtung als Vorbeugungsmittel gegen eine allzu grosse Expansion des Geldumlaufes in Abrede, welcher jene als eine mechanische Schranke entgegenwirkt.

Von noch grösserer Bedeutung ist die Notendeckung, wenn die Barzahlung, d. i. die Verpflichtung besteht, jede Note auf Verlangen gegen Goldgeld einzuwechsell. Naturgemäss bewirkt diese einen ausgedehnteren Umlauf des Goldes im inneren Verkehr, welcher um so grösser ist, wenn die kleineren Notenappoints durch Goldgeld ersetzt würden. Hierdurch vermindert sich der sonst bei der Bank konzentriert sich ansammelnde Metallschatz. Daraus folgt eine Verminderung und grössere Empfindlichkeit des für internationale Zahlungen vorhandenen Goldvorrates und erwächst indirekt die Veranlassung zu



desto grösserer Anwendung der Zinsfusspolitik durch Erhöhung des Diskontes.

Gewiss mit vollem Recht hat Knapp auf die Lasten des Zinsfusses hingewiesen, welche der Volkswirtschaft daraus entstehen, wenn nicht der Staat oder die Bank eventuelle Opfer im allgemeinen volkswirtschaftlichen Interesse auf sich nimmt, indem sie mittelst eines genügenden Valuten- und Devisenvorrates die Parität durch ihre geschäftliche Devisenpolitik gewährleisten. Wenn eine über einen reichlichen Metallvorrat verfügende Bank gleichwohl die Barzahlung ihrer Noten obligatorisch nicht eingeführt hat, wie in Oesterreich-Ungarn, können mittelst der Devisenpolitik die mit der Metalldeckung verbundenen Vorteile sogar vollkommener erreicht werden, wie bei aufgenommener Barzahlung, ist aber ein zeitweilig verhältnismässig niedriger Zinsfuss möglich. Es wird also die der Volkswirtschaft erwachsende Last des Zinsfusses gemildert und teilweise und zeitweilig erspart, ohne dass dabei der Zweck der Metalldeckung nur irgendwie im geringsten leiden müsste.

Dieser geradezu unwiderleglichen Darstellung pflegt die herrschende metallistische Lehre den Zweifel entgegenzusetzen: In gewöhnlichen Zeiten mag das richtig sein, aber bei dauernd ungünstiger Zahlungsbilanz können die Mittel der Valuta- und Devisenpolitik doch eher versagen als bei allgemein eingeführter Barzahlung der Noten. Gerade dieses aber muss logischerweise bestritten werden, da ein um so grösserer konzentrierter Metallschatz doch naturgemäss später erschöpft wird, einem verminderten Metallschatz aber durch einen noch so bedeutenden Goldumlauf im Verkehre wenig geholfen wird, und schliesslich unter den angeführten Verhältnissen auch die schon aufgenommene Barzahlung doch suspendiert werden müsste, wenn die dazu erforderlichen Mittel erschöpft wären und nicht wieder ergänzt werden können.

In letzter Linie beruht die herrschende metallistische Lehre auf der ihr zugrunde liegenden Voraussetzung, dass nicht das Geld überhaupt, sondern nur das Metall das eigentliche Wertmass sei, an welchem alle Güter gemessen werden. Darum müsse als eigentliches Geld nur das Metallgeld betrachtet werden.

Es ist klar, dass nach dieser Ansicht der ganze Verkehr auch jetzt noch im Wesen nur ein Tauschhandel gegen Gold als Ware mit Geldeigenschaft wäre. Knapp behauptet und beweist die Unrichtigkeit dieser Meinung und der ihr zugrunde liegenden Ansicht, welche indes in dem allenthalben herrschenden tatsächlichen Zustand widerlegt ist.

Geld ist nicht und nirgends mehr das Metall als solches, sondern nur das Geld als ein auf eine bestimmte Quantität der Werteinheit lautendes Zahlungs- und Verkehrsmittel, eine Funktion, welche ebenso dem Papiergelde wie dem Metallgelde zukommt. Wenn die Metallisten gleichwohl das Metall als das Wertmass betrachten wissen wollen, so ist dieses eine theoretisch und praktisch unrichtige Supposition, für welche kein sachlicher oder prinzipieller Grund, sondern nur Opportunität angeführt werden kann, nämlich die an sich löbliche Furcht vor einer Entwertung des Geldes. Die Ursachen der Geldentwertung liegen aber nicht auf Seite des Geldes, sondern an der Verwaltung. Schon Voltaire erkannte die Ursache des Zusammenbruches des Lawschen Systems richtig darin, dass von dem Mittel, welches ein Heilmittel der gesamten Wirtschaft hätte sein können, zu viel genommen wurde.

Die metallistische Lehre läuft auf die Empfehlung eines aus Opportunität zur besseren Verhütung von Missbräuchen aufgestellten dogmatischen Systems hinaus, welches das Wesen des Geldes wissentlich unaufgeklärt

lässt, wodurch einer keineswegs volkswirtschaftlichen Interessenpolitik gedient wird. Darum ist man berechtigt, die Knappsche Lehre als den Anfang einer Wissenschaft vom Gelde zu bezeichnen, welche diesen Gegenstand aus der Herrschaft des Dogmas befreit, wie die Astronomie aus der vorher verbreiteten Astrologie. Damit will aber durchaus und keineswegs gesagt werden, was gegen Missverstehen des Sachverhaltes nicht genug nachdrücklich wiederholt werden kann, dass der Metallschatz oder die Metalldeckung aufgegeben werden solle oder nicht notwendig sei. Vielmehr soll diesen bisher bewährten Grundlagen des Geldwesens nur die wichtige Zweckbestimmung gewahrt und erhalten werden, ohne dass dabei die Volkswirtschaft und die Wissenschaft unter einer opportunistischen Verdunklung des Geldwesens leiden müssten.

## Die ökonomische Theorie der Aktiengesellschaft.

Von Prof. L. Pohle, Frankfurt a. M.

Die wissenschaftliche Behandlung des Aktienwesens von nationalökonomischer Seite ist der ungeheuer raschen Entfaltung dieser Unternehmungsform im modernen Wirtschaftsleben — für England hat ein Sachverständiger berechnet, dass bereits  $\frac{1}{5}$  bis  $\frac{1}{4}$  des gesamten englischen Nationalkapitals in Aktienbetrieben angelegt sei — nur langsam und zögernd gefolgt. Die Rechtsform der Unternehmung, die eins der mächtigsten Förderungsmittel der technisch-wirtschaftlichen Umwälzung des letzten Jahrhunderts war und die sowohl bei der Einführung der Eisenbahnen als bei dem Uebergang zum Grossbetrieb in der Industrie und im Bankwesen ganz unersetzliche Dienste geleistet hat, fand in der wirtschaftlichen Literatur bisher keine ihrer praktischen Bedeutung entsprechende theoretische Untersuchung; denn die zahlreichen Aufsätze, die in der Hauptsache nur Vorschläge zur Reform des Aktienwesens enthalten, können hier selbstverständlich nicht mitzählen. Namentlich in der deutschen nationalökonomischen Literatur hat man sich jahrzehntelang damit begnügt, immer von neuem die alten, durch die neueste Entwicklung längst überholten Schlagworte über die ökonomische Bedeutung des Aktienwesens zu wiederholen. Oder man stellte Versuche an, in der Volkswirtschaft ein Gebiet auszusondern und abzugrenzen, auf das die Anwendung der neuen Unternehmungsform rationeller Weise zu beschränken sei. Ihre Uebertragung auf andere Gebiete dagegen wollte man für unberechtigt erklären. Aber wie manchmal Kranke allen Aussagen der Aerzte zum Trotz wieder gesund werden, so hat auch die Aktiengesellschaft auf manchem der Gebiete, die von Vertretern der Wissenschaft als ungeeignet für sie bezeichnet worden waren, sich neuerdings recht kräftig gerade entwickelt und immer weiter ausgebreitet.

Erst in neuester Zeit mehrten sich die Versuche, tiefer in die wirtschaftliche Natur der Aktiengesellschaft einzudringen und damit auch die Ursachen ihres raschen Vordringens im Wirtschaftsleben besser zu erkennen. Es wird hier in erster Linie an die Arbeiten von Passow<sup>1)</sup> und Gottschewski<sup>2)</sup> zu erinnern sein. Zu diesen schon etwas älteren Arbeiten hat sich in der jüngsten Zeit ein Buch von Dr. Erwin Steinitzer gesellt, betitelt „Ökonomische Theorie der Aktiengesellschaft“, das ebenfalls

<sup>1)</sup> Die wirtschaftliche Bedeutung und Organisation der Aktiengesellschaft. Jena 1907.

<sup>2)</sup> Ueber die Aktienform der Unternehmung, Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft, 31. Jahrgang, S. 199 ff.



ein besseres Verständnis des wirtschaftlichen Wesens der Aktiengesellschaft erschliessen und für die wirtschaftliche Beurteilung der Aktienunternehmung neue Grundlagen bieten will.

Dem Grundgedanken dieser neuen ökonomischen Theorie des Aktienwesens soll hier eine etwas ausführlichere Besprechung zuteil werden, und zwar deshalb, weil sie, um das gleich vorweg zu sagen, nach einem vielversprechenden Anlauf zu ganz eigenartigen Ergebnissen gelangt, die zu starkem Widerspruch reizen. Zuvor sei noch bemerkt, dass Steinitzer von seinen Vorgängern Gottschewski anscheinend gar nicht kennt. Die Arbeit von Passow ist ihm zwar bekannt, er nimmt aber auffallend wenig Notiz von ihr, offenbar, weil die optimistischere Auffassung Passows von den gegenwärtigen Zuständen im Aktienwesen zu seinem pessimistischen Standpunkt schlecht genug passt. In der Fragestellung, von der Steinitzer ausgeht, stimmt er mit seinen Vorgängern, insbesondere mit Passow, im Hauptpunkte völlig überein; er will ganz ähnlich wie es auch schon Passow formuliert hatte, untersuchen, welcher wirtschaftliche Inhalt sich hinter der Rechtsform der Aktiengesellschaft verbirgt, oder, wie er es ausdrückt, welches das ökonomische Phänomen sei, das in der Aktiengesellschaft seinen adäquaten rechtlichen Ausdruck gefunden. Er hebt dabei sehr treffend hervor, dass nicht in jeder konkreten Aktiengesellschaft sich auch der charakteristische ökonomische Inhalt dieser Unternehmungsform zu zeigen brauche, da die Aktiengesellschaftsform zunächst nur ein juristisches Schema sei, ein Rahmen, der an sich mit sehr verschiedenem wirtschaftlichen Inhalt ausgefüllt werden könne und tatsächlich ausgefüllt werde, sodass die Kreise der Aktiengesellschaft im rechtlichen und die der Aktiengesellschaft im wirtschaftlichen Sinne einander keineswegs decken.

Den ökonomischen Inhalt der Aktiengesellschaft sieht der Verfasser in folgendem: sie ist ihm die Vereinigung einer Mehrzahl von Kapitalien verschiedener Besitzer zu einer einheitlichen Unternehmung, bei der einmal nur ein Teil der Kapitalgeber dauernden und aktiven Anteil an der Unternehmungsleitung hat, während der Rest auf die Kapitalpartizipation beschränkt bleibt, und bei der zum andern zumindest ein Teil auch dieser blossen Kapitalpartizipanten einen nach den Ergebnissen der Unternehmung schwankenden Ertrag, nicht eine fest normierte Kapitalvergiütung erhält. Diese Definition misst also den zwei Momenten keine ausschlaggebende Bedeutung bei, auf welche die gewöhnliche Betrachtung der Aktiengesellschaft das Hauptgewicht legt, der beschränkten Haftung der Aktionäre und der „Negotibilität“, der leichten Veräußerlichkeit, der Kapitalanteile. Die hervorragende wirtschaftliche Wichtigkeit dieser beiden Tatsachen wird zwar von dem Verfasser ausdrücklich anerkannt, aber sie sind ihm für die Erfassung des wirtschaftlichen Wesens der Aktiengesellschaft nicht von entscheidender Bedeutung. Die Aktien-Unternehmung als ökonomisches Gebilde ist nach ihm schon ausreichend bestimmt durch die beiden Momente: Existenz blosser Kapitalpartizipanten und prinzipiell schwankende Ertragsbeteiligung mindestens eines Teils derselben. Dass diese Begriffsbestimmung auch tatsächlich den wesentlichen ökonomischen Inhalt der Aktien-Unternehmung trifft, dafür sucht im ersten Kapitel ein kurzer Ueberblick über die historische Entwicklung des Aktienwesens den Beweis zu erbringen.

Bis hierher wird man dem Verfasser bei seiner Untersuchung ohne erhebliche Bedenken sich anschliessen dürfen. Im nächsten Kapitel aber schlagen seine Erörterungen dann einen Weg ein, auf dem wir ihm nicht mehr folgen können. Aus seiner Bestimmung des Wesens

der Aktiengesellschaft leitet er nämlich die Möglichkeit schwerer Interessengegensätze zwischen den an einer Aktien-Unternehmung als Aktionäre beteiligten Personen ab. Bei jeder Unternehmung hat man nach ihm zu unterscheiden zwischen den Personen, welche die Leitung des Unternehmens in der Hand haben, und denjenigen, welche als Empfänger des Reingewinnes der Unternehmung in Betracht kommen. Dabei ist zu beachten, dass die Höhe des Ueberschusses, den ein Unternehmen abwirft, von zwei Hauptfaktoren abhängt, einmal von der Marktlage, der Konjunktur, also unpersönlichen Mächten, zum andern aber von der geschäftlichen Tüchtigkeit der Unternehmungsleiter selbst. Bei der gewöhnlichen Privatunternehmung, insbesondere der Einzelunternehmung, sind die Unternehmungsleiter und die direkten Unternehmungsinteressenten (Ueberschussempfänger) die gleichen Personen: daraus ergibt sich hier auch die absolute Identität der Interessen. Bei der Aktiengesellschaft dagegen fehlt jene Identität zwischen Unternehmungsleitern und direkten Unternehmungsinteressenten in dem oben erläuterten Sinne. Denn in jeder Aktiengesellschaft wird notwendigerweise der wirkliche Einfluss auf die Verwaltung und Leitung des Unternehmens nur von einer mehr oder minder grossen Gruppe von Aktionären ausgeübt. Schon aus rein technisch-wirtschaftlichen Gründen kann es stets nur eine Aktionär-Oligarchie sein — die dabei nicht einmal unter allen Umständen die Mehrheit des Aktienbesitzes zu repräsentieren braucht —, welche das Heft in Händen hat, den Vorstand ernennt, kurz die eigentliche Unternehmungsleitung besorgt. Diese Oligarchie kann eventuell in der Generalversammlung gestürzt werden. Aber an der Sache selbst ändert sich dadurch nichts; es tritt dann nur an ihre Stelle eine andere Gruppe von Aktionären. Aber die Verwaltung selbst bleibt notwendig stets eine oligarchische. Was der Verfasser zu diesem Punkt sagt, trifft meist den Nagel auf den Kopf. Seine Polemik gegen die hergebrachte juristische Auffassung, die in der Aktiengesellschaft ein konstitutionell-demokratisches Gebilde sieht, ist vom wirtschaftlichen Standpunkte ganz berechtigt; denn wirtschaftlich bleibt diese Auffassung an der Oberfläche haften und erfasst nicht den Kern der Dinge.

Aus dieser Verfassung, die mit dem ökonomischen Wesen der Aktiengesellschaft untrennbar zusammenhängt, ergeben sich nun sofort gewisse Gefahren für die Verwaltung der Aktiengesellschaft, vor allem die, dass sie von der regierenden Gruppe in einem Sinne geführt wird, welcher nicht mit dem Streben des Restes der Aktionäre, das auf Erzielung eines möglichst hohen Ueberschusses aus ihrer Gesellschaft gerichtet ist, übereinstimmt. Die regierende Gruppe kann ja gleichzeitig noch an anderen Unternehmungen, insbesondere anderen Aktiengesellschaften, interessiert sein, und kann dann unter Umständen dadurch, dass sie bei der einen Gesellschaft den Ueberschuss künstlich niedrig hält, bei anderen Gesellschaften eine solche Zunahme des Ertrages erzielen, dass ihr Gewinn im ganzen dadurch ein Maximum erreicht. Und auf das letztere, auf die Gesamthöhe des in den verschiedenen Unternehmungen, an denen sie beteiligt ist, erzielten Profits kommt es ihr naturgemäss einzig und allein an, nicht auf die Höhe des Gewinnes in der einzelnen Unternehmung. Und so können die Interessen der jeweils regierenden Gruppe nach ganz anderer Richtung gehen als die des Restes der Aktionäre, die erstere kann gerade dadurch gewinnen, dass die letztere verliert. So sagt man ja z. B. englischen und amerikanischen Eisenbahngesellschaften nach, dass sie die Mehrheit der Aktien von konkurrierenden Kanalunternehmungen nur zu dem Zwecke an sich gebracht haben, um zu verhindern, dass ihre Tarifpolitik durch die







Interesse der Gesamaktionäre entsprechender Geschäftsführung.“

Es ist schade, dass dieses wichtige Zugeständnis erst so spät erfolgt, und dass die Ausführungen des zweiten Kapitels nicht im gleichen Sinne gehalten sind. Der Leser des zweiten Kapitels, der sich der Führung des Verfassers überlässt, erhält notwendig die Vorstellung, dass das Mögliche hier zugleich auch das Wirkliche sei, d. h. dass bei der Verwaltung der Aktiengesellschaften ganz allgemein ein Gegensatz zwischen den Interessen der regierenden Gruppe und denen der übrigen Aktionäre bestehe, was freilich nicht bewiesen ist. Hätte der Verfasser von Anfang an das Verhältnis des von ihm auf theoretischem Wege gefundenen Ergebnisses zu den Verhältnissen des realen Lebens durch Betrachtungen wie die zuletzt mitgeteilten genauer zu bestimmen gesucht, so würde er seine Arbeit auf ein höheres wissenschaftliches Niveau gehoben haben. So hat seine Arbeit den Charakter einer von einer bestimmten Tendenz geleiteten ganz einseitigen Betrachtung des Aktienwesens.

Aber auch im einzelnen ist der Verfasser seinem Versprechen, auf überflüssiges Moralisieren zu verzichten, nicht immer treu geblieben. Bei der Besprechung der Tätigkeit des Aufsichtsrats, der nach seiner Auffassung nur ein die Verwaltung in seinem eigenen Interesse beeinflussendes Organ ist, macht er folgende Ausführungen:

„Die unstreitig wichtigste Tatsache für die konkrete Entwicklung des Verwaltungsrats ist die, dass er ein bezahltes Organ ist. Das war eigentlich von vornherein gar nicht so selbstverständlich. Denn zunächst ist ja der Verwaltungsrat eine Interessenvertretung, und man pflegt im allgemeinen niemand dafür besonders zu bezahlen, dass er seine Interessen wahrnimmt. Allein von solchen Skrupeln wurden unsere Gründer wenig berührt. . . Der Verwaltungsrat war äusserlich ein ständiges und regelmässiges Organ der Gesellschaft, wie die Direktion; warum sollte er keine ständige und reguläre Vergütung erhalten? Dass er oft sehr wenig verwaltete, und dass er immer nur in seinem eigenen Interesse eingriff, das stand ja nicht in den Statuten und ging die Aussenstehenden gar nichts an.“

Wenn das nicht ein moralisierendes Urteil ist, so weiss ich nicht, worauf man diese Bezeichnung sonst anwenden soll. Dabei setzt sich der Verfasser durch die Ausführungen über das im Grunde Unverdiente der den Mitgliedern des Aufsichts- oder Verwaltungsrats gezahlten Tantiemen mit seinen eigenen früheren Darlegungen in Widerspruch. Denn an einer früheren Stelle (S. 63 ff.) hat er ganz richtig auseinandergesetzt, wie unentbehrlich eine regierende Aktionärgruppe, wie sie der Verwaltungsrat repräsentiert, auch vom Standpunkt der Aktienunternehmung als solcher ist, wie das Gesamtinteresse der Gesellschaft ihr Vorhandensein unbedingt erfordert, weil nur sie die Kontinuität der Leitung gewährleistet, ohne die kein Betrieb bestehen kann. Auch der Widerspruch, in den sich der Verfasser hier verwickelt, ist wohl dadurch zu erklären, dass er im Verlaufe seiner Untersuchung mehr und mehr sich daran gewöhnt hat, die Verhältnisse in der Aktiengesellschaft ausschliesslich unter dem Gesichtspunkte des Interessengegensatzes zwischen der regierenden Aktionärgruppe und den übrigen Aktionären zu betrachten. Die Momente, welche auf eine Harmonie der Interessen dieser beiden Teile hinwirken und die Gottschewski (a. a. O. S. 226), treffend, wenn auch nur in aller Kürze dargelegt hat, kommen dagegen nicht zu ihrem Recht. Und so wird seine Arbeit ein bezeichnendes Beispiel dafür, wie eine Untersuchung, die eine einzige, an sich zwar vorhandene Möglichkeit unter Vernachlässigung der übrigen möglichen Fälle so gut wie ausschliesslich berücksichtigt, schliesslich zu Ergebnissen gelangt, die wie ein Zerrbild der wirklichen Verhältnisse wirken. Es ist schade, dass der

Verfasser auf diesen Abweg geraten ist. Denn sein Ausgangspunkt, die Bestimmung des wirtschaftlichen Begriffs der Aktiengesellschaft, erscheint mir an sich richtig, und von diesem Ausgangspunkt aus hätte sich mancher wertvolle Einblick gewinnen lassen, so z. B. in die vielfach noch falsch beurteilten Ursachen des raschen Vordringens der Aktiengesellschaft im modernen Wirtschaftsleben.

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Bürgerliches Recht.

#### 1. Zu § 12 BGB.

Die aus dem Familiennamen und einem anderen Worte zusammengesetzte Telegrammadresse eines Kaufmanns geniesst den gesetzlichen Namensschutz.

Urteil des RG. IV. Ziv. Sen. vom 24. Mai 1909 (Hans. G.-Ztg. 1909 Hauptbl. S. 228).

Der Kläger betrieb früher in Hamburg unter der Firma Th. Wendt ein Eisenwarengeschäft und bediente sich hierfür der Telegrammadresse: Eisenwendt. Später gab er sein Geschäft auf und wurde alleiniger Geschäftsführer der beklagten Gesellschaft mit beschränkter Haftung in Hamburg. Nunmehr liess der Kläger bei der Telegraphenanstalt die Adresse Eisenwendt für sich löschen und für die Beklagte eintragen. Der auf die Dauer von 5 Jahren als Geschäftsführer angenommene Kläger trat gegen eine ihm gewährte Entschädigung bereits im September 1907 von der Geschäftsführerstelle zurück. Mit der im Dezember 1907 erhobenen, in erster Linie auf § 12 des BGB. gestützten Klage beantragte der sein altes Geschäft wieder betreibende Kläger, die Beklagte zu verurteilen, bei dem Telegraphenamte in Hamburg die Telegrammadresse Eisenwendt löschen zu lassen oder sie ihm abzutreten.

Die Klage wurde in allen Instanzen abgewiesen und zwar vom Reichsgericht aus folgenden Gründen:

Dem Berufungsgerichte konnte darin nicht beigetreten werden, dass dem Kläger in bezug auf den Namen „Eisenwendt“ der Schutz des § 12 des BGB. von vornherein nicht zu gewähren gewesen sei. Es handelt sich hier um eine Verbindung des wahren Familiennamens des Klägers mit einer vorangestellten Sachbezeichnung, die aus der Art des vom Kläger betriebenen kaufmännischen Geschäftes entnommen war. Der Kläger hat sich des ihn von anderen Trägern seines Familiennamens unterscheidenden Namens „Eisenwendt“ früher als Inhaber der von ihm betriebenen Eisenhandlung im geschäftlichen Verkehr mit seinen Kunden, soweit es sich um Telegramme handelte, bedient, nachdem er den Namen als Kennwort für an ihn gerichtete Telegramme mit abgekürzter Adresse mit der Telegraphenanstalt in Hamburg vereinbart und bei ihr hinterlegt hatte. Damit war insoweit in den geschäftlichen Kreisen des Klägers die Bezeichnung „Eisenwendt“ zu dem verkehrsbüchlichen Namen des Klägers geworden, dem unter den sonstigen Voraussetzungen des § 12 des BGB., dessen Schutz gegenüber einem unbefugten Gebrauche durch andere Personen an sich nicht zu versagen gewesen wäre.

Die klagabweisende Entscheidung des Berufungsgerichts wird aber durch die tatsächlichen Feststellungen getragen, die das Berufungsgericht in der Richtung getroffen hat, dass nach dem vom Kläger selbst beobachteten Verhalten die Beklagte die Befugnis zur Benutzung der Telegrammadresse Eisenwendt und also auch insoweit dieses Namens erlangt hat. Das Berufungsgericht zieht aus den festgestellten Tatsachen weiter die nicht zu beanstandende Folgerung, dass diese Befugnis auch nicht mit dem im September 1907 erfolgten Ausscheiden des Klägers aus der Stellung als Geschäftsführer der Beklagten erloschen ist, sondern mindestens noch eine geraume Zeit nachher in Kraft bleiben musste, welche zur Zeit des Erlasses des Berufungsurteils, am 2. Juli 1908, noch nicht abgelaufen war. Die Beklagte war also in der massgebenden Zeit zum Gebrauch des Namens Eisenwendt als Telegrammadresse befugt und hat dadurch weder gegen § 8 des Gesetzes vom 27. Mai 1896 noch gegen § 12 des BGB. verstossen.



## 2. Zu § 138 Abs. 2 BGB.

Wenn ein stiller Gesellschafter bei seiner Beteiligung sich ausser der üblichen Verzinsung seiner Kapitaleinlage auch noch einen und zwar unverhältnismässig hohen jährlichen Mindestgewinnanteil — für 12 000 M. Einlage einen Mindestgewinnanteil von 2500 M. — zusichern lässt, so ist darin ein wucherisches Geschäft zu erblicken. Dass der Gesellschafter durch die Beteiligung ein Risiko eingeht, ändert hieran nichts.

Urteil des RG. VI. Ziv.-Sen. vom 6. Mai 1909 (Recht 1909, Nr. 1839).

Jedes Kreditgeschäft enthält ein Risiko. Aber gerade das Risiko verleitet auch zu wucherischen Geschäften. Eine um einige Prozente höhere Verzinsung des dargeliehenen Kapitals, eine höher als gewöhnlich normierte Gewinnbeteiligung des stillen Gesellschafters an dem unterstützten Unternehmen an sich wird im kaufmännischen und industriellen Verkehr allerdings als aussergewöhnlich und wucherisch nicht erachtet. Die Ausbedingung indessen eines Gewinnanteiles in der Form einer festen Mindestleistung, die in Wahrheit gar keine Gewinnbeteiligung genannt werden kann, sondern eine Verzinsung der Einlage zu einem im Verhältnis zu deren Betrage ausserordentlich hohen Satze darstellt, weil sie unbedingt, auch ohne jede Gewinnerzielung, gezahlt werden muss, ist als eine das normale Mass einer Vergütung, wie sie im redlichen Geschäftsverkehr für die Kreditleistung üblicherweise gewährt zu werden pflegt (Gruchot Bd. 46, S. 891, Seuff. Arch. Bd. 60, S. 218, „Recht 09 Nr. 1270), weit übersteigende und deshalb wucherische Vorteilsgewährung anzusehen.

## 3. Zu § 419 BGB., 25 HGB.

Eine Aktiengesellschaft, die durch Vertrag mit einer anderen Aktiengesellschaft deren Vermögen als Ganzes erwirbt, ist, auch ohne dass die Voraussetzungen des § 25 Handelsgesetzbuchs (Fortführung der Firma der anderen Gesellschaft usw.) vorliegen, für die Schulden der anderen Gesellschaft den Gläubigern nach Massgabe des § 419 BGB. haftbar.

Urteil des Reichsgerichts vom 10. Juli 1909, VII, 525, 081).

Die Aktiengesellschaft H. in M. wurde in den Jahren 1899 und 1900 für Einzahlungen auf ihr Grundkapital der Bayerischen Staatskasse eine Gebühr von 12 000 M. schuldig, deren alsbaldige Einhebung unterblieben war, weil die Finanzbehörde die vorgeschriebene Anzeige nicht erhalten hatte. Als die Regierungsfinanzkammer von Oberbayern später anlässlich einer Gebührenrevision von der Einzahlung Kenntnis erlangte, ordnete sie am 2. August 1905 die Nachholung der Gebühr an. Inzwischen aber hatte die Aktiengesellschaft H. durch Vertrag vom 22. Oktober 1902 ihr ganzes Vermögen um den Preis von 1 011 459 M. 6 Pf. an die jetzt klagende Aktiengesellschaft verkauft, die in Anrechnung auf den Kaufpreis für 511 459 M. 6 Pf. speziell ausgewiesene Schulden der Verkäuferin übernahm und 500 000 M. an sie herauszahlte. Die Liquidation der aufgelösten Aktiengesellschaft H. ist beendet und ihr Vermögen an die Aktionäre verteilt. Die Steuerbehörde ordnete nunmehr die Erhebung der Gebühr von der Klägerin an. Diese erhob darauf Klage mit dem Antrage, festzustellen, dass ein Anspruch des beklagten Fiskus gegen sie auf Zahlung der Gebühr nicht bestehe. Die Klage ist in allen drei Instanzen abgewiesen worden. Das Reichsgericht führt aus:

Fest steht, dass die Klägerin durch den Vertrag vom 22. Oktober 1902 das ganze Vermögen der Aktiengesellschaft H. übernommen hat, ohne deren Handelsgeschäft unter der gleichen Firma fortzuführen und ohne die sämtlichen Schulden derselben zu übernehmen. Ferner besteht kein Streit darüber, dass zur Zeit des Vertragsschlusses die Gebührenforderung des beklagten Fiskus gegen die H. Gesellschaft in Höhe von 12 000 M. bereits bestand. Auf Grund dieser Tatsachen hat das Berufungsgericht angenommen, dass die Haftung der Klägerin für die fragliche Schuld zwar nicht auf Grund des § 25 des Handelsgesetzbuchs, wohl aber auf Grund und nach Massgabe des § 419 des Bürgerlichen Gesetzbuchs begründet sei.

Die Anwendbarkeit des § 419 des Bürgerlichen Gesetzbuchs auf den vorliegenden Fall hatte die Klägerin in der Vorinstanz

hauptsächlich unter Berufung auf Artikel 2 des Einführungsgesetzes zum Handelsgesetzbuche bekämpft, wonach in Handels-sachen die Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuchs nur insoweit zur Anwendung kommen, als nicht im Handelsgesetzbuche oder im Einführungsgesetze dazu ein anderes bestimmt ist. Die Klägerin vertrat die Meinung, dass die Haftung des Uebernehmers eines Handelsgeschäfts für die Schulden des Veräusserers durch den § 25 des Handelsgesetzbuchs erschöpfend geregelt, und daher für die Anwendung des bürgerlichen Rechtes kein Raum sei. Das Berufungsgericht hat diese Meinung im Anschluss an das Urteil des Reichsgerichts, VI. Zivilsenats, vom 22. Juni 1908 — Entscheidungen Band 69, Seite 284 ff. — zutreffend widerlegt. In diesem Urteile, dem der erkennende Senat beitrifft, ist eingehend dargelegt, dass der § 25 des Handelsgesetzbuchs und der § 419 des Bürgerlichen Gesetzbuchs sich nicht decken und sich nicht ausschliessen, vielmehr beide nebeneinander Anwendung zu finden haben, wenn das übernommene Handelsgeschäft, wie das bei Gesellschaften die Regel bildet, zugleich das ganze Vermögen der übertragenden Gesellschaft darstellt. Die Revision selbst ist denn auch auf diesen rechtlichen Gesichtspunkt nicht mehr zurückgekommen, sie sucht aber die Unanwendbarkeit des § 419 des Bürgerlichen Gesetzbuchs auf den vorliegenden Fall aus dem Zweck dieser Bestimmung in Verbindung mit den Gläubigerschutzvorschriften des § 303 des Handelsgesetzbuchs herzuleiten, jedoch mit Unrecht. Wenn eine Einzelperson sämtliche Aktivbestandteile ihres Vermögens einzeln veräussert, so kann keine Rede davon sein, dass der oder die Erwerber — abgesehen von den auf einzelnen Sachen lastenden dinglichen Rechten — für die Schulden des Veräusserers haftet. Dagegen haftet unbestreitbar derjenige, der alle Aktiva einer Einzelperson als Ganzes, als Vermögensbegriff übernimmt. Der gleiche Unterschied in der Haftung zeigt sich bei Auflösung und Liquidation einer offenen Handelsgesellschaft und ebenso bei der Auflösung und Liquidation einer Aktiengesellschaft. Bei der Aktiengesellschaft trifft das Handelsgesetzbuch allerdings noch besondere Vorsorge für den Schutz der Gläubiger: nach § 297 müssen die Gläubiger zur Anmeldung ihrer Ansprüche öffentlich aufgefordert werden, und nach § 301 darf die Verteilung des Vermögens erst nach Ablauf des sogenannten Sperrjahres erfolgen. Diese Vorschriften finden auch im Falle des § 303, bei Verwertung des Gesellschaftsvermögens durch Veräusserung des Vermögens im ganzen, Anwendung. Inwiefern aber hierdurch die Anwendung des § 419 des Bürgerlichen Gesetzbuchs ausgeschlossen sein sollte, ist nicht abzusehen. Allerdings ist zuzugeben, dass im Hinblick auf das Sperrjahr und die öffentliche Aufforderung der Gläubiger das Bedürfnis einer Haftung des Vermögensübernehmers ein geringeres ist als in den gewöhnlichen Fällen; allein andererseits verringert sich durch die erwähnten Massregeln auch die Gefahr für den Uebernehmer, von den Gläubigern der aufgelösten Gesellschaft in Anspruch genommen zu werden. Jedenfalls aber kann aus den Liquidationsvorschriften der §§ 294 ff. des Handelsgesetzbuchs nicht geschlossen werden, dass der § 419 des Bürgerlichen Gesetzbuchs auf die Veräusserung des ganzen Vermögens einer Aktiengesellschaft keine Anwendung finden soll. Nicht die Anwendbarkeit des § 419, sondern der Ausschluss seiner Anwendung hätte positiver Festsetzung bedurft. Und dass auch bei der Liquidation von Aktiengesellschaften für Gläubiger derselben ein Bedürfnis bestehen kann, sich an den Vermögensübernehmer zu halten, zeigt der vorliegende, sowie der im obenerwähnten Urteile des VI. Zivilsenats erörterte Fall.

Die Revision hat weiter ausgeführt, dass es doch sehr auffallend wäre, wenn die Frage der Schuldenhaftung im Falle des § 303 des Handelsgesetzbuchs nicht nur anders geregelt wäre wie im Regelfalle der §§ 294 ff., sondern auch anders als im Falle der Fusion nach §§ 305, 306 des Handelsgesetzbuchs. Die hierbei vorausgesetzte Verschiedenheit der Haftung besteht jedoch nicht. Auch im Falle der Fusion haftet die aufnehmende Gesellschaft auf Grund des § 419 des Bürgerlichen Gesetzbuchs mit dem übernommenen Vermögen für die Schulden der aufgenommenen Gesellschaft; auf dieses Vermögen haben die Gläubiger der letzteren ein die Gläubiger der aufnehmenden Gesellschaft ausschliessendes Aussonderungsrecht, § 306 Abs. 3 des Handelsgesetzbuchs. Streitig ist oder war wenigstens früher in der Literatur, ob die Gläubiger der aufgenommenen Gesellschaft sich nicht schon während des

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



Sperrjahres auch an das Vermögen der aufnehmenden halten können. Dagegen besteht nicht der geringste Zweifel darüber, dass nach Vollzug der Fusion, nach Vereinigung der beiden Vermögen, den Gläubigern der aufgenommenen Gesellschaft, sofern solche noch vorhanden sind, das gesamte vereinigte Vermögen unbeschränkt haftet. Der Steueranspruch des Fiskus wäre also auch dann gegen die Klägerin begründet, wenn diese das Vermögen der Gesellschaft H im Wege der Fusion übernommen hätte. Die Haftung bei der Fusion ist eine weitere, nicht, wie die Revision annimmt, eine engere als im Falle des § 303 des Handelsgesetzbuchs.

Die Revision hat auch noch geltend gemacht, der § 419 des Bürgerlichen Gesetzbuchs treffe nur Fürsorge für Gläubiger aus privatrechtlichen Schuldverbindlichkeiten, nicht für die hier streitige, im öffentlichen Rechte wurzelnde Staatsgebühr. Diese Meinung findet im Gesetze keinen Anhalt. Der § 419 des Bürgerlichen Gesetzbuchs spricht einfach von den „Gläubigern“ des Veräußerers, und dass zu den Gläubigern auch der Staat wegen Steuer- und ähnlicher Forderungen zählt, bedarf keiner weiteren Erörterung. Zählt doch der § 61 der Konkursordnung diese Forderungen als solche von Konkursgläubigern auf.

Aus diesen Gründen war das Rechtsmittel, wie geschehen, zurückzuweisen.

#### 4. Zu § 766 BGB.

Die schriftliche Bürgschaftserklärung muss eine individuelle Bezeichnung der Hauptschuld in der Art enthalten, dass auch die Person des Gläubigers auf Grund des Inhalts der Urkunde mindestens ermittelt werden kann.

Urteil des OLG. Braunschweig vom 11. Juni 1909 (Recht 1909, Nr. 2246).

Einen abstrakten Bürgschaftsvertrag, durch welchen jemand sich verpflichtete, für ganz unbestimmt gelassene, beliebige Schulden eines andern zu haften, kennt das Gesetz nicht. Wenn § 766 BGB. vorschreibt, dass zur Gültigkeit des Bürgschaftsvertrags schriftliche Erteilung der Bürgschaftserklärung erforderlich ist, so müssen aus der Schrift die wesentlichen Merkmale des Bürgschaftsvertrages hervorgehen, sonst würde die Formvorschrift ohne jede Bedeutung sein. Nur zur Auslegung der schriftlichen Bürgschaftserklärung können ausserhalb derselben liegende Umstände herangezogen und berücksichtigt werden, immer muss aber der sprachliche Ausdruck der urkundlichen Erklärung noch das erkennen lassen, was durch ihn zur Erkenntnis gebracht werden soll. Insbesondere muss die schriftliche Bürgschaftserklärung eine individuelle Bezeichnung der Hauptschuld in der Art enthalten, dass auch die Person des Gläubigers auf Grund des Inhalts der Urkunde mindestens ermittelt werden kann. Freilich kann ein Bürgschaftsvertrag auch in der Weise vereinbart werden, dass der Bürge dem Hauptschuldner die Auswahl des Gläubigers überlässt, indem er ihm eine mit seiner Unterschrift versehene Bürgschaftserklärung übergibt, in welcher der Name des Gläubigers offen gelassen ist; der Hauptschuldner ist dann berechtigt, in die Urkunde den Namen eines Gläubigers hineinzuschreiben und diesem den Schein auszuhändigen, wodurch ein gültiger Bürgschaftsvertrag zustande kommt. Eine Blankobürgschaft zugunsten des Inhabers der Bürgschaftserklärung ist rechtlich unmöglich.

## II. Wechselrecht.

### Zu Art. 4 Nr. 8 WO.

Wegen ungenauer Bezeichnung des Zahlungsorts ungültig ist ein Wechsel, auf dessen Adresse neben dem Sitz der bezogenen Firma noch ein zweiter Ort als Verwaltungssitz vermerkt ist.

Urteil des RG. I. Ziv.-Sen. vom 10. Juli 1909 (J. W. 1909, S. 504).

Der eingeklagte Wechsel ist gezogen auf „Titl. Gewerkschaft E., Sitz Leipzig, Verwaltungssitz Magdeburg“ und von der Bezogenen mit der Zeichnung „Gewerkschaft E., Sitz Leipzig, Verwaltungssitz Magdeburg“ akzeptiert. Das OLG. hat den Wechsel für ungültig erachtet. Mit Recht. Die Angabe des Zahlungsortes gehört nach Art. 4, Nr. 8 WO. zu den wesentlichen Erfordernissen eines Wechsels. Sie wird ersetzt und das Unterbleiben der Angabe ist unschädlich, wenn bei dem Namen oder der Firma des Bezogenen ein Ort im

Wechsel angegeben ist. Dieser Ort gilt dann sowohl als Zahlungsort wie als Wohnort (Sitz) des Bezogenen. Dieser Fall ist hier vorliegend. Nach feststehender Rechtsprechung des RG. kann der Zahlungsort nur ein einheitlicher sein. Ist ein besonderer Zahlungsort im Wechsel nicht angegeben und sind bei dem Namen des Bezogenen zwei Wohnorte (Sitze) angegeben, so ist der Wechsel ungültig, weil aus ihm nicht entnommen werden kann, an welchen der mehreren Wohnorte der Wechsel zu zahlen ist oder die zur Erhaltung des Wechselrechts erforderlichen Handlungen vorzunehmen sind. (Vgl. Urteil des RG. vom 2. Mai 1903, abgedruckt in Holdheims Monatsschrift, Jahrg. XII, S. 217.) Die Angabe „Sitz Leipzig, Verwaltungssitz Magdeburg“ enthält die Angabe eines doppelten Wohnsitzes. Es ist unmöglich, den Zusatz „Verwaltungssitz Magdeburg“ als Angabe eines Zahlungsortes aufzufassen.

## III. Stempelrecht.

### 1. Zu Tarifstelle 25c zum Preussischen Stempelsteuergesetz vom 31. Juli 1895.

Bei Fusion zweier Aktiengesellschaften bilden die beiderseitigen Generalversammlungsbeschlüsse nicht die stempelpflichtige Beurkundung des Fusionsvertrags. Die Stempelpflicht setzt die Beurkundung entsprechender Vertragserklärungen der Gesellschaftsvorstände voraus.

Urteil des Reichsgerichts vom 25. Juni 1909, VII. 436, 08<sup>2</sup>).

Auf Grund von Verhandlungen der Vorstände der klagenden Aktiengesellschaft und der Bergwerks-Aktiengesellschaft „V. B.“, welche die Uebertragung des Vermögens der letzteren auf die erstere gegen Gewährung von Aktien zum Gegenstande hatten, beschloss die Generalversammlung der Gesellschaft „V. B.“ zu notariellem Protokoll vom 22. September 1899 die Auflösung der Gesellschaft bei Uebertragung ihrer gesamten Aktiva und Passiva auf die Klägerin gegen Gewährung von je einer Aktie der Klägerin zu 1200 M. für je fünf „V.-B.“-Aktien über je 300 M. mit Dividendenbezugsrecht vom 1. Januar 1899 ab. Die Generalversammlung der Klägerin stimmte ihrerseits gleichfalls zu notariellem Protokoll vom 23. September bzw. 4. November 1899 diesem Beschlusse zu und beschloss zugleich die Erhöhung des Grundkapitals um 10 000 000 M. Die beiderseitigen Beschlüsse wurden in das Handelsregister eingetragen. Die Vereinigung ist demnächst vollzogen. Ausser dem von der Klägerin verwendeten Stempel von 2001,50 M. forderte der beklagte Fiskus noch auf Grund der Tarifstelle 25c zum preussischen Stempelsteuergesetz vom 31. Juli 1895 den Einbringungsstempel zu dem seiner Höhe nach unbestrittenen Betrage von 76 843 M. Die Klägerin machte geltend, dass es an einer den Stempel rechtfertigenden Vertragsurkunde fehle und begehrte deshalb die Rückzahlung der von ihr eingezogenen Summe nebst Zinsen seit der Klagezustellung. Landgericht und Kammergericht erkannten in dessen dem Antrage des Beklagten entsprechend auf Abweisung der Klage. Auf Revision der Klägerin wurde das Berufungsurteil aufgehoben und die Sache in die Berufungsinstanz zurückverwiesen. Das Reichsgericht führt aus:

Dass die Tarifstelle 25c zum preussischen Stempelsteuergesetz auch auf die Fusionsverträge der Aktiengesellschaften anwendbar ist und also der landesgesetzliche Einbringungsstempel durch den auf der Ausgabe der neuen Aktien der aufnehmenden Gesellschaft ruhenden Reichsstempel nicht ausgeschlossen wird, ist durch die Rechtsprechung des Reichsgerichts anerkannt (vgl. das Urteil des erkennenden Senats vom 26. März 1909, VII. 86. 08, teilweise abgedruckt in Juristischer Wochenschrift 329, 35) und wird von der Revision nicht weiter bezweifelt. Es handelt sich für diese Instanz nur um die Frage, ob der Fusionsvertrag zwischen der Klägerin und der Aktiengesellschaft „V. B.“ in urkundlicher, die Stempelpflicht nach § 1 des Gesetzes in Verbindung mit der Tarifstelle 25c begründeter Form vorliegt. Der Berufungsrichter bejaht die Frage, indem er annimmt, dass die in den Protokollen vom 22. September und 4. November 1899 verlautbarten Generalversammlungsbeschlüsse der beiden Gesellschaften als solche die stempelpflichtige Beurkundung des Fusionsvertrages im Sinne des § 1 Abs. 1 des Stempelgesetzes bilden. Das Wesentliche bei der Fusion seien — so führt der Berufungsrichter aus — die Beschlüsse der Generalversammlungen; sie

<sup>2</sup> Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Kastan-Leipzig.



allein stellten den wirkenden Vertragswillen dar, der von der Mehrheit der Aktionäre erklärt werde. Die beiderseitigen, inhaltlich übereinstimmenden Beschlüsse seien als die förmliche Beurkundung des Fusionsvertrages anzusehen. Diese Ausführungen sind insoweit richtig, als die Rechtswirksamkeit des Fusionsvertrages auch nach dem für den gegenwärtigen Fall massgebenden Handelsgesetzbuch alter Fassung an die Zustimmung der Generalversammlungen gebunden war, deren eine die Auflösung und deren andere die Aufnahme der sich auflösenden Gesellschaft unter entsprechender Erhöhung des Grundkapitals zu beschliessen hatte (Art. 215, Abs. 4, 215a des Handelsgesetzbuchs). Nicht zutreffend ist aber die Auffassung — die freilich auch in der Literatur vertreten worden ist —, dass der Verschmelzungsvertrag durch die übereinstimmenden Beschlüsse der Generalversammlungen zustande komme und in den darüber aufgenommenen Protokollen seinen urkundlichen Ausdruck finde. Die Generalversammlung kann man insofern als oberstes Organ der Aktiengesellschaft bezeichnen, als sie durch ihre Beschlüsse, soweit nicht die Satzung entgegensteht, die Geschäftsführung der anderen Organe (des Aufsichtsrats und des Vorstandes) im weitesten Umfange zu beeinflussen und ihr die Richtung, die einzuhalten ist, zu geben vermag. Aber sie ist, von hier nicht in Betracht kommenden Ausnahmen abgesehen, zur Vertretung der Gesellschaft im Rechtsverkehre mit anderen Personen nicht berufen. Insbesondere schliesst nicht sie, sondern regelmässig der Vorstand, der die Gesellschaft gerichtlich und aussergerichtlich vertritt, die erforderlichen Verträge (Art. 227 des Handelsgesetzbuchs) und zwar auch dann, wenn er, wie dies bei dem Verschmelzungsvertrage zutrifft, in der Ausgestaltung ihres Inhalts an die Mitwirkung der Generalversammlung gebunden ist und nach deren Anweisungen zu handeln hat. Nach dem neuen Handelsgesetzbuch kann dies nicht zweifelhaft sein. Der Anmeldung der erfolgten Erhöhung des Grundkapitals zum Handelsregister ist der von der Generalversammlung der aufgelösten Gesellschaft genehmigte Vertrag über die Vermögensübertragung — der der Form des § 311 des Bürgerlichen Gesetzbuchs bedarf — in Urschrift oder in öffentlich beglaubigter Abschrift beizufügen (§ 305 Abs. 2 des Handelsgesetzbuchs). Der Vertrag wird also vom Gesetz als der Genehmigung durch die Generalversammlung bedürftig bezeichnet; sie tritt zu dem — von den vertretungsberechtigten Organen geschlossenen — Verträge hinzu, aber sie ist nicht selbst als Erklärung des Vertragswillens anzusehen, die in Verbindung mit dem die Kapitalerhöhung betreffenden Beschlüsse der Generalversammlung der aufnehmenden Gesellschaft das Geschäft zum Abschluss bringt. Ohne die vollziehende Tätigkeit der zur Vertretung nach aussen befähigten Organe bedeuten die Generalversammlungsbeschlüsse nur eine innere Angelegenheit der beteiligten Gesellschaften. Auch für das frühere Recht muss ein gleiches gelten, da nirgends im Handelsgesetzbuch alter Fassung davon die Rede ist, dass die Generalversammlungen bei der Fusion mehr als zustimmende Organe seien und den Verschmelzungsvertrag selbst abzuschliessen hätten oder dass sich ein solcher Vertrag beim Vorliegen der Beschlüsse erübrige. Wenn daher im gegenwärtigen Falle vor Fassung der notwendigen Beschlüsse eine endgültige Einigung zwischen den beiden Vorständen noch nicht erfolgt war, so enthielten jene Beschlüsse nur die Anweisung und die Ermächtigung für die Vorstände, nunmehr den Fusionsvertrag abzuschliessen. Es ist dies auch zum Ausdruck gelangt, indem in den von den Generalversammlungen gutgeheissenen Anträgen des Aufsichtsrats und der Direktion der beiden Gesellschaften der letzteren die weitere Ausführung der Beschlüsse übertragen oder, wie es in dem Antrage der übertragenden Gesellschaft heisst, der Vorstand ermächtigt wird, alle zur Ausführung des Beschlusses erforderlichen Abmachungen zu treffen. Sowenig nun die blosser Ermächtigung zur Vornahme eines Rechtsgeschäfts dieses selbst ist, es vielmehr erst vorgenommen wird, wenn der Beauftragte von der Ermächtigung Gebrauch macht, so wenig vermag ein Beschluss der Generalversammlung für sich Rechte oder Pflichten der Gesellschaft gegenüber anderen, also auch gegenüber einer Aktiengesellschaft, zu erzeugen. Dazu bedarf es des Eingreifens des vertretungsberechtigten Vorstandes. Darum kommt auch ein Vertrag zwischen zwei Aktiengesellschaften nicht durch die übereinstimmenden Beschlüsse der Generalversammlungen, die weder als Angebot noch als Annahme eines solchen im Rechtssinne zu betrachten sind, zustande, sondern nur durch die Willensäusserungen der

Vorstände, die freilich ihre verbindliche Kraft jenen Beschlüssen entnehmen. Hiernach ist der Revision darin zuzustimmen dass die Protokolle über die Generalversammlungen nicht als Beurkundung des Fusionsvertrages nach § 1 Abs. 1 des Stempelgesetzes gelten können. In der vom II. Zivilsenat des Reichsgerichts entschiedenen Sache Ronsdorf-Müngstener Eisenbahngesellschaft wider Fiskus (II. 294. 00. Urteil vom 8. Februar 1901) hatte sich das Oberlandesgericht Köln auf einen dem des Kammergerichts ähnlichen Standpunkt gestellt. Er wird in dem Urteile des Reichsgerichts dahin wiedergegeben, dass die Generalversammlungsbeschlüsse die Genehmigung der von den beiderseitigen Vorständen bereits getroffenen Einigung enthielten und demgemäss in ihrer Gesamtheit die förmliche Beurkundung des Fusionsvertrages. In der Revisionsinstanz scheint diese Frage nicht weiter erörtert zu sein. Die Gründe des Revisionsurteils beschäftigen sich nicht mit ihr. Will man daraus eine stillschweigende Billigung des vom Oberlandesgericht eingenommenen Standpunktes finden, so ist doch kein Anlass gegeben, die Entscheidung der vereinigten Zivilsenate anzurufen, weil die Sachlage in dem früheren Falle eine andere war: die Vorstände hatten sich bereits endgültig geeinigt, ehe die Beschlüsse gefasst waren, während dies in dem jetzigen Falle nicht geschehen ist, die Beschlüsse sich vielmehr nur als Einwilligung in einen von den Vorständen noch zu schliessenden Vertrag darstellen. Dass dieser den Willen der Generalversammlung in Vollzug setzende Vertrag, der nach früherem Recht nicht an die jetzt durch § 311 des Bürgerlichen Gesetzbuchs vorgeschriebene Form gebunden war, in einer von den beiderseitigen Vorständen gezeichneten Urkunde niedergelegt und dadurch der Steuerpflicht unterworfen worden sei, ist nach dem Ausgeführten den Feststellungen des Berufungsrichters nicht zu entnehmen. Die Protokolle über die Generalversammlungsbeschlüsse stellen ihn nicht dar. Was der Berufungsrichter über deren Austausch und über dessen Entbehrlichkeit ausführt, ist von dem Gedanken beherrscht, dass die Generalversammlungen es seien, die den Fusionsvertrag vereinbarten, und darum unerheblich. Das Wesentliche sind die Erklärungen der Vorstände. Es war in den Vorinstanzen geltend gemacht, dass, wenn nicht Abs. 1, so doch Abs. 3 des § 1 des Stempelgesetzes anzuwenden sei, da mindestens ein sog. Korrespondenzvertrag vorliege. Von diesem Gesichtspunkt aus hat der Berufungsrichter die Sachlage noch nicht geprüft. Der Rechtsstreit war daher unter Aufhebung des Berufungsurteils zur anderweiten Verhandlung und Entscheidung an das Berufungsgericht zurückzuverweisen.

## Bücherbesprechungen.

Dr. Eugen von Stieda. Das Livländische Bankwesen in Vergangenheit und Gegenwart. Leipzig 1909.  
A. Deichertsche Verlagsbuchhandlung.

Wirtschaftsgeschichtliche Arbeiten, die das Bankwesen zum Gegenstand haben, existieren bisher nur in geringer Zahl. Eine jede Bereicherung auf diesem Gebiete muss daher willkommen sein, ganz besonders aber dann, wenn sie wie das vorliegende Buch eine Materie behandelt, über die wir bisher in deutscher Sprache überhaupt nicht unterrichtet sind, obwohl doch Schilderungen aus den stammesverwandten Ostseeprovinzen in Deutschland stets auf Beachtung rechnen können. Eine solche gebührt auch dem vorliegenden Werke, in dem Bilder aus Livlands Vergangenheit vorgeführt werden, und uns gleichzeitig ein Einblick in den derzeitigen Stand des livländischen Bankwesens gewährt wird.

Während das gesamtrussische Bankwesen sich unter staatlicher Aegide entwickelt hat, waren bei dem Bankwesen Livlands kommunale, ständische und private Kreise die treibenden Kräfte. Im übrigen Russland kann man von einem Bankwesen erst seit Mitte des vorigen Jahrhunderts sprechen, in Livland dagegen existieren bankmässige Organisationen schon seit Errichtung der Handlungskassa im Jahre 1736. Die Geschichte dieses Instituts behandelt der Verfasser besonders eingehend; er schildert uns die einzelnen Geschäftszweige vielfach unter wörtlicher Wiedergabe der statistischen Bestimmungen und der hierauf bezüglichen Verordnungen; ausser der Handlungskassa werden im ersten Teile des vorliegenden Buches noch die in der zweiten Hälfte des 18. Jahrhunderts in Riga und Dorpat errichteten Diskontokassen behandelt.

Die sämtlichen älteren Banken Livlands trugen ständischen,



bzw. kommunalen Charakter. Hierdurch wurde ihre Geschäftspolitik in entscheidender Weise beeinflusst. Man arbeitete, nicht um einen Gewinn zu erzielen, sondern zur Hebung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Standes oder der Kommune und ihrer Angehörigen. Dies tritt sehr deutlich zutage in der Betätigung dieser Banken auf dem Gebiete der Armenfürsorge. So hat z. B. die Rigaer Handlungskassa, die im Jahre 1832 ein Kapital von 426 000 Rubel hatte, in der Zeit von 1803—1832 mehr als 250 000 Rubel zu den Unterhaltungskosten der städtischen Armenanstalten beigesteuert. Das ältere livländische Bankwesen hat die wirtschaftliche Entwicklung des Landes in hohem Masse gefördert. Es bildete das Fundament für das moderne Bankwesen, das sich in der zweiten Hälfte des vorigen Jahrhunderts ausgebildet hat.

Diesem neueren Bankwesen widmet der Verfasser den zweiten Teil seines Buches, und wird hier auch der wirtschaftsgeschichtlich nicht interessierte Praktiker vieles von Interesse finden. Auch in diesem zweiten Teil ist die Methode beibehalten worden, das Bankwesen in seiner Gesamtheit durch eine Schilderung des Entwicklungsganges und der Geschäftszweige jedes einzelnen Institutes zur Darstellung zu bringen. Dies hat seine Vorteile insofern, als hierdurch eine lückenlose Schilderung ermöglicht wird. Andererseits wäre das gebotene umfangreiche Material leichter zu übersehen gewesen, wenn die einzelnen Geschäftszweige nicht für jede Bank besonders — also schematisch —, sondern systematisch dargestellt worden wären, so dass man z. B. einen Einblick in die Gesamtorganisation des Wechseldiskontgeschäfts in Livland erhalten hätte. An dem Wechselgeschäft sind alle z. Zt. in Livland existierenden Bankarten beteiligt: Die kommunalen und halbkommunalen Kreditinstitute, die Privataktienbanken, die Kreditinstitute auf Gegenseitigkeit und endlich auch die Reichsbank. Alle diese verschiedenen Klassen von Bankinstituten schildert E. v. Stieda sehr ausführlich oft unter etwas reichlicher wörtlicher Wiedergabe der Statuten. Ausserdem widmet er noch ein Kapitel dem Sparkassenwesen und den Pfandbriefanstalten Livlands, unter denen die den preussischen Landschaften nachgebildete adlige Güterkreditsozietät besondere Beachtung verdient.

Die Leistung Stiedas verdient hohe Anerkennung, zumal die Materialbeschaffung mit ausserordentlichen Schwierigkeiten verbunden war.  
Dr. H. Mauer.

Kurt Blaum. Das Geldwesen der Schweiz seit 1798  
Verlag Trübner, Strassburg.

Ein Schüler Knapps hat den Versuch unternommen, eine zusammenfassende Studie über das schweizerische Geldwesen zu schreiben; er setzt mit dem Jahre 1798 ein und würdigt die verschiedenen Reformversuche in den Jahren 1798—1840. Die Kämpfe um die Münzreform, der unerhörte Münzwirrwarr, der damals herrschte, die schweren Vorarbeiten, die der Schaffung des Münzgesetzes vom 7. Mai 1850 vorausgehen, werden anschaulich geschildert; für die eigenartigen Verhältnisse zeigt der Verfasser wohlwollendes Verständnis. Eine neue Aera brach mit der Schaffung des Münzgesetzes an; der Uebergang zur Goldwährung (1853—1860) und die Gründung der lateinischen Münzunion werden in Kürze geschildert; im Zusammenhang damit die Kalamität des Silberabflusses (1853—1869). Während der Geldkrise des Jahres 1870 half sich der Bundesrat mit der Tarifierung fremder Münzsorten. Die Krise gab den Anstoss zu Reformen; spät genug wurde systematisch der Kampf gegen die Valutaverslechterung aufgenommen. Seit Juni 1907 hat nun die Schweiz eine einheitliche Notenbank, die sich schon in der kurzen Zeit ihres Bestehens als berufene Hüterin der Landeswährung ausgewiesen hat. Blaum hat sein Buch unter dem Einflusse des Werkes seines grossen Lehrers, der „Staatlichen Theorie des Geldes“ geschrieben, dessen Terminologie er, soweit er deren bedarf, übernommen hat. Es ist nicht ohne Reiz, den zwar etwas gewagten Äusserungen, die vornehmlich im Schlussteil zusammengefasst sind, zu folgen. Da findet nun Blaum das gleiche, was Knapp für England, Frankreich, Deutschland und Oesterreich fand, dass im inländischen Geldverkehr das notale unterwertige Geld das vollwertige, frei ausprägbare verdrängt, und dass jenes für den Geldverkehr im Inland genügt. Ueber den Einfluss der Schweizerischen Nationalbank auf den Stand der schweizerischen Valuta denken wir besser als Blaum, der auch die treffliche Schrift des Präsidenten des Direktoriums Kundert nicht zu kennen scheint. Mit einem Exkurs über einseitigen Synchronismus schliesst die Studie mit dem Satze: Geld ist ein Geschöpf der

Rechtsordnung, und wenn der Staat das Recht schafft, muss er auch Herr über das Geld sein. — Dem, was der Verfasser über die Folgen der lateinischen Münzunion für die Schweiz sagt, möchten wir in vielen Punkten beipflichten. Die Arbeit von Blaum stellt, wenn sie auch da und dort noch zur Kritik herausfordert, eine wertvolle Bereicherung der schweizerischen Währungsliteratur dar.

Zürich.

Dr. Paul Gygax.

## Aus der Bankpraxis.

### Die Rolle des Zinses auf den Konten der Bankbilanz nebst einigen anderen Bemerkungen bezüglich Bilanzierung.

Von K. von Speyr-Basel.

Je vielseitiger die Geschäftszweige sind, welche von einer Aktienbank oder einer Privatbank kultiviert werden, desto schwieriger ist es für dieselbe, ihre Buchhaltung so einzurichten, dass während des Jahres jederzeit eine Bilanz gezogen werden kann, welche in der Hauptsache ein richtiges Bild vom momentanen Stande der einzelnen Konten gibt.

Eine sehr grosse Rolle spielt in der Bankbilanz der Zins. Trotz der Kompliziertheit und Mannigfaltigkeit der modernen Banktransaktionen ist und bleibt das Zinsenkonto eines der wichtigsten Konten. Der Grundgedanke ist der, dass die Bank, wenigstens in unseren Ländern, im ganzen keine Gelder als Einlage eingezahlt erhält, auf welche sie nicht Zinsen zu vergüten hätte. (In Argentinien z. B. haben Banken bedeutende Einzahlungen auf Scheckkonto aufzuweisen, auf welche sie keine Zinsen vergüten, die Ansicht vertretend, es sei für den Einleger eine Vergünstigung, sein Geld umsonst sicher gehütet zu wissen.) Da aber das gegen die im Passivum der Bilanz figurierenden Kreditorenposten erhaltene Geld von der Bank in sehr verschiedenartigen Aktiven angelegt wird, so ist es einleuchtend, dass diese Aktivkonten per Jahresabschluss mit einem gewissen Zinssatze für das während des Jahres darin angelegte Geld zu belasten sind. Diese Ueberlegung ist durchaus logisch und einfach, und dennoch findet sie in der Praxis nicht überall Anklang, weil eine genaue Zinsendebitierung der Aktiven meist keine leichte Sache ist. In Deutschland scheuen in der Regel die Banken die Spesen nicht, welche eine kostspielige Buchhaltung verursacht; dafür haben sie aber auch eine den Verhältnissen entsprechende Bilanz. Auf dem Zinsenkonto figurieren natürlich in erster Linie alle direkten Zinsenposten, d. h. solche, welche direkt aus den Debitoren- und Kreditoren-Kontokorrenten resultieren; der Saldo stellt in der Theorie den Nutzen der Bank dar, welchen sie gezogen hat aus dem Unterschiede der Debet- und Kreditzinssätze. In der Praxis trifft dies nur noch bei reinen Zinsbanken, meist privater Art, zu, indem das moderne Zinsenkonto, wie angedeutet, sich aus einer ganzen Reihe weiterer Posten bildet. Es war die Rede von Scheckkonten; unter solchen werden Kreditorenrechnungen verstanden, welche dem Einleger jederzeit gestatten, sein Guthaben zurückzufordern. Selbstverständlich kann die Bank nur einen gewissen, relativ kleinen Prozentsatz der Summe der Scheckkontoeinlagen in barem Gelde in ihrer Kassa haben, ansonst es ihr überhaupt unmöglich wäre, Zinsen auf Scheckkonto zu vergüten; um aber doch in der Lage zu sein, sofort grössere Beträge flüssig zu machen, legt die Bank einen Teil der Gelder, welche den Guthaben der Einleger auf Scheckkonto entsprechen, in Wechseln an, welche jederzeit weitergegeben werden können. Da also zwischen Scheckkonto und Wechselportefeuille, worunter vorerst dasjenige der Wechsel auf das eigene Land verstanden ist, eine direkte Konnektion besteht, so ist es richtig, den Diskonto (Wechselzins), welcher beim Ankauf von Wechseln erhalten wird, dem Zinsenkonto gutzubringen, und den Diskonto, welcher beim Verkauf von Wechseln zu zahlen ist, dem Zinsenkonto zu belasten, so dass der eventuelle Nutzen auf Wechselkonto, soweit er aus Zinsdifferenzen resultiert, ganz dem Zinsenkonto zugute kommt. In Deutschland wird der Zins auf Markwechseln in eben beschriebener Weise verbucht. Die Banken anderer Länder dagegen buchen meist die gekauften Wechsel auf Wechselkonto unter Abzug von Diskonto, so dass also das Wechselkonto nicht belastet ist mit dem Nominalwerte der Wechsel, sondern mit dem dis-



kontierten Werte; analog wird verfahren beim Verkaufe. Auch in Deutschland wird das Portefeuille fremder Wechsel in der Regel nicht behandelt wie dasjenige der einheimischen Wechsel, d. h. die Zinsen werden auf Wechselkonto belassen, also nicht auf Zinskonto ausgezogen; der Grund hierfür dürfte der sein, dass das Umrechnen des Diskontos aus der fremden Valuta in Mark zu umständlich wäre. Beim Portefeuille fremder Wechsel spielt naturgemäss der Wechselkurs eine bedeutende Rolle, so dass also der allfällige Nutzen auf „Portefeuille Ausland“ ein kombinierter ist. Bekanntlich werden Geldtransaktionen mit dem Auslande nicht nur in Wechseln, sondern auch durch Auszahlungen bewerkstelligt, und bilden diese mit einem Bestandteil der das „Portefeuille Ausland“ betreffenden Geschäfte. Im ganzen unterhalten alle grösseren Banken Guthaben im Auslande; diese figurieren im Jahresabschluss unter den Auslandbankguthaben (Debitoren); da dieselben auf eine fremde Valuta lauten, sind sie in die einheimische Valuta umzurechnen; hierdurch, sowie durch die stattgehabten Transaktionen entsteht auf jedem einzelnen Debitorenkonto (Auslandguthaben) eine Differenz in den Linien der eigenen Valuta, welche naturgemäss per Ausgleich dieser Linien über „Portefeuille Ausland“ zu buchen ist; trotz dieser Manipulation ist aber der alsdann gefundene Total-Nutzen oder -Verlust auf „Portefeuille Ausland“ ungenau, indem eben aus Veranlassung des Auslandwechsellportefeuilles während des Jahres Guthaben im Auslande unterhalten wurden, welche einen meist nur ganz minimalen Zins abwerfen: richtigerweise müssten also diese Zinsen dem „Portefeuille Ausland“ kreditiert werden, und andererseits die im Zusammenhang mit diesem Konto investierten Summen mit einem angemessenen Zinssatze, z. B. 5 pCt., belastet werden, zugunsten des Zinskontos, die alsdann auf „Portefeuille Ausland“ verbleibende Differenz würde den wirklichen Nutzen oder Verlust darstellen. Diese Methode ist schwierig und wird wohl nirgends eingeschlagen, weil zu umständlich. Eine Hauptschwierigkeit ist der Umstand, dass über dieselben Debitorenkonten (Auslandguthaben) noch andere als Wechsel und Auszahlungstransaktionen gebucht werden; auch diese anderen Transaktionen verursachen Valutadifferenzen; diese genau auszuscheiden, wäre eine enorme Arbeit. Sodann ist in der Regel der wirkliche Nutzen auf „Portefeuille Ausland“ ein so kleiner, dass das Konto kaum eine angemessene Zinsbelastung vertragen dürfte, es sei denn, dass eigentliche Spekulationen in fremden Devisen stattfanden, und mit gutem Resultate abgeschlossen wurden.

Alle Handelsbanken sind bestrebt, nicht nur die Kupons und verlostten Obligationen ihrer Kundschaft einzulösen, sondern auch welche aufzukaufen, sei es, dass sie Einlösestelle für dieselben sind und somit eine kleine Kommission dafür erhalten, sei es, dass sie speziell Kupons und verlostte Titel in fremder Valuta erwerben, um am Wechselkurse, wenn möglich, zu profitieren. Aus verschiedenen, hier nicht näher zu erörternden Gründen, bleiben derartige gekaufte Kupons und verlostten Titel zuweilen einige Zeit auf der Bank, wodurch ein Zinsverlust entsteht. Es ist daher angezeigt, denselben richtig zum Ausdruck zu bringen, was am einfachsten dadurch geschieht, dass an Hand der Tages- und Wochenbilanzen die mittlere, in Kupons und verlostten Titeln angelegte Summe bestimmt, und hierauf ein angemessener Zins belastet wird zugunsten des Zinskontos; immer vom Standpunkte ausgehend: ohne Zinsen kein Geld zur Erwerbung von Aktiven. Dasselbe gilt vom sogenannten Sortenkonto, über welches die Transaktionen in fremden Münzen und Noten gebucht zu werden pflegen. Wird die Zinsbelastung unterlassen, so ergibt sich allerdings ein um so grösserer Gewinn, der aber eben nur scheinbar so bedeutend ist.

Ein ganz wesentlicher Aktivposten pflegt das Effektenkonto zu sein. Ueber die Stückzinsrechnung auf Effekten wurde an anderer Stelle ausführlich berichtet; dieselbe ist aus den dargelegten Gründen, wenigstens bei Aktien, etwas unvollkommenes. Viele Banken belasten dem Effektenkonto Zinsen zugunsten des Zinskontos ganz analog wie eben für Kupons und verlostte Titel angegeben; entweder fixieren sie für das ganze Rechnungsjahr ein und denselben Zinssatz, z. B. 4 pCt., oder aber sie bestimmen denselben von Monat zu Monat. Beide Methoden sind einfach und bedürfen keiner weiteren Erklärungen. Andere Bankinstitute dagegen belasten dem Obligationen-Effektenkonto keine Zinsen, sondern bringen die auflaufenden Stückzinsen (wo solche vorhanden) und eingelösten Kupons dem Zinskonto gut unter Stornierung ab

Obligationen-Effektenkonto (wo zuerst verbucht). Sehr intelligent ist diese Art nicht zu nennen, denn selbst Obligationen dürften kaum als kurzfristige Anlage gegen Scheckguthaben betrachtet werden (wenigstens nicht als Regel), stehen also mit diesen nicht in direktem Zusammenhange, weshalb es keinen ersichtlichen Sinn hat, diese relativ hohen Zinsen (im Vergleich zu den Scheckkontozinsen) dem Zinskonto ohne weiteres gutzubringen. Diejenigen Passivposten aber, gegen welche das Obligationen-Effektenkonto zu validieren hat, sind so verschiedener Art, dass diese Methode der Zinsenrechnung erst recht keinen Sinn hat. Dem Aktien-Effektenkonto dagegen belasten eben diese Banken Zinsen, die sie mittels Zinsnummern (Nombres), ähnlich wie im Kontokorrent, bestimmen. Dass bei allen diesen Methoden Ultimo- resp. Termin-Engagements nicht schon am Abschlusstage, wie dies noch vorkommt, auf Effektenkonto zu buchen sind, ist selbstverständlich. Wesentlich anders wird im allgemeinen in Deutschland verfahren, allwo dem eigentlichen Effektenkonto von Monat zu Monat, soweit es sich um Terminpapiere handelt, Zinsen belastet werden; die Soll-Reports dagegen, welche meist auch über Effektenkonto laufen, werden ganz als reines Zinsgeschäft aufgefasst bezüglich Ergebnis; um dieser Auffassung Ausdruck zu geben, werden die üblichen 4 pCt. Stückzinsen plus Monatsreport, resp. minus Monatsdeport dem Effektenkonto belastet zugunsten des Zinskontos, währenddem die Zinsen, welche auf dem aufgenommenen Ultimogeld andererseits zu zahlen sind, direkt dem Zinskonto belastet werden, wodurch der eventuelle Nutzen tatsächlich direkt auf dem Zinskonto zum Ausdruck kommt. Auf dem Kassapapier-Effektenkonto werden meist Zinsen mittels Zinsnummern gerechnet. Was über das Effektenkonto gesagt wurde, gilt auch für das Konto Syndikatsbeteiligungen. Dass das Liegenschaftskonto für Zinsen zu debitorieren ist, ist klar, insofern dagegen zu Lasten des Unkostenkontos dem Liegenschaftskonto wieder Zinsen (Mietzinsen) gutgebracht werden.

Dass das Zinsenrechnen auf den Aktivposten der Bankbilanz berechtigt ist, dürfte nunmehr zu Genüge ausgeführt worden sein. Analog ist die Zinsenrechnung im Passiv der Bilanz am Platze. Handelt es sich um Einzahlungen Dritter, so ergibt sich, wie eingangs dargelegt, die Zinsenvergütung von selbst, handle es sich um Scheckkonten oder Einlagen anderer Art. Anders verhält es sich mit den Reservekonten; viele Banken bringen denselben keine Zinsen gut, was wenigstens vom rein kaufmännischen Standpunkte aus betrachtet unrichtig ist; aber auch das endgültige Erträgnis erscheint hierdurch nicht den Tatsachen entsprechend; diese eben erwähnte Unterlassung wird allerdings in der Regel durch statutarische (den Gesetzen angepasste) und freiwillige Reservestellungen ausgeglichen. Dass auf Termin-Passivposten, wie z. B. dem Akzeptkonto, keine Zinsen zu rechnen sind, versteht sich von selbst, werden doch auch dem auf Termin belasteten Schuldner vor dem Verfall keine Zinsen belastet. Dass auch dem Sichttrattenkonto keine Zinsen zu vergüten sind, hat seinen inneren Grund darin, dass das Geld als zur Einlösung der Sichttratten bereit liegend gedacht ist, somit auch keine Zinsen abwirft.

Ob Zinsen in angegebener Weise gerechnet werden oder nicht, kommt bezüglich effektiven Total-Jahresresultates natürlich auf dasselbe heraus; die Zinsenrechnung ist aber, ganz abgesehen davon, dass sie an und für sich die logischste Bilanzierungsmethode ist, deshalb von solcher Wichtigkeit, weil durch dieselbe gezeigt wird, welche Investitionen unrentabel sind; dies zu konstatieren ist besonders in der Jetztzeit erforderlich, wo so manche Operationen von den Banken unternommen werden, welche hauptsächlich dazu dienen sollen, die Aufmerksamkeit des Publikums auf sich zu lenken; die Bank ist also dann imstande, sich Rechenschaft darüber zu geben, ob ihr ein allfälliger Verlust durch den Vorteil der Reklame aufgewogen erscheint oder nicht. In das Kapitel der im allgemeinen wenig rentablen Unternehmungen gehört u. a. das Errichten von Tresors für Kunden, und die damit verbundene kostspielige Zeitungsreklame.

Ein weiterer Faktor, der, ausser dem Zinsenrechnen auf den einzelnen Konten, dazu beiträgt, das Jahresergebnis klar darzustellen, ist das Ausscheiden gewisser Posten aus den oben erwähnten verschiedenen Konten.

Hierzu gehört in erster Linie die Provision; heute noch gibt es Banken, welche z. B. die auf Börsenordres verdiente Kommission ab Effektenkonto nicht stornieren, so dass die-



selbe zum Ergebnis genannten Kontos beiträgt, obgleich doch entschieden die Kommission auf Effektenaufträgen mit dem Resultate des Effektenportefeuilles nichts zu tun hat. Aehnlich verhält es sich mit der Effekturnumsatzsteuer, welche ebenfalls vom Valorenkonto ausgeschieden werden sollte; nicht nur aus den angeführten Gründen, sondern auch weil nur auf einem eigens eingerichteten Konto es sich zeigen kann, ob grössere Fehler dieser oder jener Art vorgekommen sind. Dass Frankatur und Depeschenunkosten, welche Klienten betreffen, jeweilen zu deren Lasten direkt oder indirekt dem mit Rubriken versehenen Unkostenkonto gutzubringen sind, versteht sich von selbst.

Vorliegende Ausführungen beziehen sich in erster Linie auf die Bilanz von Handelsbanken, welche sich, wie bekannt, namentlich mit beregten Transaktionen befassen; Banken, die andere Geschäftszweige pflegen, und auf Uebersichtlichkeit halten, passen ihre Bilanzierungsmethode in analoger Weise ihren besonderen Bedürfnissen an, wie es denn auch die Versicherungsbanken in mustergültiger Weise tun.

### Die neuen englischen Stempelsteuervorschläge.

Von Rechtsanwalt Dr. C. H. P. Inhulsen, Birkbeck, Bank Chambers, Holborn, London W. C.

Die diesjährigen englischen Finanzvorschläge schliessen eine Erhöhung der Stempelsteuererträge um 1 450 000 Lstrl. ein; von diesem Betrage entfallen 350 000 Lstrl. auf Inhaberschuldverschreibungen und andere marktfähige Wertpapiere, und 250 000 Lstrl. auf Kontraktnoten. Die neuen Stempelsteuervorschläge lassen sich kurz, wie folgt, zusammenfassen.

1. Für Urkunden, welche käuflich übertragen, wird die Stempelsteuer von 10 auf 20 Schilling für das Hundert erhöht. Diese Erhöhung tritt jedoch nicht bei Kapitalanteilen und marktfähigen Wertpapieren ein, weil dieselben verhältnismässig häufiger übertragen werden und deshalb zurzeit ausser Verhältnis belastet sind. Die Erhöhung trifft sonach in der Hauptsache die Uebertragung von Grundstücken.

2. Beurkundungen von Schenkungen unter Lebenden zahlen an Stelle der heutigen, fest bestimmten Steuer eine mit dem Wert der Vermögensstücke steigende. Das gleiche gilt für Urkunden über stempelsteuerpflichtige Vermögensfestlegungen. Für Vermögensfestlegungen bei Eheschliessungen verbleibt es bei den alten Sätzen.

3. Für Pacht- und Mietsverträge wird die Stempelsteuer verdoppelt. Keine Aenderung tritt ein, soweit heute der Pennysatz zu zahlen ist.

4. Inhaberschuldverschreibungen und andere durch blosser Aushändigung übertragbare Wertpapiere zahlen heute nur dieselbe Stempelsteuer, wie die unter Siegel erfolgende Beurkundung der Uebertragung anderer Wertpapiere, dass im letzteren Falle nur ein einziges Rechtsgeschäft versteuert wird, und im ersteren Falle alle während des Umlaufes des Papiers stattfindenden Rechtsgeschäfte versteuert werden, machte fiskalisch bisher keinen Unterschied. Die Anomalie wird jedoch in Zukunft wegfallen. Abgesehen von Schuldverschreibungen der Kolonialregierungen, für welche es bei den bisherigen  $2\frac{1}{2}$  Schilling für das Hundert verbleibt, wird im erstgedachten Falle die Steuer von 10 auf 20 Schilling für das Hundert erhöht; gleichzeitig steigt die Steuer von Schuldverschreibungen, welche nur an die Stelle anderer treten, von  $2\frac{1}{2}$  auf 5 Schilling.

5. Bei Kapitalanteilen und Aktien wird heute von der Urkunde, welche die Uebertragung bewirkt, eine Steuer von 10 Schilling für das Hundert erhoben. Zu einer derartigen Urkunde kommt es indessen bei vielen Rechtsgeschäften überhaupt nicht. Aktienposten werden verkauft und weiter verkauft, und schliesslich überträgt der erste Verkäufer direkt an den letzten Käufer. Die Zwischenverkäufe zahlen nur die Kontraktnotensteuer, nämlich bei Objekten zwischen 5 Lstrl. und 100 Lstrl. 1 Penny und bei grösseren Objekten 1 Schilling. Diese Kontraktnotensteuer soll in Zukunft zu folgenden Sätzen erhoben werden: bei Objekten zwischen 5 Lstrl. und 100 Lstrl. 6 Pence; bei Objekten zwischen 100 Lstrl. und 500 Lstrl. 1 Schilling; bei Objekten zwischen 500 Lstrl. und 1000 Lstrl. 2 Schilling; für jede weiteren 1000 Lstrl. weitere 2 Schilling. Von besonderem Interesse ist die Begründung dieser Erhöhung. „Eine irgendwie mit der Uebertragungssteuer vergleichbare Steuer“, heisst es in den Finanzvorschlägen,

„werden die Zwischenverkäufe gewiss nicht zu tragen vermögen, da letztere meistens einen spekulativen Charakter besitzen und mit sehr geringer Deckung abgeschlossen werden. Eine derartige hohe Steuer würde zunächst fiskalisch eine verfehlte sein, weil sie die Geschäfte zum grösseren Teil unmöglich machen würde. Als eine Behinderung des freien Umlaufes von Wertpapieren — der notwendigen Vorbedingung fester Preise und eines offenen Marktes — würde sie ferner den öffentlichen Interessen zuwiderlaufen. Die fraglichen Geschäfte sind allerdings meistens spekulativer Natur und arten, wie alle spekulativen Geschäfte, in reine Spielgeschäfte aus; es wäre indessen ein Irrtum, wenn man darin ihr wesentliches oder allgemeines Charaktermerkmal erblicken wollte. Am richtigen Platze, gehören sie zu den berechtigten Einrichtungen, welche Wertschwankungen vermindern, und sind nicht nur für die Effektenbörse, sondern für alle Handelsgebiete unentbehrlich. Eine Strafzwecke verfolgende Steuer im Interesse der Verhinderung schädlicher Auswüchse würde ihren Zweck nicht erreichen können, ohne der Marktfähigkeit der Wertpapiere allgemein einen unwiederbringlichen Schaden zuzufügen. Nicht entgegenstehen diese Bedenken einer kleinen, mit dem Objekte steigenden Steuer. Letztere würde nur die mit ganz geringfügiger Deckung abgeschlossenen Geschäfte behindern, welche das reine Spielelement in der Regel sehr deutlich erkennen lassen und ohne ernstliche Gefährdung der Stabilität des Marktes wegfallen können.“ Die in Prolongationsgeschäften enthaltenen zwei Geschäfte, welche die heutige Steuer beide voll zahlen, werden die neue Steuer nur einmal entrichten. Optionsnoten sollen unter Berechnung nach dem Werte der von der Option betroffenen Papiere dieselben Sätze zahlen; die Steuer wird jedoch erstattet, falls ein wirkliches Geschäft mit einer Stempelsteuer entrichtenden Kontraktnote folgt. Gestempelte Kontraktnoten sind den Auftraggebern in Zukunft auch von Maklern zu behändigen, welche nicht Mitglieder der Effektenbörse sind, mögen dieselben für fremde oder eigene Rechnung abschliessen. „Damit fällt“, heisst es in den Finanzvorschlägen, „das heutige Stempelsteuerprivileg der bucket shops, deren Hauptzweck in der Ermunterung zum Börsenspiel besteht.“

Der Finanzgesetzentwurf führt die im vorstehenden kurz mitgeteilten Vorschläge näher aus und enthält ausserdem folgende Bestimmungen.

§ 58. 1. Jede Person, welche als Makler oder Vertreter einen Verkauf oder Ankauf von Kapitalanteilen oder marktfähigen Wertpapieren im Werte von 5 Lstrl. oder mehr bewirkt, sowie jede Person, welche als Selbstkontrahent in Kapitalanteilen oder marktfähigen Wertpapieren geschäftsmässig handelt oder zu handeln vorgibt, und Kapitalanteile oder marktfähige Wertpapiere im Werte von 5 Lstrl. oder mehr kauft oder verkauft, hat sofort eine Kontraktnote auszufertigen und zu zeichnen und dieselbe an den Auftraggeber bzw. an den Verkäufer oder Käufer zu übermitteln. Im Unterlassungsfalle tritt eine Geldstrafe von 20 Lstrl. ein.

2. Die gleiche Geldstrafe trifft jede Person, welche eine stempelsteuerpflichtige, nicht gehörig gestempelte Kontraktnote ausfertigt oder zeichnet.

3. Makler, Vertreter und andere Personen, welche die Vorschriften dieses Paragraphen nicht beachten, haben bei Verkäufen oder Ankäufen von Kapitalanteilen oder marktfähigen Wertpapieren keinen rechtlichen Anspruch auf Makler-, Provisions- oder Vertretungsgebühren.

4. Alle Stempelsteuern von Kontraktnoten sind durch eine, für eine Kontraktnote bestimmte Klebmarke anzudeuten. Die Person, welche die Note zeichnet, hat die Marke in erkenntlicher Weise zu entwerfen, durch Schreiben des Namens oder der Anfangsbuchstaben ihrer selbst oder ihrer Firma auf der Marke oder quer über dieselbe unter Hinzufügung des richtigen Datums.

5. Stempelsteuern auf einer Kontraktnote dürfen zu den Makler- oder Vertretungsgebühren hinzugerechnet werden.

Aus der Ziffer 3 ergibt sich von neuem, dass England sich nicht mit dem deutschen Grundsatz begnügt, wonach die Verletzung von Stempelsteuervorschriften nur strafrechtliche Folgen und keine privatrechtlichen Nachteile hat. Ueber die Versagung des Klagerechts im Falle eines nicht gehörig gestempelten Wechsels vgl. Bankarchiv, 15. Juni 1908, S. 285.

Die gesamten englischen Stempelsteuereinnahmen stiegen während der Jahre 1891—1905 von 5 448 334 Lstrl. auf 8 152 992 Lstrl. In den hier besonders interessierenden Unterabteilungen lauteten die Ziffern wie folgt:



1. Urkunden unter Siegel, Schuldverschreibungen, Kontrakt-  
noten, ausländische Zertifikate und Aktien:

1891/2	Lstrl.	2 686 833
1892/3	"	2 747 417
1893/4	"	2 508 625
1894/5	"	3 107 087
1895/6	"	4 383 346
1896/7	"	4 191 734
1897/8	"	4 442 096
1898/9	"	4 521 866
1899/1900	"	4 856 744
1900/1	"	4 068 409
1901/2	"	4 111 713
1902/3	"	4 385 818
1903/4	"	3 719 807
1904/5	"	4 113 084
1905/6	"	4 345 293

2. Wechsel, Banknoten und Abfindung der Steuer von  
Wechseln und Noten:

1891/2	Lstrl.	837 609
1892/3	"	787 415
1893/4	"	769 128
1894/5	"	747 890
1895/6	"	796 363
1896/7	"	792 341
1897/8	"	784 080
1898/9	"	789 922
1899/1900	"	829 097
1900/1	"	819 279
1901/2	"	825 875
1902/3	"	823 976
1903/4	"	814 447
1904/5	"	821 226
1905/6	"	892 565

3. Quittungen, Schecks und andere Pennystempel:

1891/2	Lstrl.	1 136 303	1899/1900	Lstrl.	1 481 305
1892/3	"	1 148 396	1900/1	"	1 447 447
1893/4	"	1 166 772	1901/2	"	1 478 392
1894/5	"	1 202 747	1902/3	"	1 528 463
1895/6	"	1 261 301	1903/4	"	1 559 699
1896/7	"	1 305 324	1904/5	"	1 577 006
1897/8	"	1 350 691	1905/6	"	1 624 720
1898/9	"	1 381 835			

Im Finanzjahre 1906/07 erfüllten die Stempelsteuereinnahmen die Erwartungen nicht. Die Gesamteinnahmen fielen um 200 000 Lstrl., ausschliesslich zufolge der Wertminderung der auf der Effektenbörse gehandelten Papiere. Die Einnahmen aus Urkunden und Wechseln zeigten eine sehr befriedigende Zunahme. Für das Finanzjahr 1907/08 erwartete man eine Erhöhung um 50 000 Lstrl. und veranschlagte die Einnahmen auf 8 000 000 Lstrl. Der Voranschlag ergab sich zu hoch; die Einnahmen waren um 30 000 Lstrl. geringer. Die Schuld traf wieder die Effektenbörse. Die Einnahmen aus Kapitalanteilen und Aktien zeigten, im Vergleich mit dem vorausgegangenen Finanzjahre, eine Abnahme von 357 000 Lstrl. Für das Finanzjahr 1908/09 lautete der Voranschlag 8 080 000 Lstrl. Tatsächlich vereinnahmt wurden nur 7 770 000 Lstrl. Die Einnahmen aus der Effektenbörse waren während des ganzen Jahres gestiegen; die Einnahmen aus Wechseln und Grundstücksgeschäften waren jedoch gefallen. Im ganzen betrachtet, waren die letzten 6 Monate besser als die ersten. Im laufenden Finanzjahre — 1909/10 — erwartet man 8 250 000 Lstrl., enthaltend 650 000 Lstrl. aus den geplanten Steuererhöhungen. Da letztere erst nach Erlass des Finanzgesetzes in Geltung treten werden, und mit der voraussichtlichen Beschleunigung von Geschäftsabschlüssen zwecks Ausnutzung der alten Steuersätze zu rechnen ist, hat man, an Stelle der eingangs gedachten 1 450 000 Lstrl. für das erste Finanzjahr nur 650 000 Lstrl. in den Voranschlag eingestellt.

Statistischer Teil. (Redigiert von Dr. Berthold Breslauer-Berlin.)

Der Obligationenumlauf der deutschen Hypothekenbanken am 30. Juni 1909.

Firma der Hypothekenbank	Obligationenumlauf am 30. Juni 1909		Obligationenumlauf am 31. Dezember 1908		Der Obligationenumlauf am 30. Juni 1909 hat gegenüber dem Obligationenumlauf am 31. Dez. 1908 (+) zu- oder (-) abgenommen		Obligationenumlauf am 30. Juni 1909		Der Obligationenumlauf am 30. Juni 1909 hat gegenüber dem Obligationenumlauf am 30. Juni 1903 (+) zu- oder (-) abgenommen	
	in Mark	in % des Oblig.-Uml. d.sämtl. Hyp.-Banken	in Mark	in % des Oblig.-Uml. d.sämtl. Hyp.-Banken	in Mark	in %	in Mark	in % des Oblig.-Uml. d.sämtl. Hyp.-Banken	in Mark	in %
Aktien-Gesellschaft f. Boden- und Komm.-Kredit in Els.-Lothr. . .	172 281 500	1,73	166 420 000	1,73	+ 5 861 500	+ 3,52	164 734 400	1,77	+ 7 547 100	+ 4,58
Allgem. Deutsche Credit-Anstalt . .	10 648 500	0,11	11 016 000	0,11	- 367 500	- 3,34	11 837 000	0,13	- 1 188 500	-10,04
Bayerische Bodencredit-Anstalt . .	187 026 700	1,37	137 419 500	1,43	- 392 800	- 0,29	137 578 300	1,47	- 551 600	- 0,40
Bayerische Handelsbank . . . . .	298 282 600	2,99	280 548 800	2,91	+ 17 683 800	+ 6,30	267 551 500	2,87	+ 30 681 100	+11,47
Bayer. Hypothek.- u. Wechs.-Bank . .	1 002 223 600	10,04	984 872 300	10,23	+ 17 351 300	+ 1,76	966 212 200	10,36	+ 36 011 400	+ 3,73
Bayerische Vereinsbank . . . . .	400 565 600	4,01	390 079 400	4,05	+ 10 486 200	+ 2,69	374 193 700	4,01	+ 26 371 900	+ 7,03
Berliner Hypothekenbank (A.-G.) . .	192 173 200	1,92	177 325 900	1,84	+ 14 847 300	+ 8,37	157 230 100	1,69	+ 34 943 100	+22,22
Braunsch.-Hannov. Hypothekenb. . .	184 221 500	1,85	177 269 000	1,84	+ 6 952 500	+ 3,92	171 741 600	1,84	+ 12 479 900	+ 7,27
Deutsche Grundcredit-Bank . . . . .	286 668 700	2,87	263 045 400	2,73	+ 23 623 300	+ 8,98	256 609 100	2,75	+ 30 059 600	+11,71
Deutsche Hypothekenbank (A.-G.) . .	237 878 000	2,38	223 666 800	2,32	+ 14 211 200	+ 6,35	215 919 600	2,31	+ 21 958 400	+10,17
Deutsche Hyp.-Bk. i. Meiningen . . .	505 485 300	5,06	487 047 200	5,06	+ 18 438 100	+ 3,79	471 911 500	5,06	+ 33 573 800	+ 7,11
Frankfurter Hypothekenbank . . . .	468 446 700	4,69	456 598 000	4,74	+ 11 848 700	+ 2,59	440 201 500	4,72	+ 28 245 200	+ 6,42
Frankf. Hypothek.-Kredit-Verein . .	323 939 100	3,24	312 733 700	3,25	+ 11 205 400	+ 3,58	299 374 000	3,21	+ 24 565 100	+ 8,21
Grundkredit-Bank . . . . .	5 223 900	0,05	4 728 700	0,05	+ 495 200	+ 10,47	4 648 600	0,05	+ 575 300	+12,38
Hannoversche Bodencred.-Bank. . .	46 613 700	0,47	43 910 600	0,46	+ 2 703 100	+ 6,16	42 188 200	0,45	+ 4 425 500	+10,49
Hessische Landes-Hyp.-Bank . . . .	107 773 000	1,08	103 959 600	1,08	+ 3 818 400	+ 3,67	96 558 700	1,04	+ 11 214 300	+11,61
Hypothekenbank in Hamburg . . . .	495 357 300	4,96	478 896 800	4,97	+ 16 460 500	+ 3,44	470 945 800	5,05	+ 24 411 500	+ 5,18
Landwirtschaftliche Ord.-Bk. . . . .	3 359 000	0,03	7 547 500	0,08	- 4 188 500	- 55,50	5 009 000	0,05	- 1 650 000	-32,94
Leipziger Hypothekenbank . . . . .	159 471 500	1,60	154 795 500	1,61	+ 4 676 000	+ 3,02	145 762 800	1,56	+ 13 708 700	+ 9,40
Mecklenbg. Hypoth.- u. Wechselb. . .	121 594 800	1,22	116 610 600	1,21	+ 4 984 200	+ 4,27	113 044 000	1,21	+ 8 550 800	+ 7,56
Mecklenbg.-Strelitz. Hypoth.-B. . .	8 226 200	0,08	8 228 000	0,09	- 1 800	- 0,02	8 490 900	0,09	- 264 700	- 3,12
Mitteldeutsche Bod.-Ord.-Anst. . . .	67 579 500	0,68	60 113 300	0,62	+ 7 466 200	+ 12,42	58 832 800	0,63	+ 8 746 700	+14,87
Nordd. Grund-Cred.-Bank. . . . .	78 680 700	0,79	74 279 400	0,77	+ 4 401 300	+ 5,93	71 561 300	0,77	+ 7 119 400	+ 9,95
Pfälzische Hypothekenbank . . . . .	386 655 800	3,87	379 416 700	3,94	+ 7 239 100	+ 1,91	366 324 900	3,93	+ 20 330 900	+ 5,55
Preuss. Bod.-Ord.-Actien-Bk. . . . .	377 668 000	3,78	363 929 500	3,78	+ 13 738 500	+ 3,78	356 404 600	3,82	+ 21 263 400	+ 5,97
Preuss. Centr.-Bodencredit-Aktges. . .	845 617 200	8,47	809 607 400	8,41	+ 36 009 800	+ 4,45	793 784 900	8,51	+ 51 832 300	+ 6,53
Preuss. Hypotheken-Akt.-Bk. . . . .	323 895 500	3,24	303 798 000	3,16	+ 20 097 500	+ 6,62	293 058 600	3,14	+ 30 836 900	+10,52
Preuss. Pfandbrief-Bank . . . . .	339 704 700	3,40	325 457 600	3,38	+ 14 247 100	+ 4,38	315 454 900	3,38	+ 24 249 800	+ 7,69
Rheinische Hypothekenbank . . . . .	492 289 000	4,93	477 814 200	4,96	+ 14 474 800	+ 3,03	459 458 100	4,93	+ 32 830 900	+ 7,15
Rhein.-Westf. Bod.-Ord.-Bk. . . . .	225 487 400	2,26	213 239 100	2,22	+ 12 248 300	+ 5,74	205 993 100	2,21	+ 19 494 300	+ 9,46
Sächsische Bodencreditanstalt . . . .	147 227 000	1,47	140 205 400	1,46	+ 7 021 600	+ 5,01	134 838 600	1,44	+ 12 888 400	+ 9,59
Schles. Bod.-Cred.-Aktien-Bk. . . . .	421 218 500	4,22	405 960 400	4,22	+ 15 258 100	+ 3,76	395 160 800	4,24	+ 26 057 700	+ 6,59
Schwarzburgische Hypoth.-Bk. . . . .	52 207 100	0,52	48 754 100	0,51	+ 3 453 000	+ 7,08	46 293 600	0,50	+ 5 913 500	+12,77
Süddeutsche Bodencreditanstalt . . .	459 467 000	4,60	448 552 400	4,66	+ 10 914 600	+ 2,43	440 425 600	4,72	+ 19 041 400	+ 4,32
Vereinsbank in Nürnberg . . . . .	290 961 900	2,91	288 087 000	2,99	+ 2 874 900	+ 1,00	276 830 800	2,97	+ 14 131 100	+ 5,10
Westdeutsche Boden-Ord.-Ast. . . . .	103 105 600	1,03	98 102 900	1,02	+ 5 002 700	+ 5,10	94 079 400	1,01	+ 9 026 200	+ 9,59
Württembergische Hypoth.-Bk. . . . .	170 370 500	1,71	168 601 200	1,75	+ 1 769 300	+ 1,05	164 093 200	1,76	+ 6 277 300	+ 3,83
Württembergische Vereinsb. . . . .	37 039 900	0,37	34 668 300	0,36	+ 2 371 600	+ 6,84	32 687 100	0,35	+ 4 352 800	+13,32
Gesamtsumme . . . . .	9 986 585 700	100,00	9 627 306 200	100,00	+ 359 279 500	+ 3,78	9 326 524 800	100,00	+ 660 060 900	+ 7,08



## Kurse

der 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub> %igen Deutschen Reichsanleihe

der 3 %igen Deutschen Reichsanleihe

im 1. Halbjahr 1909.

I. Halbjahr	Durchschnittskurs	Höchster Kurs	Niedrigster Kurs	I. Halbjahr	Durchschnittskurs	Höchster Kurs	Niedrigster Kurs
Januar 1909	95,04	95,70	94,60	Januar 1909	85,91	86,60	85,60
Februar "	96,39	96,75	95,75	Februar "	87,18	87,70	86,60
März "	95,84	96,40	95,20	März "	86,34	87,10	85,60
April "	96,26	96,60	95,90	April "	86,99	87,20	86,80
Mai "	95,91	96,25	95,75	Mai "	86,64	87,00	86,40
Juni "	95,24	95,70	95,00	Juni "	85,75	86,50	85,00
Für d. I. Halbjahr 1909	95,77	96,75	94,60	Für d. I. Halbjahr 1909	86,45	87,70	85,00
" " " " 1908	92,20	94,50	90,90	" " " " 1908	82,42	83,50	81,25
" " " " 1907	96,00	98,20	93,20	" " " " 1907	85,18	87,30	83,40
" " " " 1906	100,53	101,50	99,25	" " " " 1906	88,60	89,60	87,20
" " " " 1905	101,79	102,60	101,25	" " " " 1905	90,60	91,80	89,60
" " " " 1904	102,04	103,00	101,80	" " " " 1904	90,30	92,20	89,00

## Wechselkurse an der Berliner Börse im 1. halben Jahre 1909.

I. Halbjahr	Durchschnittskurs	Höchster Kurs	Niedrigster Kurs	I. Halbjahr	Durchschnittskurs	Höchster Kurs	Niedrigster Kurs
<b>Wien (100 Kr. 8 Tage).</b>				<b>Amsterdam (100 fl. 8 Tage).</b>			
Januar . . . . . 1909	85,36	85,45	85,30	Januar . . . . . 1909	169,59	169,65	169,50
Februar . . . . . "	85,39	85,45	85,35	Februar . . . . . "	169,38	169,60	169,15
März . . . . . "	85,33	85,45	85,175	März . . . . . "	169,05	169,15	168,90
April . . . . . "	85,30	85,35	85,225	April . . . . . "	169,31	169,45	169,10
Mai . . . . . "	85,25	85,35	85,15	Mai . . . . . "	169,34	169,55	168,95
Juni . . . . . "	85,06	85,20	84,975	Juni . . . . . "	169,09	169,20	168,95
Für d. I. Halbjahr 1909	85,28	85,45	84,975	Für d. I. Halbjahr 1909	169,29	169,65	168,90
" " " " 1908	84,92	85,05	84,80	" " " " 1908	168,87	169,50	168,40
" " " " 1907	84,88	85,05	84,65	" " " " 1907	169,17	169,50	168,80
" " " " 1906	85,11	85,25	84,90	" " " " 1906	168,72	169,05	168,45
" " " " 1905	85,17	85,30	85,00	" " " " 1905	169,34	169,65	169,05
" " " " 1904	85,20	85,45	84,90	" " " " 1904	169,18	169,65	168,55
<b>Paris (100 Fr. 8 Tage).</b>				<b>London (1 Lstrl. 8 Tage).</b>			
Januar . . . . . 1909	81,48	81,55	81,40	Januar . . . . . 1909	20,48	20,505	20,455
Februar . . . . . "	81,34	81,50	81,25	Februar . . . . . "	20,496	20,505	20,485
März . . . . . "	81,18	81,25	81,125	März . . . . . "	20,467	20,49	20,425
April . . . . . "	81,25	81,30	81,175	April . . . . . "	20,434	20,445	20,42
Mai . . . . . "	81,25	81,325	81,15	Mai . . . . . "	20,433	20,45	20,42
Juni . . . . . "	81,10	81,15	81,025	Juni . . . . . "	20,41	20,43	20,40
Für d. I. Halbjahr 1909	81,27	81,55	81,40	Für d. I. Halbjahr 1909	20,452	20,505	20,40
" " " " 1908	81,27	81,45	81,15	" " " " 1908	20,43	20,48	20,37
" " " " 1907	81,22	81,40	80,90	" " " " 1907	20,47	20,50	20,425
" " " " 1906	81,42	81,60	81,25	" " " " 1906	20,47	20,505	20,39
" " " " 1905	81,31	81,50	81,10	" " " " 1905	20,46	20,48	20,38
" " " " 1904	81,24	81,40	80,85	" " " " 1904	20,43	20,495	20,38
<b>New York (100 Dollar vista).</b>				<b>St. Petersburg (100 R. 8 Tage).</b>			
Januar . . . . . 1909	419,88	420,00	419,75	Januar . . . . . 1909	—	—	—
Februar . . . . . "	420,48	421,00	420,25	Februar . . . . . "	215,25	215,25	215,25
März . . . . . "	419,52	420,25	418,75	März . . . . . "	215,10	215,10	215,10
April . . . . . "	419,19	419,50	418,75	April . . . . . "	—	—	—
Mai . . . . . "	419,02	419,50	418,75	Mai . . . . . "	—	—	—
Juni . . . . . "	418,42	419,00	417,75	Juni . . . . . "	—	—	—
Für d. I. Halbjahr 1909	419,41	421,00	417,75	Für d. I. Halbjahr 1909	215,18	215,25	215,10
" " " " 1908	419,50	421,25	418,25	" " " " 1908	213,66	214,25	212,95
" " " " 1907	421,17	423,25	418,75	" " " " 1907	214,01	215,40	213,00
" " " " 1906	420,83	423,00	418,75	" " " " 1906	213,99	215,75	210,50
" " " " 1905	419,88	421,00	418,25	" " " " 1905	215,14	215,60	213,00
" " " " 1904	419,64	421,75	418,00	" " " " 1904	215,50	215,90	214,25