

BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XVIII. Jahrgang.

Berlin, 1. September 1919.

Nummer 23

Inhalts-Verzeichnis.

Das hamburgische Grundstücksabschätzungsgesetz.
Von Dr. Rob. Deumer, Landrichter in Hamburg.
Die Kriegsfinanzierung in den Vereinigten Staaten.
Von Dr. Lammer, Landesbankdirektor, Münster i. Westf.
Zum Rechte der Gratisaktie
Von Dr. Julius Lehmann, Rechtsanwalt in Frankfurt a. M.

Gerichtliche Entscheidungen.

Versteuerung von Anschaffungsgeschäften mit Kreditgenossenschaften und Sparkassen.

Das hamburgische Grundstücksabschätzungsgesetz.

Von Dr. Rob. Deumer, Landrichter in Hamburg.

Das in Preußen für die Abschätzung von Grundstücken erlassene Schätzungsamtgesetz vom 8. Juni 1918 hat zu sehr erregten Auseinandersetzungen im preußischen Abgeordnetenhaus und in den Fachzeitschriften für Realkredit und Grundstückswesen geführt und auch heute ist man sich in Fachkreisen über die heilsame Wirkung dieses Gesetzes nicht einig, befürchtet vielmehr mehr Nachteile als Vorteile von dieser Schätzungsamtseinrichtung, die sich noch vermehren dürften, falls der durch eine Verordnung vorgesehene Schätzungszwang für alle Kreditgeber, namentlich die Sparkassen und Hypothekenbanken eingeführt werden sollte. Im Gegensatz zu dieser bewegten Anteilnahme ist das Zustandekommen des hamburgischen Grundstücksabschätzungsgesetzes fast lautlos und widerspruchlos erfolgt. Die Bürgerschaft hat in ihrer letzten Sitzung, die sie abhielt, ehe sie der auf Grund des allgemeinen Wahlrechtes gewählten neuen Bürgerschaft Platz machte, den Antrag des Senats, betreffend Erlass eines Gesetzes über die Abschätzung von Grundstücken, debattelos angenommen. Ob auch in einer politisch weniger bewegten Zeit der Gesetzentwurf nicht Anlaß zur Ansprechung zahlreicher reformbedürftiger Bestimmungen auf dem Gebiete des hamburgischen Beleihungswesens, namentlich hinsichtlich der gesetzlichen Bestimmungen über die Mündelsicherheit hamburgischer Hypotheken gegeben hätte, scheint mir nicht zweifelhaft. Aber besondere Angriffspunkte bot der Gesetzentwurf nicht, da er bei Vermeidung der Einführung eines Schätzungszwanges lediglich eine fakultative Einrichtung schafft, somit, falls nicht ein besonderer Antrag auf eine Inanspruchnahme der neuen Schätzungsorganisation gestellt wird, den bisherigen Zustand verewigt. Schließlich mag auch zugegeben werden, daß die besonderen Verhältnisse des hamburgischen Hypothekenkreditwesens¹⁾ bislang das Bedürfnis nach einer staatlichen Regelung des Schätzungswesens für Grundstücke zu Beleihungszwecken noch nicht in dem Maße haben hervortreten lassen als in anderen Bundesstaaten, z. B. vornehmlich in Preußen. Das starke Angebot von Kapitalien aus Privat-hand in Hamburg, welches die auswärtigen Geldgeber des organisierten Realkredites, namentlich die Hypothekenaktienbanken und Versicherungsgesellschaften erheblich gegenüber anderen Beleihungsgebieten in den Hintergrund gedrängt hat, sowie das Vorhandensein eines besonderen Hausmaklerstandes, der seit altersher Berater der Hamburger Privatkapitalisten in Immobilien- und Hypothekenangelegenheiten ist, brachte es mit sich, daß Mißstände auf dem Gebiete des Schätzungswesens in Gestalt einer Ueberbeleihung von Grundstücken nicht in dem auffälligen

Maße wie außerhalb Hamburgs zutage getreten sind. Die Hamburger Privatkapitalisten oder die mit der Verwaltung von Vermögensmassen (Stiftungen, Testamenten, Mündelvermögen) Beauftragten, desgleichen die hamburgischen Behörden pflegen von jeher bei der Anlegung von Geldern in Hamburger Hypotheken sich der Sachkunde eines Hausmaklers als ihres Vertrauensmannes zu bedienen, der auf Grund seiner Erfahrung auch ohne Anfertigung einer besonderen Taxe den richtigen Grundstückswert zu schätzen vermag. Unzuträglichkeiten auf dem Gebiete des Taxwesens zu Beleihungszwecken haben sich erst insofern herausgestellt, als bei der Aufstellung von Taxen zu Beleihungszwecken auswärtige, Hypotheken ausleihende Institute wie Hypothekenbanken, Versicherungsgesellschaften, Sparkassen, denen in der Regel die erforderlichen persönlichen Beziehungen mit dem Hamburger Grundstücksmarkt nicht zur Seite stehen, bei der Unterbringung von Kapitalien auf dem Hamburger Grundstücksmarkt nicht immer sachgemäß bedient worden sind. Es wird dies von Sachverständigen übereinstimmend darauf zurückgeführt, daß diese auswärtigen Institute sich u. a. auch an die hamburgische Gewerbekammer wegen der Bestellung von Taxatoren gewandt hätten, die ihrerseits Persönlichkeiten bestellt habe, die wohl geeignete Sachverständige auf dem Gebiete des Bauwesens, aber nicht auf dem des Grundstücksmarktes bezw. Grundstückstaxwesens gewesen seien. Ungünstige Erfahrungen, die auswärtige Geldinstitute in dieser Richtung gemacht haben, sind die Ursache zunächst dafür gewesen, daß auswärtige Geldgeber dem Hamburger Hypothekenmarkt gegenüber schon seit Jahren sich recht zurückhaltend gezeigt haben. Im Interesse des hamburgischen Grundeigentumes, des Wohnungswesens und der Hebung des Baumarcktes ist es aber gelegen, die auswärtigen Geldgeber nicht nur in dem bisherigen Umfange zu erhalten, sondern auch in verstärktem Maße heranzuziehen. Denn wenn auch die Annahme zutreffend sein sollte, daß das hamburgische Privatkapital sich in der bisherigen Weise dem hamburgischen Hypothekenmarkt für Neueleihungen zuwenden wird, so wird es doch mit Rücksicht auf gewisse große Objekte, wie die Errichtung von Geschäfts- und Kontorhäusern wünschenswert sein, etwaige Schwierigkeiten für die Beleihungstätigkeit auswärtiger Realkreditinstitute zu beseitigen. Ueberdies schafft die neuzeitliche bauliche Zusammenfassung mehrerer Bauplätze zu einem großen Bauwerke so große Objekte, daß es fraglich erscheint, ob die bisher in Hamburg üblich gewesene Belastung mit mehreren kleineren Hypothekenposten in solchen Fällen noch angebracht erscheint. Im Interesse der Hebung des hamburgischen Realkredites und des Bau- und Wohnungsmarktes erscheint daher die öffentliche Regelung des Schätzungswesens von Grundstücken zu Beleihungszwecken geboten. Entsprechend diesem beschränkten Bedürfnisse hat man auch davon abgesehen, einen allgemeinen Schätzungszwang in der Weise gesetzlich einzuführen, daß alle sich mit dem Grundkredit befassenden Anstalten sich der im Entwurfe geregelten Schätzungseinrichtung bedienen müßten. Insbesondere hat man davon Abstand genommen, auch für die hamburgischen privaten

¹⁾ Vgl. hier Deumer, das hamburgische Hypothekenkreditwesen 1917 und die Besprechung von Schwartz in Nr. 8 des Bank-Archiv 1917.

Geldgeber den Schätzungszwang einzuführen. Ein derartiger allgemeiner Schätzungszwang würde mit Rücksicht auf die oftmals recht geringfügigen Einzelbeträge, welche aus Privathand stammen, den Realkredit zum Nachteile des kreditbedürftigen Grundeigentümers übermäßig verteuern, ganz abgesehen davon, daß eine Reform des Schätzungswesens in dieser Richtung sich nicht ernetwendigt. Eine Ausdehnung des Schätzungszwanges in dieser Allgemeinheit würde vielmehr geeignet sein, eine allgemeine und durch nichts gerechtfertigte Unruhe in die Kreise der hamburgischen Geldgeber und Grundeigentümer zu tragen, indem sie diesen Veranlassung bieten könnte, bei Grundstücken, welche mit Rücksicht auf eine Neu- oder Umbeleihung in der im Gesetze geregelten Weise geschätzt würden, auch hinsichtlich der übrigen Hypothekenposten zu einer Kündigung zu schreiten, falls sich auf Grund der neuen Schätzungsmethode eine Ueberschreitung der früher angenommenen Beleihungsgrenze herausstellen würde. Diese Gefahr ist bei den hamburgischen Hypothekenkreditverhältnissen um so drohender für den Grundeigentümer, als in Hamburg die kurzfristige Kreditdauer von 6 Monaten vorherrschend ist, während im übrigen Deutschland der Hypothekenkredit für die gewöhnlich 60 pCt. des Grundstückswertes einnehmende erste Hypothek regelmäßig eine Kündigungsbeschränkung von 10 Jahren, für die zweitstellige Hypothek eine solche von 5 oder 3 Jahren besteht. Liegt somit keine Veranlassung vor, die in Hamburg bisher für private Geldgeber übliche Schätzungsmethode, die sich in jahrzehntelanger Uebung bestens bewährt hat, aufzugeben und durch ein anderes, kostspieligeres und für beide Teile weniger günstiges Verfahren zu ersetzen, so liegt andererseits auch kein Grund vor, auf besonderen Wunsch die neu einzurichtende Schätzungsorganisation auch anderen als den im § 1 des Gesetzes benannten Geldgebern nicht zugänglich zu machen. — Das Gesetz begrenzt das Zuständigkeitsgebiet der Abschätzungsordnung auf die Stadt Hamburg. Zwar erschien eine Ausdehnung auf die Landherrenschaften Bergedorf und Ritzebüttel nicht geboten. Im hamburgischen Amt Ritzebüttel, insbesondere in der Stadt Cuxhaven, haben sich bisher keine Schwierigkeiten in der Schätzung von Grundstücken herausgestellt; es haben die bisherigen Schätzungen auch für die Beleihungen auswärtiger Geldgeber genügt. Jedenfalls sind die Verhältnisse in Cuxhaven und Bergedorf so gelagert, daß die für die Stadt Hamburg zu treffenden Maßnahmen und Einrichtungen weder sachlich noch formell für diese Bezirke mitgelten können. Es wäre jedoch die Einbeziehung der Gebiete der Marsch- und Geestlande mit Rücksicht auf den besonderen Charakter dieses Geländes angebracht gewesen. Diese Gebiete können nicht mehr als rein landwirtschaftlichen Zwecken dienendes Gelände angesehen werden, vielmehr sind hier mehr und mehr Villenbauten und Fabrikanlagen entstanden und es haben sich vielfach Terraingesellschaften der Ländereien bemächtigt, um den Boden für eine nicht immer einwandfreie Spekulation auszunutzen. Diese Gebiete stehen auch durch ihre Benutzung als Villenorte und für die Anlage von Fabrikgrundstücken, namentlich nach Eröffnung der Walddörferbahn in enger Fühlung mit der Stadt Hamburg, die ein weitgehendes Interesse an der Entwicklung dieser Ländereien hat. Die Spekulation, die hier eingesetzt hat, bedarf dringend einer scharfen Kontrolle, welche am besten durch die Anwendung der Schätzungsordnung auch in diesem Teile des hamburgischen Staates ausgeübt werden kann. Das Gesetz hat fakultativen Charakter, es beschäftigt sich nur mit der Abschätzung von Grundstücken zu Beleihungszwecken und läßt solche gesetzliche oder administrative Vorschriften über die Schätzung von Grundstücken, welche sich bisher bereits in Geltung befinden, unberührt. Unberührt bleiben daher einmal die gesetzlichen oder administrativen Vorschriften im Grundsteuergesetz, im Bonitierungsgesetz, im Feuerkassengesetz, im hamburgischen Ausführungsgesetze zum Zwangsversteigerungsgesetz, sowie auch die bereits zurzeit des Inkrafttretens dieses Gesetzes in Kraft befindlichen Vorschriften über die Ermittlung des Grundstückswertes zu Beleihungszwecken z. B. die Vorschriften über die Mündelsicherheit (§ 74 des Hamburger Ausführungsgesetzes zum BGB.), sowie die administrativen Wertermittlungsanweisungen seitens hamburgischer Hypothekenkredit gewährenden Institute wie

z. B. die von der Hypothekenbank zu Hamburg auf Grund der §§ 12, 13 des Hypothekenbankgesetzes erlassenen, von dem Senat als der Aufsichtsbehörde genehmigten Wertermittlungsanweisung, und die in den Satzungen der Hamburger Sparkassen, der Kreditkasse für die Erben und Grundstücke bestehenden administrativen Schätzungsvorschriften.

Entgegen dem preußischen Schätzungsamtgesetze, welches Schätzungsämter schafft, diesen Schätzungsämtern die Eigenschaft von Behörden und ihren Mitgliedern den Charakter von Kommunalbeamten beilegt, hat das hamburgische Gesetz einen anderen Weg eingeschlagen. Es erachtet die Schaffung staatlicher Taxämter nicht für zweckmäßig und glaubt der besonderen Eigenart hamburgischer Verhältnisse dadurch am besten entgegen zu kommen, daß es die Abschätzung von Grundstücken zu Beleihungszwecken einer Schätzungskommission (Sachverständigenrat) anvertraut, welche regelmäßig aus zwei auf Vorschlag der beteiligten Kammern, von der Deputation für Handel, Schifffahrt und Gewerbe bestellten und beeidigten Sachverständigen besteht. Um eine möglichst objektive Beurteilung und Abschätzung des Grundstücks zu gewährleisten, soll die Abschätzung immer von wenigstens zwei Personen gemeinsam vorgenommen werden. Da es sich in den meisten Fällen neben der Feststellung des Gebäudewertes um die Feststellung des gemeinen Wertes eines Grundstückes handeln wird, und in dieser Beziehung den hamburgischen Hausmaklern die größte Erfahrung zur Seite steht, hat man sich entschlossen, für jede solche Taxe einen Batsachverständigen mit einem Hausmakler zusammen wirken zu lassen.

Indem das hamburgische Gesetz als Sachverständige der kollegialisch organisierten Schätzungseinrichtung die Hausmakler berücksichtigt, ist es nicht dem Vorbilde des preußischen Schätzungsamtgesetzes gefolgt, welches als Mitglieder eines Schätzungsamtes ausschließt, wer gewerbmäßig Grundstücks- und Hypothekengeschäfte vermittelt. In Verfolg dieser Vorschrift würde erreicht werden, daß gerade der allergrößte Teil der wirklich Sachverständigen auf dem Gebiete des hamburgischen Hypothekenkreditwesens von der Bestellung zum Schätzeramt ausgeschlossen würde. Handelt es sich jedoch um die Mitwirkung der Schätzung von Grundstücken in eigenen Angelegenheiten oder von solchen naher Angehöriger oder liegt sonst die Gefahr einer Interessenkollision vor, so ist solcher Schätzer von der Teilnahme an der Schätzung ausgeschlossen, überdies kann die Partei ihn auch aus anderen Gründen als befangen ablehnen oder der Sachverständige sich selbst als befangen erklären. Das hamburgische Gesetz enthält sich, entsprechend dem preußischen Schätzungsamtgesetze, der Aufstellung von Schätzungsgrundsätzen. Wenn auch nicht gelegendet werden kann, daß es bei einer Wertermittlung in erster Linie darauf ankommen muß, welche Schätzungsgrundsätze die Schätzer als Richtlinien für ihre Taxen zu beobachten haben, so kann solche Aufstellung einer Wertermittlungsanweisung nicht Gegenstand der Gesetzgebung sein. Schätzungsgrundsätze sind so beweglich gestaltet und von den jeweiligen Veränderungen in Technik und Wissenschaft abhängig, daß sie nicht in ein Gesetz hineingearbeitet werden können. Das preußische Gesetz will die Aufnahme von Schätzungsgrundsätzen den später zu erlassenden Ausführungsbestimmungen vorbehalten. Das hamburgische Gesetz sieht überhaupt davon ab, Schätzungsgrundsätze als Richtlinien für die Wertermittlung vorzuschreiben oder zukünftiger Regelung vorzubehalten, weil seine Verfasser von der Ueberzeugung ausgehen, daß jede Schätzung als subjektives Werturteil von der Erfahrung, Sachkunde und Zuverlässigkeit des Schätzers abhängig ist und mangels dieser Voraussetzungen auch die sorgfältigst ausgearbeiteten objektiven Richtlinien versagen müssen. Die in Berlin und wohl auch anderswo, namentlich seitens der Hypothekenbanken übliche Schätzungsmethode zieht das arithmetische Mittel aus dem Nutzungswert und dem gemeinen Wert. Der Nutzungswert wird durch Kapitalisierung der Nettomieten gewonnen, der gemeine Wert setzt sich zusammen aus dem Marktwerte des Bodens und dem Materialwerte des Bauwerkes. Auch bei dieser äußerlich als objektiv erscheinenden Schätzungsmethode sind subjektive Wertschätzungsmomente des Schätzers in hohem

Maße möglich, namentlich bei der Bewertung des Grund und Bodens, bei der Berechnung der Höhe der Nettomieten insofern, als ein gewisser Spielraum vorhanden bleibt, welcher Prozentsatz als Unkosten für Unterhaltung des Gebäudes, für den möglichen Mietausfall, die Wertabschreibung, Abgaben und dergleichen von den Bruttomieten in Absatz zu stellen ist.

Während der Bausachverständige die Schätzung mehr mechanisch und rechnerisch nach dem Werte des Hausmaterials, der Bauweise und der räumlichen Ausnutzung vornehmen wird, wird der Sachverständige aus dem Hausmaklerstande alle jene Imponderabilien für die Wertermittlung eines Grundstückes zur Anwendung und Geltung bringen, welche vermöge seiner Fühlung mit der Praxis des allgemeinen Hypotheken- und Grundstücksmarktes nur er als gewiegter Hausmakler übersehen und richtig einsetzen kann. Die zutreffende Berücksichtigung jener Imponderabilien läßt sich aber nicht durch schematische Schätzungsgrundsätze vorschreiben, sondern kann nur durch die persönliche Gewissenhaftigkeit des Schätzers selbst sichergestellt werden. Dafür aber, daß auch die richtigen Personen zu dem verantwortungsvollen und schwierigen Berufe eines Schätzers gekürt werden, bürgt das in den Händen der drei hamburgischen Kammern als amtlicher Interessenvertretungen ruhende Vorschlagsrecht, welches dahin ausgestaltet ist, daß von der Handelskammer und der Detaillistenkammer gemeinschaftlich zwölf sachverständige Hausmakler und von der Gewerbekammer zwölf Bausachverständige vorgeschlagen werden, welche die Deputation für Handel, Schiffahrt und Gewerbe für die Dauer von zwei Kalenderjahren als Sachverständige für die Abschätzung von Grundstücken einennt und beedigt.

Die Kriegsfinanzierung in den Vereinigten Staaten.

Von Dr. Lammers, Landesbankdirektor, Münster i. Westf.

III.¹⁾

Die amerikanische Regierung hatte auch im weiteren Verlauf des Krieges infolge der sich auf allen Gebieten vielmehr als bisher bemerkbar machenden aktiven Teilnahme am Weltkriege und der ständig wachsenden Ansprüche der Bundesgenossen manche Schwierigkeiten hinsichtlich der glatten Durchführung der Kriegsfinanzierung zu überwinden.

Auf dem Geldmarkt waren die Wirkungen der angespannten wirtschaftlichen Tätigkeit und der gleichzeitigen Beanspruchung aller erreichbaren Mittel seitens der Regierung für die Kriegsfinanzierung unverkennbar. Um den Mangel an kurzfristigem Kapital zu beseitigen, wurden die Banken angehalten, die für Nichtkriegszwecke erteilten Darlehen zu reduzieren; vor allem die Banken des platten Landes mußten die an kleine Darlehnsnehmer gegebenen Beträge zurückverlangen. Die Börsenspekulation wurde im Interesse einer flüssigen Gestaltung des Geldmarkts wesentlich eingedämmt. Die Banken warnten auf höhere Veranlassung hin ihre Kunden, Börsengeschäfte einzugehen, ohne daß sie im Besitze der erforderlichen Gelder waren. Die Kontrolle über alle Geldgeschäfte war zeitweise ebenso scharf wie über Eisen, Stahl und Kohle. Neugründungen und Kapitalserhöhungen waren nach wie vor fast völlig ausgeschlossen. Alle Emissionen wurden vom Capital Issue Committee beaufsichtigt, und in der Zeit der Auflage von Kriegsanleihen genehmigte dieses Committee kein Gesuch außer in den dringendsten Fällen.

Trotzdem die War Finance Corporation (Kriegshilfsbank) später noch durch ein besonderes Konsortium unter Führung Morgans eine Ergänzung für die Kriegsindustrie erfuhr, trat eine wesentliche Besserung in der Lage des Geldmarktes nicht ein.

Bei dieser ganzen Sachlage ist es erklärlich, daß fast das ganze Jahr 1918 hindurch die Sätze für tägliches Geld

weit über die der gleichen Periode des Vorjahres hinausgingen. Mit 4,31 pCt. im Januar einsetzend bewegte sich der Durchschnittssatz im letzten halben Jahre fast ständig um 6 pCt. herum. Wenn er im Dezember auf 5,27 pCt. fiel, so ist das in der Hauptsache auf die anlässlich des bevorstehenden Kriegsendes nachlassenden Ansprüche der Rüstungsindustrie an den Geldmarkt zurückzuführen. Die Diskontsätze für erste Handelswechsel hoben sich im allgemeinen noch ein wenig über den Stand der eben besprochenen Zinssätze.

Der Verkehr an der New Yorker Börse konnte sich infolge verschiedener Maßnahmen und Vorgänge, die hemmend auf den Umfang der Geschäfte wirkten, auch nicht so entwickeln wie im Vorjahre. Die Verordnung der Regierung, daß die Zulassung von Wertpapieren nur noch mit Genehmigung des capital issue committee erfolgen dürfte, die Einschränkung der Spekulation durch Erhöhung der Einschüsse von 20 auf 30 pCt., die Kündigung von Darlehen und die Krediteinschränkung seitens der Banken Hand in Hand mit den dadurch vielfach hervorgerufenen Zwangsliquidationen ließen die Umsätze in shares an der New Yorker Börse nur auf 144,1 Millionen Stück kommen gegenüber 185,6 Millionen im Vorjahre. Staatsanleihen (liberty bonds) wurden, trotzdem die Bankiers verpflichtet waren, bei allen von ihnen besorgten Verkäufen der Kriegsanleihe sich vorher zu vergewissern, daß kein Spekulationsgeschäft vorliege, in größtem Umfang gehandelt. Die Verkäufe in Freiheitsanleihe stellten sich insgesamt auf 1,4 Milliarden Dollars gegenüber 285 Millionen Dollars im Jahre 1917. In Staats- und Kommunalanleihen blieb das Geschäft ein wenig hinter dem des Vorjahres zurück, auch für Eisenbahn- und Industripapiere war die Nachfrage beschränkt. Die Umsätze an den Börsen von Boston, Philadelphia, Pittsburgh und Cleveland gingen gleichfalls zurück.²⁾

Wenn der Abrechnungsverkehr am Schlusse des Jahres Rekordziffern aufwies³⁾, so lag das, abgesehen von der Lebhaftigkeit des Geschäftslebens, in der Hauptsache an den steigenden Preisen für alle Produkte. Die über das Jahr 1917 hinausgehenden Umsätze wurden erreicht, trotzdem die Regierung jede Tätigkeit, die nicht unmittelbar in Zusammenhang mit der Kriegsindustrie stand, zu unterbinden versuchte und trotzdem sie gewissen Industriezweigen (z. B. der Bauindustrie) Beschränkungen auferlegte, die diese Industrie beinahe zur Untätigkeit verurteilten. Neben den gewaltigen Summen, die die Regierung selbst für die Ausrüstung, die Herüberschaffung und den Unterhalt des eigenen Heeres verausgabte, waren es vor allen die Geschäftsumsätze der Federal Reserve Banken, die nicht ohne Einfluß auf die clearing-Ziffern blieben.

Bei dieser Lage der den Geldmarkt berührenden Faktoren wurde der Regierung die Beschaffung von Mitteln für die eigene Kriegsfinanzierung noch dadurch erschwert, daß die Bundesgenossen in steigendem Maße auf die Geldreserven Amerikas zurückgriffen. Ihre Vorschüsse wuchsen von 4236,4 Mill. Dollars am Ende des Vorjahres auf 8585,5 Mill. Dollars am 31. Dezember 1918.⁴⁾ Die gewaltigen

²⁾ Eine eingehende Darstellung der Umsätze an der New Yorker Börse findet sich in Commercial und Financial Chronicle vom 18. 1. 19.

³⁾ Never before have institutions in the clearing house been in as sound satisfactory and prosperous condition as at the present time. (Public Ledger 2 1. 19.) Die bank clearings erreichten die Summe von 322 850,7 Millionen Dollar, übertrafen somit das Vorjahr um 8,3 %. Von dem Jahresbetrag entfallen auf New York 178,5 Milliarden Dollar. Wenn die Ziffern in New York in diesem Jahre nur wenig über die des Vorjahres hinausgingen, so hatte das seinen Grund einmal in dem wesentlich beschränkten Verkehr an der New Yorker Börse und dann darin, daß der Handel vielfach eine andere Richtung als über New York nahm, seitdem die Eisenbahnen unter der Kontrolle der Regierung standen.

⁴⁾ Sie verteilen sich wie folgt:

Frankreich	2 486,4	Rußland	325,0	Griechenl.	39,6
England	4 176,0	Serbien	12,0	Rumänien	6,6
Italien	1 810,0	Kuba	15,0	Liberia	5,0
Belgien	252,9	Tschecho-Slowakien	7,0		

¹⁾ Vgl. meine Ausführungen im Bank-Archiv v. 1. 12. 17 und 1. 7. 18.

Summen und die infolgedessen sich mehrende Besorgnis wegen der Rückzahlung lösten neben der Gründung einer amerikanischen Schutzorganisation für die Besitzer von Auslandsanleihen auch starke Strömungen gegen die Bewilligung weiterer Kredite überhaupt, besonders seitens der Republikaner, aus. Nach ihrer Ansicht können die Vorschüsse von den Verbündeten nur in Waren zurückgezahlt werden. Um aber in Amerika Absatz für diese zu finden, müßten die Eingangszölle auf die eingeführten Waren ermäßigt werden, was dem Beginn einer Freihandelspolitik gleichkäme.

Infolge des großen Betrages der schwebenden Schulden ließ die Regierung der im April aufgelegten dritten Freiheitsanleihe in der Zeit vom 28. September bis 19. Oktober 1918 eine vierte langfristige Anleihe folgen. Ihr Zinssatz betrug bei einem Ausgabekurs zu pari $4\frac{1}{4}$ pCt. Frühere 4 prozentige Anleihen und die Stücke der ersten Freiheitsanleihe konnten bis zum 9. November in die neue $4\frac{1}{4}$ prozentige konvertiert werden. Bei der Einzahlung waren 10 pCt. zu zahlen, 20 pCt. am 21. November, 20 pCt. am 19. Dezember, 20 pCt. am 16. Januar 1919 und der Rest von 30 pCt. am 30. Januar 1919. Die Zinstermine wurden auf den 15. April und 15. Oktober festgesetzt. Die Anleihe wird fällig in 20 Jahren, sofern die Regierung nicht vorzieht, ihr Rückkaufsrecht am 15. 10. 1933 geltend zu machen. Die Stücke lauten über 50, 100, 500, 1000, 5000 und 10 000 Dollars. Um den Absatz der Anleihe zu steigern und gleichzeitig einen besseren Markt für die übrigen Anleihen zu schaffen, unterzeichnete Wilson am 25. September 1918 eine Verordnung, laut welcher der Zinsgenuß bis 30 000 Dollars aus der vierten Anleihe und 45 000 Dollars aus früheren Anleihen unter der Voraussetzung von gewissen Steuern frei ist, daß der Steuerzahler im Augenblick der Steuerzahlung 30 000 Dollars der vierten Anleihe besitzt. Das Endergebnis der Anleihe betrug bei 21 Mill. Zeichnungen 6 988 047 000 Dollar und ging damit über das Resultat der früheren Anleihen weit hinaus.⁶⁾

Zwischen den einzelnen Anleihen legte die Regierung wiederum wie auch früher treasury certificates of indebtedness zum Verkauf auf. Die Banken, die in der ersten Hälfte des Jahres verpflichtet waren, jede Woche 1 pCt. ihrer flüssigen Mittel in diesen Certificaten anzulegen, wurden späterhin angehalten, der Regierung alle 14 Tage $2\frac{1}{2}$ pCt. oder monatlich 5 pCt. ihrer jeweils greifbaren Kapitalien zur Verfügung zu stellen.

Das dritte Mittel, den Krieg mit Hilfe der war savings certificates zu finanzieren, suchten Mc Adoo und Wilson durch die Festsetzung eines Kriegssparmarkentages und durch Aufrufe, namentlich in den Kreisen der hochentlohnenden Rüstungsarbeiter, möglichst ertragreich zu gestalten. In Zeiten, in denen der Absatz stockte, ließ die Regierung sogar zur Belebung des Verkaufs die sonst alle 14 Tage stattfindende Auflage der $4\frac{1}{2}$ prozentigen treasury certificates of indebtedness ausfallen. Gegen Ende des Jahres stellte die Regierung die war savings-Organisationen unter die Aufsicht der Federal Reserve Banken und erhöhte den auszugebenden Betrag von 2 auf 4 Milliarden Dollars. Während des Jahres 1918 wurden 1 015 067 472 Dollars an Kriegssparmarken abgesetzt.

Von den gesamten Kriegskosten einschließlich der Vorschüsse an Verbündete seit der aktiven Teilnahme Amerikas am Kriege in Höhe von 26 356 Mill. Dollars⁷⁾ wurden 16 974 Mill. Dollars durch vier Anleihen und 1015 Mill. Dollars durch den Verkauf von Kriegssparmarken aufgebracht.

Der Dollar geriet zeitweise infolge der Kreditansprüche der Bundesgenossen und dann auch infolge des anschwellenden amerikanischen Mannschaftsbestandes auf französischem Boden an den neutralen Börsen in eine erhebliche Unterbewertung. Um diese zu beseitigen, nahm die Regierung in Ergänzung der sonstigen Maßnahmen (Ab-

kommen mit ausländischen Regierungen, z. B. Argentinien, Bolivien, Peru über die Anlage von Golddepots) selbst Kredite im Ausland in Anspruch (Spanien). Ferner wurden Verhandlungen angeknüpft, um die den einzelnen Ländern nach Friedensschluß zugesicherte Goldausfuhr, z. B. Peru, einmal nicht in der beabsichtigten Höhe und dann auch nicht sogleich in den ersten drei Monaten nach diesem Termin machen zu müssen. Alle Devisenhändler mußte im Laufe des Monats September im Besitz der durch Erlaß des Präsidenten vom 26. 1. 1918 vorgeschriebenen Erklärung ihrer ausländischen Korrespondenten sein. Es war ihnen zeitweise verboten, ohne Genehmigung des Federal Reserve-Board Kreditbriefe auszustellen oder Uebertragungen von Geldbeträgen ins Ausland vorzunehmen. Nur dadurch, daß die Regierung zur Einschmelzung von Silbermünzen schritt, und diese zur Ausfuhr benutzte, konnte es erreicht werden, daß bei fast völligem Versiegen der Goldzufuhren aus England und Frankreich die Goldeinfuhr mit 62 Mill. Dollars (im Vorjahre 542 Mill. Dollars), die Goldausfuhr von 41 Mill. Dollars (im Vorjahre 372 Mill. Dollars) ein wenig überwog.⁷⁾ Dieses im Verhältnis zu früheren Jahren ungünstige Ergebnis zwischen Goldeinfuhr und Goldausfuhr ist nicht in letzter Linie auf die gegen Ende des Krieges immer enger werdende Solidarität zwischen Dollar, französischem Franc und englischem Pfund zurückzuführen. Als sich gegen Ende des Jahres die Verquickung des amerikanischen Goldstandards mit der Papiergeldwirtschaft der europäischen Verbündeten nur schwer aufrecht erhalten ließ, wurde gleichzeitig mit dem Nebenzweck, den amerikanischen Dollar als internationales Zahlungsmittel einzuführen, die Gründung von Auslandsfilialen der Federal Reserve Banken erwogen. Auch den Vorschlag auf Errichtung eines Goldmarktes unter Ausschaltung des Londoner Goldmarktes begünstigte der Federal Reserve Board nach Kräften.

Wenn die amerikanische Union in der Lage war, den ungeheuren geldlichen Anforderungen, die der Krieg an sie stellte, ohne größere innere und äußere Schwierigkeiten gerecht zu werden, so ist das nicht in letzter Linie auf die Leistung der amerikanischen Banken zurückzuführen. The Year 1918 was the banner in the banking history. Infolge der guten Gewinne der Industrie waren Riesenskapitalien bei den Großbanken vereinigt. Hierdurch und durch die mit Hilfe der Bankreform geschaffene Ausdehnungsmöglichkeit nach dem Auslande wuchs der Einfluß der Banken beträchtlich. Führende Banken machten sich auf dem südamerikanischen und neuerdings auch auf dem ostasiatischen Wirtschaftsgebiete durch Filialgründung selbst und übten dort zugunsten der nordamerikanischen Exportindustrie eine ausgedehnte Werbetätigkeit aus. Durch ihre Initiative wurde eine Neuordnung der Währungsverhältnisse südamerikanischer Republiken vorgenommen, an Mexiko, Chile und Bolivien wurden Goldanleihen erteilt, und an den Börsen von Montevideo, Buenos Aires und Valparaiso die regelmäßige Notierung des Dollarwechsels durchgesetzt. Im inländischen Handelsverkehr bemühten sich maßgebende Bankhäuser tatkräftig, das Handelsakzept nach europäischem Muster, nachdem die Möglichkeit der Rediskontierung bei den Federal Reserve Banken gegeben war, in größerem Umfang als bisher zur Geltung zu bringen. Das Dezember-Bulletin des Federal Reserve Board sieht für die amerikanische Finanzwelt eine ganz neue Aera mit wichtigen Problemen hereinbrechen. In dieser Hinsicht werden genannt: die Rationierung aller finanziellen Hilfsmittel des Landes, die Unterstützung ausländischer Banken, die Verhütung der Inflation und die Aufnahme von Kriegsanleihen. Der Status der Federal Reserve Banken weist im Verhältnis zu den Notenbanken anderer kriegführender Länder keine besonders auffallenden und nachteiligen Veränderungen auf. Die Zunahme im Notenumlauf⁸⁾ ist außer auf die durch den Krieg

⁶⁾ Dieselben hatten folgendes Resultat:

I. Anl. bei $4\frac{1}{2}$ Mill. Zeichnern	2 000 000 000	Dollar,
II. " " $9\frac{1}{2}$ " "	3 808 766 150	"
III. " " 17 " "	4 176 516 850	"
IV. " " 21 " "	6 989 047 000	"

⁷⁾ Le Temps, Paris 8. 2. 19.

⁷⁾ Für 50 Monate seit Ausbruch des Krieges betrug der Goldeinfuhrüberschuß Amerikas 1050 Mill. Dollar. Comm. & Fin. Chronicle v. 28. 9. 18 S. 1216.

⁸⁾ Derselbe stieg von 1259,2 Mill. Dollar am 4. Januar 1918 auf 2802,4 Mill. Dollar am 27. 12. 1918.

verursachten Gründe auch auf die Ablösung der Nationalbanknoten zurückzuführen. Bemerkenswert ist die Höhe des Goldbestandes (2090,3 Mill. Dollars am 27. Dezember 1918), welcher größer ist als bei jeder anderen Zentralnotenbank der Welt.

Zum Rechte der Gratisaktie.

Von Dr. Julius Lehmann, Rechtsanwalt in Frankfurt a. Main.

I.

Unter Gratisaktien versteht man Aktien, deren Gegenwert materiell von der Gesellschaft einbezahlt und die infolgedessen von den Aktionären materiell gratis bezogen werden. Sie sind im Laufe des Krieges eine häufige Erscheinung geworden. Wenngleich die Modalitäten der Ausgabe von Gratisaktien von Fall zu Fall schwanken, haben sich doch zwei völlig verschiedene Typen herausgebildet.

1. Die Gesellschaft beschließt gleichzeitig die Ausschüttung eines Bonus und die Erhöhung des Grundkapitals in der Weise, daß der zur Ausschüttung gelangende Betrag demjenigen gleich ist, der zur Durchführung der Kapitalerhöhung erforderlich ist. Die jungen Aktien werden dann von einem Dritten (einer der Gesellschaft nahestehenden Persönlichkeit oder gewöhnlich der Bankverbindung der Gesellschaft) gezeichnet, der seinerseits die jungen Aktien den Aktionären zum Bezug anbietet. Der Aktionär zahlt dann die Aktie mit dem durch den Bonus ihm zugeflossenen Barbetrag oder er bringt seine Forderung auf die Ausschüttung gegen seine Einzahlungsverpflichtung zur Aufrechnung. Hierbei hat er die Möglichkeit, die Aktie nicht zu beziehen, sondern den Bonus zu behalten¹⁾. Im einzelnen sind die Beschlüsse je nach den besonderen Umständen verschieden. Insbesondere kommt es häufig vor, daß der ausgeschüttete Betrag zur Zahlung der Aktie nicht ausreicht, sondern daß der Aktionär noch zuschießen muß²⁾.

Eine ähnliche, primitivere Form ist die, daß die Aktionäre unmittelbar als Zeichner auftreten, und ihr Anspruch auf die Ausschüttung gegen die Verpflichtung zur Einzahlung zur Aufrechnung gebracht wird³⁾.

Man kann diese Form der Gratisaktie als unechte Gratisaktie bezeichnen.

2. Die Aktiengesellschaft beschließt lediglich die Erhöhung des Grundkapitals, nicht aber eine Ausschüttung. Die Aktien werden von einem Dritten gezeichnet, der den zur Zeichnung erforderlichen Barbetrag von der Gesellschaft aus den freien Reserven oder dem Gewinn vorgeschossen erhält. Der Dritte verpflichtet sich, die Aktien den alten Aktionären gratis anzubieten. Auch hier wird den Aktionären in der Praxis ausnahmslos ein Wahlrecht gegeben. Die Generalversammlungsbeschlüsse bestimmen nämlich, daß die Aktionäre, anstatt von ihrem Bezugsrecht Gebrauch zu machen, eine Summe in bar verlangen können, entweder von dem Dritten oder von der Gesellschaft⁴⁾.

Man kann diese Form der Gratisaktie als echte Gratisaktie bezeichnen.

Es bedarf hierbei keiner Erörterung, daß auch diese „echten“ Gratisaktien nicht identisch sind mit den Gratisaktien des englischen und französischen Rechtes.

¹⁾ So in jüngster Zeit z. B. folgende Aktiengesellschaften: R. Dolberg, Maschinen- und Feldbahn-Fabrik, Lederwerke Wiemann, Konservenfabrik Josef Braun.

²⁾ So neuerdings Sachsenwerke, Licht und Kraft-A.-G.

³⁾ Vgl. die bei Fuisting-Strutz, Einkommensteuergesetz S. 714 Anm. 23 cit. Entsch. des OVG. vom 28. Februar 1912 und Rosendorff, Betrachtungen zur Bilanz- und Dividendenpolitik der Aktiengesellschaft während des Krieges.

⁴⁾ So neuerdings z. B. folgende Aktiengesellschaften: Rommel, Weis & Co., Verein chemischer Fabriken, Zeitz, Stahlwerke Richard Lindenberg, Hartmann & Braun. Dieses Verfahren scheint in letzter Zeit das häufigere zu sein.

Als Beispiel eines Generalversammlungsbeschlusses, aus dem die Modalitäten der Ausgabe echter Gratisaktien hervorgehen, sei ein entsprechender Beschluß der Auer-Gesellschaft angeführt⁵⁾.

„Zum Zwecke der Einzahlung auf die Erhöhung zahlt die Gesellschaft an ein vom Aufsichtsrat zu bestimmendes Mitglied des Vorstandes 3,3 Millionen Mark. Die neuen Aktien werden diesem Mitglied des Vorstandes überlassen und von diesem die Verpflichtung übernommen:

1. die Einzahlung in bar zum Nennwert zu leisten,
2. die neuen Aktien den Stammaktionären mit einer Ausschlussfrist von drei Wochen, deren Beginn der Aufsichtsrat bestimmt, zum Bezug in der Weise anzubieten, daß 2 Aktien das Recht zum Bezuge einer neuen Aktie franko valuta zusteht.

Schlußscheinestempel tragen die das Bezugsrecht ausübenden Aktionäre. Diejenigen Aktionäre, welche das Bezugsrecht innerhalb der Ausschlussfrist nicht ausüben, erhalten von dem Uebernehmer gegen Vorlegung der Aktien für jede Aktie 500 M. Die Aktien, welche nicht bezogen sind, werden nach Bestimmung des Vorstandes verkauft. Aus dem Erlös werden zunächst diejenigen Summen dem Uebernehmer überlassen, welche derselbe an nicht beziehende Aktionäre zu zahlen hat. Der Ueberrest fällt der Gesellschaft zu und fließt zum gesetzlichen Reservefonds. Soweit Aktien zur Abhebung der Zahlung von 500 M. bis 11. 12. 13. nicht vorgelegt worden sind, verfällt der Betrag zugunsten der Gesellschaft.“

II.

Der Unterschied zwischen der echten und der unechten Gratisaktie ist so erheblich, daß sie juristisch kaum etwas gemeinsam haben als den Namen. Dieser Unterschied ist bisher verkannt worden und infolgedessen paßt das, was von der Gratisaktie im allgemeinen gesagt wird, entweder nur auf die echte, oder nur auf die unechte Gratisaktie.

Die Konstruktion der Gratisaktie durch die herrschende Lehre ist denn auch durchaus zwiespältig. So charakterisiert Rosendorff⁶⁾ die Gratisaktie wie folgt:

„Es tritt lediglich eine buchmäßige Umgruppierung der Werte der Gesellschaft ein. Es erhöht sich nämlich einerseits das Aktienkapital um den Betrag der beschlossenen Erhöhung, während sich andererseits, je nach dem die Vollzahlung der Gratisaktie aus dem Gewinn oder aus den Reserven erfolgt, der eine oder andere dieser Posten entsprechend mindert. Es wird also ein Teil des Gewinns oder der Reserven in Aktienkapital umgewandelt“⁷⁾. Ferner Seite 111: „Was die rechtliche Grundlage für die Ausgabe von Gratisaktien anbetrifft, so bedarf es eines Beschlusses, durch den die Ausschüttung einer aus den Reserven oder Gewinnen des laufenden Geschäftsjahres zu entnehmenden Superdividende festgesetzt, und gleichzeitig eine Kapitalerhöhung mit der Maßgabe beschlossen wird, daß es den Aktionären freisteht, entweder die Superdividende in bar zu beanspruchen oder statt derselben die jungen Aktien zu beziehen“⁸⁾⁹⁾.

Aehnlich führt das Bayr. Oberlandesgericht in der äußerst interessanten Entscheidung vom 31. 10. 1908¹⁰⁾ aus: „Die Gesellschaft wendet die dazu bestimmten Rücklagen den Aktionären in der Weise zu, daß sie sie als Beiträge der Aktionäre dem Grundkapital einverleibt und führt dadurch dem Gesellschaftsvermögen den Betrag zu, um den sie es durch die Zuwendung der Rücklage an die Aktionäre vermindert.“ Hier wird nur die unechte Gratisaktie charakterisiert.

Umgekehrt Ehrenberg¹¹⁾, wenn er ausführt, daß bei der Ausgabe von Gratisaktien keine Verteilung unter

⁵⁾ Veröffentlicht bei Rosendorff, Betrachtungen zur Bilanz und Dividendenpolitik der A.-G. während des Krieges, Seite 113.

⁶⁾ a. a. O. S. 100.

⁷⁾ Dies trifft nur den Fall der echten Gratisaktie.

⁸⁾ Dies trifft nur auf die unechte Gratisaktie zu.

⁹⁾ Ähnlich auch Sonntag, Zur Bilanzpolitik der A.-G., Berliner Tageblatt v. 26. April 18, Abd. Bl.

¹⁰⁾ Leipziger Zeitschrift 1909 Seite 80.

¹¹⁾ Jahrgang 18 Seite 163 dieser Zeitschrift.

die Aktionäre stattfindet. Dies trifft bei der unechten Gratisaktie niemals zu.

Zitiert seien auch die Ausführungen des Vorstandes in der Generalversammlung der Spritbank Aktiengesellschaft¹²⁾. Als dort überraschenderweise die Ausgabe von echten Gratisaktien unter Auflösung des außerordentlichen Reservefonds beantragt wurde, erklärte der Vorstand, daß vom Standpunkt der Gesellschaft gegen die Ausgabe der Gratisaktien nichts einzuwenden sei, weder werde dadurch das Vermögen der Gesellschaft vermindert noch vermehrt.

Alle diese Ausführungen treffen immer nur für die echte oder die unechte Gratisaktie zu. Ausschüttung und Kapitalerhöhung stehen zwar auch bei der unechten Gratisaktie in einem engen wirtschaftlichen Zusammenhange. Juristisch liegt die Ausgabe unechter Gratisaktien jedoch nicht anders als ob die Gesellschaft durchaus unabhängig von der Ausschüttung eine Kapitalerhöhung vornimmt. Bei der unechten Gratisaktie sind Ausschüttung und Kapitalerhöhung zwei durchaus getrennte Vorgänge. Die Gesellschaft ist z. B. sehr wohl in der Lage den Ausschüttungsbeschluß aufrecht zu erhalten dagegen den Erhöhungsbeschluß später in einer neuen Generalversammlung aufzuheben. Auch ist z. B. denkbar, daß der Register Richter die Eintragung des Erhöhungsbeschlusses aus irgend welchen Gründen ablehnt, während der Ausschüttungsbeschluß zur Durchführung gelangt. Bei der unechten Gratisaktie kann man von einer „Ümbuchung“ nur in einem sehr übertragenen wirtschaftlichen Sinne sprechen.

Ein charakteristischer Unterschied zwischen der echten und der unechten Gratisaktie ist folgender:

Bei der unechten Gratisaktie erhält der Aktionär zunächst eine Barausschüttung. Er kann diese alsdann zum Bezug der jungen Aktie verwenden oder die Barausschüttung behalten und außerdem sein Bezugsrecht (das in den Fällen, in denen überhaupt die Gratisaktie in Frage kommt, regelmäßig einen erheblichen Wert hat) verkaufen. Er hat somit ein zweifaches Wahlrecht: Zwischen Barausschüttung und Verwertung des Bezugsrechtes einerseits, Bezug der jungen Aktie andererseits. Bei der echten Gratisaktie hingegen hat der Aktionär zunächst das Wahlrecht zwischen Bezug der Aktie und Verwertung des Bezugsrechtes¹³⁾. Hierzu tritt regelmäßig ein drittes Wahlrecht, in dem die Generalversammlungsbeschlüsse den Aktionären das Recht einräumen, anstatt des Bezugs der Aktie eine Barabfindung zu fordern, die entweder fest bestimmt ist oder sich nach dem Verkaufserlös der nicht bezogenen Aktien richtet. Hier besteht also regelmäßig ein dreifaches Wahlrecht. Bei der echten Gratisaktie wird das Bezugsrecht durch die Barabfindung abgelöst, bei der unechten Gratisaktie kann das Bezugsrecht neben der Barausschüttung verwertet werden.

Wenn also Holländer¹⁴⁾ den Satz aufstellt, daß bei Gratisaktien die Ausübung des Bezugsrechtes an die Erfüllung einer Bedingung, nämlich die Nichtabhebung der Dividende, geknüpft wird, so trifft dieser Satz weder auf die echte, noch auf die unechte Gratisaktie zu. Bei den unechten schließt die Dividende das Bezugsrecht nicht aus, und bei den echten gibt es überhaupt keine Extradividende.

Daß dem Aktionär bei der Ausgabe von Gratisaktien stets die Möglichkeit gewährt werden muß anstatt der Aktie eine Barabfindung zu beziehen, ist übereinstimmende Ansicht von Theorie und Praxis. Dies wird damit begründet, daß kein Aktionär gezwungen werden kann, neue Mitgliedrechte, wenn auch kostenlos, zu erwerben. Dies müsse vielmehr der freien Entscheidung des einzelnen vorbehalten bleiben, das neue Aktienkapital sei also durch Zeichnung aufzubringen¹⁵⁾. Ferner mit § 211 HGB.¹⁶⁾

der es untersage, die Aktionäre zur Teilnahme an der Durchführung der Kapitalerhöhung, zur Zuzahlung auf alte, Verrechnung von Gewinn auf alte oder neue Aktien, bzw. zum Bezug neuer Aktien zu zwingen. Ohne Begründung stellt Breit¹⁷⁾ den Satz auf, das Gesetz verlange, daß der Aktionär, der die Gratisaktie nicht beziehen will, dafür einen bestimmten Betrag fordern kann.

Diese Lehre scheint mir nicht unbedingt richtig zu sein. Bei der unechten Gratisaktie ergibt sich die Notwendigkeit, den Aktionären ein Wahlrecht zu geben aus der ganzen Konstruktion, da hier nicht nur eine Erhöhung sondern auch eine Ausschüttung erfolgt. Bei der echten Gratisaktie hingegen kommt zunächst § 211 HGB. nicht in Betracht. Von dem Aktionär wird eine neue Einlage regelmäßig nicht verlangt¹⁸⁾, ebensowenig kann die Bestimmung, daß auch bei Kapitalerhöhung die Aktien gezeichnet werden müssen, hier eine Rolle spielen, da die Aktionäre bei der echten Gratisaktie niemals als Zeichner auftreten. Trotzdem ist die herrschende Lehre regelmäßig auch bei echten Gratisaktien im Hinblick auf § 213 HGB. begründet. Denn durch die Umwandlung von Gewinn oder freien Reserven in Aktienkapital werden diese Beträge dauernd von der Verteilung ausgeschlossen. Dies ist jedoch nur insoweit unzulässig, als nicht durch den Gesellschaftsvertrag ein anderes bestimmt ist. Sofern daher das Statut eine Bestimmung des Inhalts enthält, daß die Gesellschaft berechtigt ist, freie Reserven oder Gewinn zur Erhöhung des Grundkapitals zu verwenden, liegt keinerlei Notwendigkeit vor dem Aktionär wahlweise eine Barabfindung anzubieten. Da der Erhöhungsbeschluß eine Statutenänderung enthält, wird es keinerlei formale Schwierigkeiten bieten, mit demselben auch eine Statutenänderung in dem besprochenen Sinn zu verbinden. Einer derartigen Statutenänderung bedarf es nicht nur hinsichtlich der Verwendung des Gewinnes, sondern auch hinsichtlich der Verwendung derjenigen freien Reserven, deren Bildung die Generalversammlung schon früher beschlossen hätte. Die entgegengesetzte Ansicht von Rosendorff a. a. O. Seite 111¹⁹⁾ erklärt sich daraus, daß er an die hier erörterte Möglichkeit die wahlweise Auszahlung einer Barabfindung überhaupt zu unterlassen nicht denkt.

Wenn der Aktionär die junge Gratisaktie nicht beziehen will, so mag die Gesellschaft dieselbe in ihr Portefeuille nehmen, und für den säumigen Aktionär aufbewahren. Sie darf jedoch diese Aktien in die Bilanz nur aufnehmen unter Einsetzung eines entsprechenden Korrektivpostens auf der Passivseite, da sie verpflichtet ist dieselben gratis herauszugeben. Die Situation des säumigen Aktionärs ist nicht anders als die eines Aktionärs, der von einem wertvollen Bezugsrecht keinen Gebrauch macht oder der seinen Dividendenschein verfallen läßt.

Die Ausgabe echter Gratisaktien ist somit bei entsprechender Fassung der Statuten zulässig auch ohne, daß der Aktionär berechtigt ist wahlweise eine Barabfindung zu fordern.

Werden echte Gratisaktien in dieser Weise ausgegeben, daß dem Aktionär ein solches Wahlrecht nicht zusteht, sich sein Recht vielmehr lediglich darauf beschränkt, die junge Aktie zu beziehen, oder sein Bezugsrecht zu verkaufen, dann, aber auch nur dann ist die Ausgabe echter Gratisaktien außerhalb der ordentlichen Generalversammlung zulässig, nur dann findet in keiner Weise eine Ausschüttung statt, nur dann ist das Argument Ehrenbergs²⁰⁾, bei der Ausgabe von Gratisaktien finde keine Verteilung unter die Aktionäre statt, zutreffend.

¹⁷⁾ Leipziger Zeitschrift 1914, Seite 367.

¹⁸⁾ Anders in den Fällen, in denen von dem Aktionär eine Zuzahlung verlangt wird, sei es auch nur die Zahlung des Schlußstempels.

¹⁹⁾ Vergl. auch Neukamp, Zeitschrift für Handelsrecht, Band 38, Seite 113; Fischer, Bilanzwerte, Band 2, Seite 368.

²⁰⁾ A. a. O. Seite 163.

¹²⁾ Vossische Zeitung, Abd.-Bl. v. 28. März 1919.

¹³⁾ So auch Rosendorff, S. 97 Anm. 96 a. a. O., jedoch zu Unrecht für die Gratisaktie generell.

¹⁴⁾ Gratisaktien bei Holdheim, 23. Jahrgang S. 89.

¹⁵⁾ Rosendorff, a. a. O. Seite 112.

¹⁶⁾ Fischer, Aktienrecht Seite 322.

Es wird hierbei von der Annahme ausgegangen, daß die von Ehrenberg a. a. O. und vom Verfasser S. 245 dieser Zeitschrift vertretene Auffassung richtig ist, derzufolge Aktien-Gesellschaften Ausschüttungen nur in der ordentlichen Generalversammlung beschließen können.

III.

Auf Grund der hier vertretenen Auffassung entscheiden sich auch zwei in der Literatur erörterte Spezialfragen, aus dem Recht der Gratisaktien zum Teil anders als bisher geschehen ist. Streitig ist zunächst die Frage, wem die Gratisaktie zufällt, wenn ein Nießbraucher an der alten Aktie besteht. Diese Frage wird von Winkler²¹⁾ und Breit²²⁾ wenn auch mit verschiedener Begründung übereinstimmend dahin entschieden, daß die Gratisaktie dem Aktionär gehöre, jedoch unter den Nießbrauch falle.

Gemäß § 1083 BGB. haben Nießbraucher und Aktionär gemeinsam zu entscheiden, welches von den verschiedenen Wahlrechten sie ausüben wollen. Wird bei der unechten Gratisaktie die Barausschüttung gewählt, so fällt diese in das Eigentum des Nießbrauchers, da es sich um eine Frucht handelt; der aus der Verwertung des Bezugsrechts sich ergebende Gewinn hingegen gehört dem Aktionär. Eine ähnliche Teilung tritt ein, wenn die Aktien bezogen werden. Das Eigentum an der Aktie fällt dem Aktionär zu, die Nutzung an der Aktie dem Nießbraucher. Bei der echten Gratisaktie hingegen handelt es sich niemals um eine Frucht der Aktie. Sowohl der aus dem Verkauf des Bezugsrechts sich ergebende Erlös, wie der zur Ablösung des Bezugsrechts von der Gesellschaft gezahlte Betrag, wie schließlich die Aktie selber, fallen in das Eigentum des Aktionärs. Die Rechte des Nießbrauchers erstrecken sich auch hier auf die junge Aktie.

Auch steuerlich ergeben sich neue Gesichtspunkte. — Insbesondere Rosendorff²³⁾ vertritt den Standpunkt, daß Gratisaktien generell als Einkommen und nicht als Vermögen zu versteuern seien, da es sich bei der Ausgabe der Gratisaktie nur um eine Aufrechnung des Anspruchs auf Gewinn gegen den Anspruch auf Einzahlung auf das zu erhöhende Aktienkapital handle. Diese Begründung trifft jedoch lediglich für die unechte Gratisaktie zu. Auch Fuisting-Strutz²⁴⁾ denkt, wie sich aus seinen Beispielen ergibt, lediglich an den Fall der unechten Gratisaktie. Das OVG. hat zu der Frage unmittelbar im Falle der Charlottenburger Wasserwerke²⁵⁾ Stellung genommen und die Gratisaktie als einkommensteuerpflichtig erklärt. Ich habe jedoch nicht ermitteln können, ob es sich hier um echte oder unechte Gratisaktien handelte²⁶⁾.

Jedenfalls läßt sich die Begründung, daß Gratisaktien als Einkommen zu versteuern seien, da dies für alle Beträge gelte, die die Aktionäre, gleichviel in welcher Form über das Aktienkapital hinaus erhalten, auf die echte Gratisaktie nicht anwenden.

Für den Aktionär trifft bei der echten Gratisaktie genau das gleiche zu wie für die Aktiengesellschaft. Es tritt lediglich eine „Umgruppierung“ ein. Wenn eine Aktiengesellschaft mit einem Aktienkapital von 1 000 000 Mark und einem freien Reservefonds von gleichfalls 1 000 000 Mark ihr Aktienkapital um 1 000 000 M. erhöht und unter Auflösung ihres freien Reservefonds jedem Aktionär eine Gratisaktie zukommen läßt, so repräsentiert eine Aktie von nominal 1000 M. vor der Kapitalerhöhung einen Anteil von 1/1000 am Vermögen der Aktiengesellschaft. Nach der Kapitalerhöhung repräsentieren die alte Aktie und die gratis bezogene junge Aktie zusammen gleichfalls 1/1000 Anteil am Gesellschaftsvermögen. So wenig wie die Gesellschaft ist der Aktionär durch diese Transaktion reicher oder ärmer geworden. Es ist ihm auch kein Gewinn aus-

bezahlt worden. Das genaue Gegenteil ist der Fall. Die Auszahlung eines Gewinns, der ohne die Kapitalerhöhung zulässig gewesen wäre, ist nunmehr, solange die Gesellschaft besteht, unzulässig geworden. Bei der echten Gratisaktie erhält der Aktionär keine Beträge über das Aktienkapital hinaus; ebensowenig handelt es sich um eine Aufrechnung des Anspruchs auf Gewinn gegen den Anspruch auf Einzahlung auf das zu erhöhende Aktienkapital. Die echte Gratisaktie ist daher nicht als Einkommen, sondern als Vermögen zu versteuern²⁷⁾.

Gerichtliche Entscheidungen.

Handelsrecht.

Zu §§ 252 Abs. 4, 255, 271 HGB.

In dem Statut einer Aktiengesellschaft kann nicht nur das Stimmrecht in der Generalversammlung, sondern auch das Recht zur Teilnahme an der Versammlung von formellen Voraussetzungen abhängig gemacht werden.

Urt. des RG. II. Ziv.-Sen. vom 17. Januar 1919, II. 248. 18 (Leipz. Ztschr. 1919 S. 88).

Die beklagte AG. hatte auf den 6. Dezember 1916 eine Generalversammlung (= GV.) anberaumt. In § 17 ihrer Satzungen ist bestimmt: „Zur Teilnahme an der GV. sind nur die Aktionäre berechtigt, welche vor der GV. innerhalb der in der öff. Bek. zu bezeichnenden . . . Frist ihre Aktien . . . hinterlegen . . . Jeder Teilnehmer an einer GV. muß ein von ihm unterschriebenes Verzeichnis der Nummern seiner Aktien . . ., und zwar in 2 Stücken mit dem Vermerk der erfolgten Hinterlegung übergeben. Das eine davon geht zu den Akten der Gesellschaft, das andere wird mit dem Vermerk der . . . Stimmzahl versehen und ihm zurückgegeben. Dies Stück dient als Einlaßkarte zur GV. Beim Eintritt in diese wird auf Verlangen dem Inhaber für jede . . . Abstimmung die seiner Stimmberechtigung entsprechende Anzahl von Stimmzetteln verabfolgt . . . Ein alphabetisch geordnetes Verzeichnis der in der GV. erschienenen Aktionäre mit Angabe des von jedem hinterlegten Gesamtbetrages wird vor Eröffnung der GV. von dem Vorstände gefertigt, vom Vorsitzenden unterzeichnet, vor der ersten Abstimmung zur Einsicht ausgelegt und der Niederschrift über die GV. beigelegt.“ Die Einladung zur GV. enthielt den Vermerk: „Zur Teilnahme an der GV. sind nur die Aktionäre berechtigt, welche nach § 17 des Ges.-Vertrages ihre Anteilscheine in der Zeit bis 2. Dezember 1916 einschließlich bei . . . (folgt Angabe der Hinterlegungsstelle) hinterlegt und das . . . nach Nummern geordnete und mit Hinterlegungsvermerk versehene Verzeichnis ihrer Anteilscheine in 2 Stücken dem Vorstände der Gesellschaft eingereicht haben.“ Der Kläger ist Aktionär der beklagten AG. Er hat die einzige, ihm gehörige Aktie am 28. November 1916 bei der angegebenen Stelle hinterlegt. Als er am 6. Dezember 1916 unmittelbar vor Beginn der GV. — angeblich unter Vorlegung oder Angebot der Nummernverzeichnisse — seine Zulassung verlangte, wurde diese durch im Protokoll vermerkten Beschluß abgelehnt. Der Kläger hat darauf mit Klage beantragt, die Beschlüsse der GV. vom 6. Dezember 1916 für nichtig zu erklären. Er hat seine Anf. auf § 271 HGB. gestützt. Das OLG. führt aus: Die Gesellschaft sei durch das Gesetz nicht gehindert gewesen, für die Teilnahme an der GV., auch abgesehen von dem Stimmrecht, besondere Voraussetzungen satzungsmäßig aufzustellen. Diesem Zwecke diene hier der § 17. Wenn zwar für die Vorlegung der Nummernverzeichnisse nicht dieselbe Frist gelte, welche für die Hinterlegung der Aktien bestimmt worden sei, so könne doch eine Einreichung unmittelbar vor Beginn der GV. nicht als rechtzeitig anerkannt werden, weil dieselbe ein Treffen der mit der Vorschrift bezweckten Maßregeln unmöglich mache. In dieser Beziehung kämen in Betracht: die Rücksendung des einen der überreichten Verzeichnisse mit dem Vermerk der Stimmzahl, die Vorbereitung des alphabetischen Verzeichnisses der in der GV. erschienenen Aktionäre unter Angabe des von jedem hinterlegten Aktienkapitals und die Anfertigung der jedem Aktionär zukommenden Stimmzettel. Die Rev. rügt Verletzung der §§ 255, 271 HGB. und des § 286 ZPO. Zu Unrecht habe das OLG. im Gegensatz zu RG. in JW. 1897, 112 Nr. 28 angenommen, daß das Stimmrecht des Aktionärs und sein Recht auf Teilnahme an der GV. nicht unterschiedlich getrennt werden könnten, und auf Grund dieser rechtsirrtümlichen Auffassung den § 17 Abs. 2 der Satzungen

²¹⁾ Leipziger Zeitschrift 1913, Seite 48 ff.

²²⁾ Leipziger Zeitschrift 1914, Seite 368 ff.

²³⁾ A. a. O. Seite 117.

²⁴⁾ Einkommensteuergesetz Seite 484, Anm. K und Seite 714, Anm. 23.

²⁵⁾ Entscheidungen OVG. Band 15 Seite 75.

²⁶⁾ Genau genommen wird auch bei der echten Gratisaktie nicht diese sondern die Extradividende versteuert.

²⁷⁾ Als curiosum sei bemerkt, daß gelegentlich von Steuerbehörden der Versuch gemacht worden ist, bei der Ausgabe von Gratisaktien eine Schenkungssteuer zu erheben.

als maßgeblich in Betracht gezogen. Dieser Angriff der Rev. wird den Ausführungen des OLG. nicht gerecht. In den Gründen des Urteils wird zwischen dem Rechte der Teilnahme an der GV. und dem Stimmrecht des Aktionärs ausdrücklich unterschieden. Es wird darauf hingewiesen, daß das Stimmrecht nur eine der den Inhalt des Teilnehmerrechts bildenden Befugnisse darstellt, und daß — wenn zwar das Gesetz Teilnehmerrecht und Stimmrecht nicht unterschiedlich getrennt halte — kein Hindernis bestehe, in den Satzungen wie für das Stimmrecht gemäß § 262 Abs. 4 HGB, so auch für das Teilnehmerrecht im übrigen besondere Vorschriften zu erlassen. Derartige Bestimmungen hat das OLG. in § 17 gefunden und diese auf den vorliegenden Fall angewandt. Irgend ein Rechtsirrtum ist hierin nicht zu erkennen. Die Rev. übersieht, daß der § 17 in der Hauptsache nicht das Stimmrecht, sondern die Teilnahme an der GV. regelt. Mögen auch bei dieser Gelegenheit Vorschriften erlassen sein, welche auf die spätere Ausübung des Stimmrechts hinzielen, so schließt das die Tatsache nicht aus, daß der § 17 seinem unzweideutigen Wortlaute nach die Voraussetzungen für die Ausübung des weitergehenden Teilnehmerrechts der Aktionäre festsetzt. Daß eine derartige Regelung des Teilnehmerrechts in den Satzungen grundsätzlich zulässig ist, hat das OLG. unter Bezugnahme auf Staub 9 § 252 Anm. 33 mit Recht angenommen. RG. 65, 92 steht nicht entgegen. Das Gesetz hat allerdings in § 252 Abs. 4 dem Ges.-Vertrage ergänzende Macht nur hinsichtlich des Stimmrechts der Aktionäre eingeräumt. Es besteht aber kein innerer Grund zu unterschiedlicher Behandlung der übrigen Teilnehmerrechte. Daß bloß das Stimmrecht in § 262 Abs. 4 hervorgehoben worden ist, liegt an seiner besonderen Wichtigkeit.

Zu § 355 HGB.

Die übliche Geschäftsbedingungsklausel der Banken, nach welcher die Separatkonten eines Kunden als Teile des Gesamtkontokorrents anzusehen sind, steht der selbständigen Einklagung des Saldos eines Separatkontos entgegen.

Urteil des RG. I. Ziv.-Sen. vom 26. April 1919. I. 24. 19 (Leipz. Z. 1919, S. 881).

Aus den Gründen:

Entscheidend ist, ob der Saldo des zwischen den Parteien geführten Separatkontos für sich und gesondert von den Salden der übrigen Konten (Conto ordinario und Effektenkonto) eingeklagt werden kann. Daß Parteien, die miteinander im Kontokorrentverkehr stehen, mehrere Konten führen, kann verschiedene Gründe haben. Häufig geschieht es der Uebersichtlichkeit wegen, so wenn bei lebhaftem Wechselverkehr die Wechseltransaktionen auf Separatkonto gebucht werden, um jederzeit einen leichteren Ueberblick über den Stand der gegenseitigen Wechselverpflichtungen zu haben. Es geschieht auch dann, wenn man bestimmten Geschäftsbeziehungen eine gesonderte Behandlung zuteil werden lassen will, so wenn die durch Pfand gesicherten Ansprüche für sich gebucht werden. Endlich geschieht es auch zu dem Zwecke, um gewisse Ansprüche von den für den Kontokorrentverkehr ausgebildeten Rechtsregeln auszunehmen, so wenn man sich bei gewissen Forderungen gesonderte Geltendmachung und Einklagung vorbehalten will. Nun findet sich in den Kontokorrentbedingungen fast aller Banken und Bankiers die Klausel, daß die verschiedenen Konten als Teile eines Gesamtkontokorrents anzusehen seien. Diese Klausel ist aus steuerrechtlichen Rücksichten hervorgegangen; sie will verhindern, daß Bestätigungen der Gutachten auf Separatkonto als Verpflichtungsscheine versteuert werden (Leitner, Bankgeschäfte 2. A. S. 63; Sontag, Bank-Arch. 3, 182; RG. Gruch. 47, 676). Daß die Klausel diesen Ursprung hat, ist keineswegs im Publikum allgemein bekannt. Der Kontokorrentgegner hat deshalb ein Recht darauf, daß sie nicht nur nach den steuerrechtlichen Rücksichten ausgelegt wird, aus denen sie hervorgegangen ist; vielmehr ist ihr die Bedeutung beizumessen, die ihr nach unbefangenen Verständnis des mit Banken im Verkehr stehenden Publikums zukommt. Demgemäß ist sie im allgemeinen dahin aufzufassen, daß die verschiedenen Konten bei ihrer rechtl. Beurteilung als ein Gesamtkontokorrent angesehen werden, wobei vorausgesetzt wird, daß die auf Separatkonto verbuchten Posten ihrer Art nach überhaupt Teile eines Kontokorrents bilden können. Soll der Klausel eine andere Bedeutung beigelegt werden, so muß das im Einzelfalle besonders — ausdrücklich oder stillschweigend — vereinbart werden. Hier lautet die Klausel: „Sind einem Geschäftsfreunde . . . mehrere Rechnungen eröffnet, so bilden sie ein einheitliches Kontokorrent im Sinne des Gesetzes.“ Irgend etwas näheres über den Sinn dieser Bestimmung ist nicht vereinbart. Danach ist die vom OLG. (Frankfurt) gezogene Folgerung unvermeidlich, daß die Salden der 3 Konten Teile eines einheitlichen Kontokorrents bilden und deshalb nur gemeinschaftlich eingeklagt werden können. Da sich nun die Klage nach ihrer Begründung

keineswegs etwa dahin auffassen läßt, daß die Klagsumme als Teil des Saldos des Gesamtkontokorrents gefordert werden soll — denn es ist über die anderen Konten und deren Salden nichts gesagt —, so muß die Klage, so wie sie angestellt ist, abgewiesen werden. Gegen diese vom OLG. aus der Klausel gezogene Folgerung hat die Revision eingewandt: Das Separatkonto habe begrifflich nichts mit einem Kontokorrent zu tun; aus dem Separatkonto könnten nur für einen Teil Forderungen entstehen, während der andere Teil lediglich Zahlungen zu leisten habe; da das Separatkonto kein Kontokorrent sei, könne ihm nicht durch Vereinbarung die Eigenschaft eines solchen beigelegt werden. Diesen Ausführungen ist nicht zuzustimmen. Auch wenn wirklich das Separatkonto für sich allein nicht als Kontokorrent aufgefaßt werden könnte, so hindert das doch nicht eine Vereinbarung, daß die Posten des Kontos dem daneben geführten Kontokorrent eingefügt werden und dann zusammen mit den Posten dieses conto ordinario ein einheitliches Kontokorrent bilden sollten. Dabei ist nur die Bedingung zu stellen, daß das Gesamtkontokorrent nach Einfügung jener Posten noch ein wahres und wirkliches Kontokorrent bleibt. Das wäre allerdings dann nicht der Fall, wenn die Posten des Separatkontos solche wären, die in einem Kontokorrent überhaupt nicht verbucht werden können, so z. B. wenn das Separatkonto eine Uebersicht über geleistete Bürgschaften, oder eine Aufstellung von Waren, die dem Kontokorrentführer in Verkaufskommission gegeben sind, oder eine Aufstellung von Wechseln, die ihm zum Inkasso anvertraut sind, enthielte. Derartiges wird nicht selten auf einem Separatkonto verbucht. Solche Posten gehören nicht in ein Kontokorrent; sie können nach buchhalterischen Grundsätzen nicht Teil eines Kontokorrents bilden, und sie können es auch dann nicht, wenn eine Klausel, wie die hier vorliegende, vereinbart ist. In solchen Fällen ist also die Klausel wirkungslos. Von derartigem ist aber hier nicht die Rede. Hier handelt es sich um ein Konto, auf dem Zahlungen, ein Uebertrag von einem anderen Konto, Zinsen, Spesen und Provisionen gebucht sind. Das läßt sich in das conto ordinario ohne weiteres einfügen. Die Klausel hat also für diesen Streitfall ihre volle Bedeutung. Sie bewirkt, daß ein einheitliches Kontokorrent vorliegt, so daß der Saldo des Separatkontos nicht gesondert eingeklagt werden kann.

Versteuerung von Anschaffungsgeschäften mit Kreditgenossenschaften und Sparkassen.

Zu der Frage, ob Anschaffungsgeschäfte von Banken und Bankgeschäften mit Kreditgenossenschaften über Wertpapiere der in Tarifstelle 4a Ziff. 1—5 des Reichsstempelgesetzes bezeichneten Arten dem ermäßigten Schlussnotenstempel für „Händlergeschäfte“ unterliegen, hatte der preußische Finanzminister in einem Erlaß vom 8. Dezember 1918 III 11110 dahin Stellung genommen, daß Kreditgenossenschaften sowie Spar- und Darlehnskassen den Personen gleich zu achten sind, die gewerbsmäßig Bank- und Bankiergeschäfte betreiben, und zwar auch dann, wenn sie sich nicht mit sämtlichen bankmäßigen Geschäftszweigen befassen.

Durch Erlaß vom 9. August d. Js. gibt der preußische Finanzminister nunmehr im Zentralblatt der preußischen Verwaltung der Zölle und indirekten Steuern vom 23. August 1919 S. 222 bekannt, daß sein vorerwähnter Erlaß infolge eines Gutachtens des Reichsfinanzhofs vom 4. Juni 1919 nur noch eingeschränkte Geltung beanspruchen könne.

In diesem Gutachten des Reichsfinanzhofs heißt es:

In der Ermäßigungsvorschrift 1 zu Tarifnummer 4a des Reichsstempelgesetzes sind unter Personen, welche gewerbsmäßig Bank- oder Bankiergeschäfte betreiben, diejenigen natürlichen oder juristischen Personen zu verstehen, in deren geschäftlichen Unternehmungen die gewerbsmäßige Anschaffung und gewerbsmäßige Veräußerung von Wertpapieren der in Tarifnummer 4a bezeichneten Art zu den Hauptaufgaben gehört und nicht nur nebenher betrieben wird. Wer im einzelnen, ob insbesondere Kreditgenossenschaften, Spar- und Darlehnskassen hierher gehören, läßt sich nur von Fall zu Fall unter Berücksichtigung der geschäftlichen Verhältnisse der einzelnen Unternehmungen entscheiden.

Nach diesen Ausführungen können auch öffentliche Sparkassen auf die Ermäßigung für Händlergeschäfte nur Anspruch erheben, wenn die gewerbsmäßige Anschaffung und Veräußerung von Wertpapieren zu ihren Hauptaufgaben gehört. Dies dürfte, selbst wo man das Vorliegen eines gewerbsmäßigen Geschäftsbetriebs annimmt, in der Regel zu verneinen sein.