

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XXIII. Jahrgang.

Berlin, 15. Juni 1924.

Nummer 18.

## Inhalts-Verzeichnis.

Die deutsche Währungspolitik und das Sachverständigen-Gutachten.

Von Dr. Walter Eucken, Privatdozent an der Universität Berlin.

Die Entwicklung und Bedeutung der Deutschen Sparkassen unter Berücksichtigung des preußischen Ministerial-Erlasses vom 23. Mai 1924.

Von Dr. A. Koch, Jena.

Die Anfechtbarkeit der Goldmarkeröffnungsbilanz wegen stiller und offener Reserven.

Von Dr. Richard Rosendorff, Rechtsanwalt und Notar zu Berlin.

Die Grundzüge der Neuorganisation des Innenbetriebes der Banken.

Von Dipl.-Kaufm. Dr. Albert Hempelmann, Berlin.

Gerichtliche Entscheidungen.

### Die deutsche Währungspolitik und das Sachverständigen-Gutachten.

Von Dr. Walter Eucken, Privatdozent an der Universität Berlin.

#### I.

#### Die heutige Währungslage und das Sachverständigen-Gutachten.

Die währungspolitischen Vorschläge der Sachverständigen sind nur verständlich, wenn man ihre Stellung zu der gegenwärtigen deutschen Währungslage kennt. Aeußerster Pessimismus bestimmt ihre Haltung. Von einer Stabilität der Währung könne überhaupt keine Rede sein, sondern richtiger von einem „labilen Gleichgewicht“. Als Erklärungsgründe für dieses Gleichgewicht werden angeführt: psychologische Faktoren, insbesondere eine Wiederkehr des Vertrauens, das auf den Bemühungen der Regierung den Haushalt in Ordnung zu bringen und auf der Einberufung des Sachverständigen-Komitees fuße, ferner Sinken der Einfuhr und des inneren Verbrauchs. Jedenfalls seien die Elemente einer Währungsstabilität nicht vorhanden, denn die flüssige Deckung der Währung sei für ein dauerndes Währungssystem völlig ungenügend. Im übrigen habe die Rentenmark zur Aufrechterhaltung des Außenhandels nicht beigetragen. Die unmittelbare Folgerung aus einer solchen Argumentation ist die Forderung nach Beseitigung der Rentenmark und Schaffung einer neuen Währung.

Ist diese abfällige Beurteilung der Rentenmark richtig und trifft es zu, daß sie fallen muß, wenn unsere Währungsverhältnisse endgültig gesunden sollen? Wir glauben, diese Fragen verneinen zu müssen.

Vor Einführung der Rentenmark in Deutschland war es eine charakteristische Erscheinung, daß das deutsche Geld mit einer außerordentlichen Geschwindigkeit umlief; jeder Empfänger brachte es sofort wieder auf den Waren- oder Devisenmarkt. Diese gesteigerte Wirksamkeit (Umlaufgeschwindigkeit) des Geldes hatte zur Folge, daß die Preise der Waren und Devisen unverhältnismäßig stark im Vergleich zur Geldvermehrung stiegen. Hatte anfänglich die Inflation zu unserer Währungskatastrophe geführt, so war weiterhin für deren Ausmaß die ungemein gesteigerte Umlaufgeschwindigkeit verbunden mit dem Eindringen fremden Geldes verantwortlich. So wurde es möglich, daß in Gold umgerechnet an Bargeld aller Art Ende Oktober 1923 nur rund 300 Millionen Goldmark umliefen. Eine Wendung trat mit der Einführung der Rentenmark ein. Die Tatsache, daß die Rentenmark in Goldpfandbriefe eingetauscht werden konnte, schuf wieder Vertrauen und veranlaßte die Empfänger des neuen Zahlungsmittels die Kassenhaltung zu erhöhen; die Wirksamkeit des Geldes auf den Märkten ließ nach. Trotz Vermehrung der umlaufenden Bargeldmenge auf 2774 Millionen Goldmark Ende Dezember 1923 gelang es somit durch Herab-

drückung der Umlaufgeschwindigkeit eine Stabilität des Preisniveaus der Waren und Devisen zu erzielen. Die Abnahme der Umlaufgeschwindigkeit war somit eine Grundlage für die Stabilisierung der Mark.

Allerdings hätte sie auf die Dauer nicht genügt; gleichzeitig mußte dafür gesorgt werden, daß dem Anwachsen der Geldmenge eine Grenze gesetzt wurde, sonst bestand die Gefahr, daß die abnehmende Umlaufgeschwindigkeit die Vergrößerung der Geldmenge nicht mehr überkompensierte, daß also eine Steigerung von Warenpreisen und Devisenkursen einsetzte. Es erfolgte aber dieses Anwachsen der Geldmenge aus zweifachem Grunde: Zur Deckung des Defizits im Staatshaushalt und zur Befriedigung privater Kreditansprüche an die Reichsbank. Mit verschiedenem Erfolge hat man versucht, diese beiden Quellen der Inflation zu verstopfen. Die Reichsfinanzverwaltung hat es verstanden, das Defizit im Staatshaushalt bereits bis zur Jahreswende im wesentlichen zu beseitigen. Weit weniger glücklich war die Reichsbank in ihrer Kreditpolitik. Vor allem im Februar und März war die Ausdehnung der Privatkredite derart, daß die wachsende Geldmenge schließlich nicht mehr durch die abnehmende Umlaufgeschwindigkeit überkompensiert wurde, daß die Preise im Inland stiegen; bei anschwellender Einfuhr mußte die Ausfuhr zurückgehen, eine Inlandhochkonjunktur wurde geschaffen mit heraufgehenden Warenpreisen und zunehmender Devisenknappheit. Erscheinungen der Art haben teilweise dazu geführt, die Einführung der Rentenmark überhaupt als einen Fehlschlag zu bezeichnen oder sie doch im ganzen zu unterschätzen<sup>1)</sup>. Sehr zu unrecht; es war lediglich die zu liberale Kreditpolitik der Reichsbank, die die unnötige Konjunktur hervorrief, wie es ja auch die heutige Zeit mit restriktiver Kreditpolitik und daraufhin befestigten Wechselkursen zeigt. Bleibt der Staatshaushalt in Ordnung und wird auch weiterhin eine vorsichtige Kreditpolitik getrieben, bleibt also die nötige Knappheit der Geldmenge bestehen, so ist durchaus die Grundlage für eine weitere Stabilität unserer Währung gegeben.

Trotzdem wäre durchaus zu wünschen, daß „die flüssige Deckung der Währung“ vergrößert würde. Ohne hier bereits auf die Frage der Goldwährung einzugehen, muß es doch als notwendig betrachtet werden, der Notenbank eine Barreserve zu schaffen, die über die jetzige hinausgeht. So erst erhält sie die Kraft, auch stärkere momentane Wechselkursschwankungen auszugleichen und vor allem erhöht sich ihre internationale Geltung. Aber warum soll die Stärkung dieser Reserve nicht auf der Basis der herrschenden Währung erfolgen, warum soll eine fast vollständige Beseitigung des bestehenden Geldes die Vorbedingung bilden? Wenn ferner die Rentenmark heute für den Ankauf von Devisen in Deutschland nicht un-

<sup>1)</sup> So z. B. Harms, Rentenmark und Sachverständigenbericht, Wirtschaftsdienst vom 18. April 1924 S. 449 ff.

mittelbar verwendet werden kann, so könnte das durch eine Aenderung der Bestimmungen sehr wohl anders werden. Die Rentenmark könnte sehr wohl in Kontakt mit den Devisen gebracht werden und damit den Charakter des „binnenländischen Zahlungsmittels“ verlieren. So wäre es an sich durchaus möglich, den Erfolg der Rentenmark durch stetige Weiterentwicklung zu einem endgültigen zu machen. Und dieser Prozeß würde ein einfacher, schmerzloser und vor allem billiger sein.

Das Sachverständigen-Gutachten geht andere Wege. Es beurteilt die jüngste Währungsentwicklung seit Einführung der Rentenmark falsch, findet sich doch überhaupt keine Klarheit über die zentrale Bedeutung der Abnahme der Umlaufgeschwindigkeit. So kommt es — leider unterstützt von zahlreichen deutschen Stimmen —, zur Unterschätzung unserer gegenwärtigen Währung und man glaubt, ein völlig neues Geld schaffen zu sollen. Das ist um so bedenklicher, als die Beseitigung des bestehenden Geldes, wie sich zeigen wird, durchaus nicht reibungslos erfolgen kann und außerordentlich teuer ist. Der Nachweis der Notwendigkeit des vorgeschlagenen Weges ist nirgends zu finden; aber es ist natürlich trotzdem unsere Aufgabe, diesen Nachweis als erbracht anzusehen und das Gutachten in die Einzelheiten herein zu verfolgen.

## II.

### Die voraussichtliche Entwicklung der deutschen Währung nach dem Plan der Sachverständigen.

Die Reichsbank, wie auch die anderen Zentral-Notenbanken haben im Grunde stets einem doppelten Zwecke gedient: sie sollten für die sogen. Währungsstabilität sorgen und sie sollten gleichzeitig als Bank der Banken die Grundlage des Systems für kurzfristige Kredite bilden. In doppelter Hinsicht nimmt die Zentralnotenbank somit eine entscheidende Stellung in der Volkswirtschaft ein und in dem Ausgleich der beiden Ziele liegt die Hauptschwierigkeit ihrer Politik. Von diesen beiden Gesichtspunkten aus — vom währungspolitischen wie vom kreditpolitischen — muß auch der Plan der Sachverständigen in seiner etwaigen Auswirkung auf die deutsche wirtschaftliche Zukunft untersucht werden.

#### A. Die Stabilität der Währung.

Die eigentümliche Schwierigkeit, die die Sachverständigen bei Lösung dieser Frage zu überwinden hatten, lag darin, daß sie nicht bloß eine Währungsstabilität schaffen, sondern gleichzeitig auch dafür Sorge tragen mußten, daß erhebliche Reparationszahlungen möglich würden. Beide Ziele widerstreben offensichtlich einander. Die Lösung dieser Schwierigkeit suchen die Sachverständigen organisatorisch dadurch zu finden, daß zwei Organe geschaffen werden: die „Neue Bank“ und der „Agent für Reparationszahlungen“ mit dem beigegebenen Uebertragungskomitee.

Die Geldschaffung der Neuen Bank, deren Konstitution als bekannt vorausgesetzt ist, wird in Noten und Giro-Guthaben bestehen. Die Noten werden aller Voraussicht nach zunächst nicht einlösbar sein. Ihre Menge aber soll durch folgende Bestimmungen beschränkt werden:

1. Die Bank ist verpflichtet, den Markkurs möglichst nahe der Goldparität zu halten. Zwecks Erreichung dieses Zieles muß die Notenmenge beschränkt werden.
2. Für die umlaufenden Noten muß eine normale Reserve von 33½ pCt. vorhanden sein. Diese Reserve braucht nicht aus Gold zu bestehen, wie in der Regel fälschlich behauptet wird. Vielmehr setzt sich der überwiegende Teil der Reserve aus Depositen bei ersten ausländischen Banken zusammen. So heißt es im Bericht (Teil I, Abschnitt 6): „Die Reserve wird größtenteils in der Form von Depositen bei ausländischen Banken gehalten werden.“ Die Größe der Reserve wird betragen: 800 Millionen als Erträgnis der Anleihe des Reiches, die das Reich bei der Bank einzahlt, 300 Millionen aus dem Verkauf der Aktien der Neuen Bank, dazu der Gold- und Devisenbestand der Reichsbank. Nach Abzug der 210 Millionen, die als Deckung der Bürgschaft für die Dollarschatz-

anweisungen dienen (Näheres siehe Anlage I Abschn. 16), wären hier ca. 250 Millionen einzusetzen, so daß sich im ganzen etwa 1350 Millionen Goldmark ergeben, die natürlich für Noten und Giro-Guthaben als Reserve gelten.

3. Es bedarf die Notenausgabe regelmäßig der Zustimmung des Kommissars. Denn es heißt in Anlage I Abschn. 8 e: „Die mit der Aufrechterhaltung der Notenreserve betraute Stelle soll Noten nur mit Genehmigung des Kommissars herausgeben.“ Ob der Kommissar hierbei von sich aus die Notenausgabe verweigern kann, oder ob er nur die Innehaltung der gegebenen Bestimmungen überwachen soll, ist nicht klar.
4. Noten dürfen im wesentlichen nur auf Grund von Diskontierung von Dreimonatswechslern mit drei Unterschriften geschaffen werden, doch darf an Stelle der dritten Unterschrift die Hingabe einer Sicherheit treten. Das reine Lombardgeschäft ist nicht vorgesehen.

In der Schaffung von Giro-Guthaben wird die Neue Bank ähnlich beschränkt wie in der von Noten: auch hier muß sie Rücksicht auf die Erhaltung der Goldparität nehmen, eine Reserve von 12 pCt. halten. Auch Giro-Guthaben dürfen im wesentlichen nur durch Ankauf bester Wechsel geschaffen werden, nur greifen hier die Befugnisse des Kommissars nicht Platz.

Mit dieser Neuen Bank hoffen die Sachverständigen die Basis für eine Währungsstabilität geschaffen zu haben.

Um eine Gefährdung durch Reparationszahlungen zu vermeiden, ist ein scharfer Trennungsstrich zwischen der Aufbringung der Mittel in Deutschland und deren Uebertragung ans Ausland gezogen. Sämtliche Zahlungen Deutschlands (Zinsen und Tilgungsquoten der Eisenbahn- und Industrie-Obligationen, Transportsteuer und Haushaltüberschüsse) sind an den Agenten für Reparationszahlungen, und zwar auf dessen Konto bei der Neuen Bank vorzunehmen. Damit sind die Pflichten Deutschlands erschöpft. Die auf dem Bankkonto aufgelaufenen Summen sollen vom Agenten und dem ihm zugeordneten Uebertragungskomitee zur Zahlung von Sachlieferungen und zum Ankauf von Devisen verwandt werden. Die Uebertragung in jeder Form soll nur insoweit stattfinden, wie es der Devisenmarkt nach dem Ermessen des Komitees zuläßt, ohne daß die Stabilität der deutschen Währung bedroht wird. Kommt eine Uebertragung nicht in Frage, so sollen die eingezahlten Summen auflaufen, und zwar bis 2 Milliarden. „Ueber diesen Punkt hinaus wird das Komitee diese Gelder in Deutschland in Obligationen oder Anleihen zu den in der Anlage angegebenen Bedingungen anlegen; doch aus wirtschaftlichen und politischen Gründen ist eine unbegrenzte Ansammlung in dieser Gestalt nicht beabsichtigt. Wir empfehlen eine Grenze von 5 Milliarden für alle Gelder, die sich in Händen der Reparationsgläubiger in Deutschland ansammeln. Ist diese Grenze erreicht, so müssen die Beiträge aus dem Haushalt unter die in unserem Plan festgesetzten Grundbeträge herabgesetzt werden, so daß sie die Abhebungen von dem Konto nicht übersteigen, und die Ansammlung nicht weiter zunimmt. In diesem Falle würden die Zahlungen Deutschlands aus dem Haushalt und die Beförderungssteuer so lange herabgesetzt werden, bis die Ueberweisungen an die Alliierten erhöht werden können und die Ansammlung unter den genannten Betrag zurückgegangen ist.“ (Teil I Abschnitt 13.)

Ist durch eine derartige Währungsorganisation die Stabilität der Währung gewährleistet, d. h. werden Schwankungen der Wechselkurse und Verschiebungen des Warenpreinsniveaus von der Geldseite aus vermieden? Im allgemeinen ist zweifellos die hierzu notwendige Knappheit des Geldes durch die gegebenen Vorschriften erreicht. Zwar wird diese Knappheit nicht etwa durch die Deckungsvorschriften geschaffen oder durch die Bestimmung, Noten und Giro-Guthaben im wesentlichen nur bei Diskontierung bester Wechsel auszugeben. Aber die Vorschrift, den deutschen Wechselkurs an der Goldparität zu halten, zwingt zur Einschränkung der Geldmenge auch bei Nicht-

einlösbarkeit der Noten. Ganz große und plötzliche Störungen der Stabilität sind also bei Bestehen dieser Währung nicht zu erwarten. Trotzdem werden infolge Einführung der neuen Währung zwar kleinere aber höchst bedenkliche Schwankungen von Warenpreisniveau und Wechselkursen vorkommen und zwar aus folgenden Gründen:

1. Das Gutachten sieht vor, daß auf Beschluß des Errichtungskomitees, des Verwaltungsrats und des Generalrats die Noteneinlösung vorläufig nicht stattfinden soll. Hiermit haben wir zunächst einmal zu rechnen. Genau wie jetzt werden wir eine Papierwährung haben, jedoch mit einem weit größeren Reservefonds. Die Bank soll sich aber nach dem Gutachten mit allen Kräften bemühen und alle ihr zur Verfügung stehenden Mittel gebrauchen, um den Markkurs so nahe wie möglich an der Goldparität zu halten. Aber natürlich ist eine Abweichung der Devisenkurse über die Goldpunkte der Goldwährung hinaus nach beiden Seiten hin möglich.

2. Wenn aber die Einlösung aufgenommen wird? Auch dann haben wir keine Goldwährung. Denn die Bank kann bei Einlösung der Noten selbst wählen, ob sie in Gold oder Sichtenweisungen auf Golddepositen im Ausland zahlen will. Letzteres wird die Regel sein, denn die Reserve der Bank wird ja größtenteils in der Form von Depositen bei ausländischen Banken gehalten werden. Der Goldbestand in Deutschland wird daher verhältnismäßig klein sein. In Wirklichkeit haben wir es also dann mit einer Gold-Devisen-Währung, nicht mit einer Goldwährung zu tun, was auch daraus hervorgeht, daß wohl die Noten, nicht aber die Goldmünzen, die die Regierung ausgibt, gesetzliche Zahlungsmittel sein werden. Der Unterschied beider Währungsarten ist an sich erheblich. Insbesondere ist bei der Golddevisenwährung, bei der ein starker Goldbestand im eigenen Besitz fehlt, die Abhängigkeit vom Ausland weit stärker, als bei der Goldwährung. Ist doch auch gerade in abhängigen Ländern wie in den Philippinen, Indien oder Panama die Gold-Devisen-Währung in anderer Form eingeführt worden. Aber dies — wie auch der prinzipielle Unterschied beider Währungsarten — ist hier nicht näher zu erörtern. Jedenfalls gewährleistet die Gold-Devisen-Währung die Parität mit den Goldwährungsländern.

Eine völlige Stabilität der Wechselkurse und die Verhinderung von Störungen des Warenpreisniveaus von der Geldseite her ist hiermit aber auch noch nicht erreicht. Die Wechselkurse der Nichtgoldwährungsländer werden bis auf weiteres der Mark gegenüber mehr oder weniger schwanken, eine Tatsache, die allerdings nicht allzu bedenklich ist. Schlimmer steht es mit den Einflüssen, die vom Golde aus auf das Warenpreisniveau wirken werden. Nun läßt sich weder die zukünftige Goldproduktion noch die Nachfrage nach Gold, die weitgehend von der Währungspolitik der Welthandelsvölker bestimmt werden wird, übersehen. Sicher ist, daß zunächst einmal die Währungspolitik der Vereinigten Staaten das Austauschverhältnis zwischen Gold und Ware maßgeblich beeinflussen wird, daß somit unser Warenpreisniveau davon abhängig sein wird, wie hoch das Federal Reserve Board die Golddeckung der Noten und Giro-Guthaben bemißt. Auch wer prinzipiell die Vorzüge der Goldwährung anerkennt, wird diesen Zusammenhang, der heute für uns im Vordergrund steht, nicht leugnen können. Eine völlige Stabilität des Warenpreisniveaus können wir also vorläufig ebensowenig erwarten wie die anderen Goldwährungsländer.

3. Verschiebungen des Warenpreisniveaus in Deutschland werden ferner hervorgerufen werden durch das Eingreifen des Agenten für Reparationszahlungen und hiermit kommen wir zum vielleicht bedenklichsten Punkt. Der Agent empfängt sämtliche deutschen Zahlungen auf seinem Konto bei der Neuen Bank. Er muß den Transport dieser Zahlungen ins Ausland besorgen. In zwiefacher Form kann er ihn vornehmen: in Form von Devisenübereignungen oder Sachleistungen. Ist ersteres der Fall, so wird ein Teil des Gegenwerts der allgemeinen deutschen Ausfuhr nicht Deutschland zugeleitet, sondern verbleibt im Ausland. Der

Agent befindet sich nun hinsichtlich der Devisenkäufe in folgender Lage: auf der einen Seite ist er verpflichtet, auf die Stabilität des deutschen Wechselkurses Rücksicht zu nehmen. Auf der andern Seite muß der Agent versuchen, möglichst hohe Zahlungen ins Ausland zu überführen. Das fordern schon die Interessen der Steuerzahler der Ententeländer. Führt er zu wenig ab, besteht im übrigen für ihn die Gefahr, daß die deutschen Zahlungen aus dem Haushalt und der Transportsteuer herabgesetzt werden. Um diesem Dilemma zu entgehen, gibt es nur einen Weg, das ist die Verknappung der Geldmenge in Deutschland, die Schaffung eines Deflationsdrucks. Denn durch Verstärkung der Knappheit des Geldes wird das Preisniveau in Deutschland gedrückt. Infolge davon steigt die Ausfuhr, und zwar nicht bloß der Verkauf von Fabrikaten ins Ausland, sondern auch von Grundstücken, Fabriken, Wertpapieren. Ebenso wächst der Reiseverkehr nach Deutschland. Das Angebot an Devisen muß steigen, während die normale Nachfrage — abgesehen von der des Agenten — sinkt. Denn die ausländischen Waren werden teurer und auch Waren, die in Deutschland aus ausländischen Rohstoffen hergestellt werden, wie z. B. Textilien, müssen infolge der gedrückten Preislage im Innern weitgehend exportiert werden. Unter dem Druck der Geldverknappung, die das Sinken des Warenpreisniveaus und die Mehrausfuhr erzwingt, kann der Agent die benötigten Devisen abschöpfen, ohne daß eine Erschütterung des deutschen Wechselkurses erfolgt.

Aber auch dann, wenn der Transport der Reparationsleistungen nicht durch Devisenankauf, sondern in Form von Sachleistungen erfolgt, hat der Agent ein Interesse daran, das Warenpreisniveau in Deutschland niedrig zu halten, denn so gelingt es ihm, die Lieferungen billig zu erwerben. Der Agent muß somit stets bestrebt sein, den deutschen Markt laufend unter einem ständigen Deflationsdruck zu halten.

Es ist von größter Bedeutung, daß das Gutachten dem Agenten bzw. dem Uebertragungskomitee tatsächlich auch die Macht gibt, diesen ständigen Deflationsdruck zu schaffen. Und zwar bieten sich grundsätzlich zwei Möglichkeiten dar: einmal kann der Agent auf die Kreditpolitik der Neuen Bank Einfluß nehmen und so insbesondere durch die Diskontschraube die in seinem Sinne notwendige Verknappung des Geldes herbeiführen. Diese Einflußnahme auf die Neue Bank kann nach dem Gutachten in doppelter Form erfolgen. Einerseits kann das Uebertragungskomitee eine entsprechende Einwirkung auf die Diskontpolitik auf Grund der Anlage 6 Abschnitt 7 versuchen, die lautet: „Die deutsche Regierung und die Bank sollen sich verpflichten, die Arbeit des Komitees bei der Uebertragung von Geldern in jeder angemessenen Weise zu erleichtern, soweit es in ihrer Macht liegt, einschließlich solcher Maßnahmen, die zur Aufrechterhaltung der Stabilität fremder Währungen dienen. Wenn das Komitee der Meinung ist, daß der Diskontsatz der Bank nicht im Verhältnis zu der Notwendigkeit steht, bedeutende Uebertragungen vorzunehmen, soll es den Präsidenten der Bank davon unterrichten.“ Abgesehen hiervon kann der Agent durch Vermittlung des ausländischen Kommissars bei der Neuen Bank einen Einfluß ausüben. Dieser Kommissar untersteht — wie alle anderen Kommissare — dem Agenten insofern, als der Agent auch die Vermittlungsstelle zwischen den Kommissaren und der Reparationskommission bilden soll und Verfügungen für ordnungsgemäßes Zusammenarbeiten der Kommissare herausgeben kann. Nun hat aber der Kommissar bei der Neuen Bank nicht bloß das Genehmigungsrecht für die Ausgabe der vorhandenen Reserve an Banknoten, sondern für ihn gilt auch der letzte Absatz von Abschnitt 16 des Teils I, nach dem der Kommissar zwar grundsätzlich keine Verantwortung für die deutsche Verwaltung zu tragen hat, jedoch nur insoweit, als keine Verfehlung festgestellt wird. Dann kann der Kommissar also auch verantwortlich in die Verwaltung eingreifen. Es ist demnach der Agent zusammen mit dem Uebertragungskomitee in der Lage, teils unmittelbar, teils über den Bankkommissar die Kreditpolitik der Neuen Bank so zu beeinflussen, daß die erstrebte Knappheit des Geldes erreicht wird. Wenn es also in Anlage 1 Abschnitt 6

heißt, der deutsche Verwaltungsrat solle die Währungs-, Diskont- und Kreditpolitik leiten, so sind diese Befugnisse durch die Eingriffsmöglichkeiten des Agenten stark eingeschränkt.

Aber der Agent braucht unter Umständen gar nicht die Verknappung des Geldes durch die Neue Bank herbeizuführen, er kann meist auch von sich aus unmittelbar den gleichen Erfolg erzielen. Er erhält alle Reparationszahlungen auf sein Konto bei der Neuen Bank, wie bereits betont wurde. Vom gesamten deutschen Geldumlauf in jeder Form (insbesondere Banknoten und Bankguthaben, über die mittels Scheck verfügt wird) gelangt also laufend ein erheblicher Teil — im ersten Jahr 1 Milliarde, von da ab steigend bis 2,5 Milliarden — auf das Konto des Agenten. Nun bestehen für den Agenten zwei Möglichkeiten: entweder er gibt die einlaufenden Beträge für Begleichung von Sachleistungen oder für Devisenankäufe sofort wieder aus, verleiht sie kurzfristig oder kauft Obligationen und andere Anleihen. In allen diesen Fällen findet eine Beeinflussung des Knappheitsgrades des Geldes nicht statt. Er kann aber auch die einlaufenden Beträge bis zur Höhe von 2 Milliarden auf sammeln. Ein nicht unwichtiger Teil des deutschen Geldes wird hierdurch dem Markte entzogen. Infolgedessen macht sich eine größere Geldknappheit fühlbar; der Deflationsdruck kann also auch auf diese Weise erzeugt werden.

Somit kann der Agent die für seine Zwecke notwendige Geldknappheit, sei es durch die Neue Bank, sei es von sich aus, unmittelbar schaffen. Ein dauernder Druck auf das deutsche Warenpreisniveau ist zu erwarten. Und zwar in der Art, daß nach einer anfänglichen Uebergangszeit, während der die schlechte Lage des Binnenmarktes unter Schwierigkeiten die Exportsteigerung erzwingt und den Import drosselt, dieser Zustand — starker Export und geringer Eigenverbrauch Deutschlands — als Normalzustand aufrechterhalten bleibt. Die Weiterentwicklung wird insbesondere von der Zollpolitik des Auslandes, das sich eventuell gegen die billige deutsche Einfuhr schützen wird, abhängen.

Man wende gegen derartige Ueberlegungen nicht ein, sie seien lediglich Spekulationen, die Zukunft könne man nicht voraussehen. Demgegenüber ist festzustellen, daß die „Politik des Deflationsdrucks“, wie man sie nennen könnte, für den Agenten das einzige aber wirkungsvolle Mittel ist, die notwendige Ausfuhr für Reparationszwecke ohne Erschütterung des Wechselkurses zu erzwingen, die erstrebte Devisenmenge zu erhalten und die Sachleistungen zu verbilligen.

4. Endlich kann eine Erschütterung der Stabilität des Warenpreisniveaus durch die Einziehung der Rentenmark erfolgen. Die Rentenmark glaubt man ja beseitigen zu sollen. Das bereitet bei den Beträgen, die an Private im Kreditwege ausgegeben sind, geringere Schwierigkeiten. Sie fließen relativ bald in Form von Rentenmark zurück. Die Neue Bank kann durch Ausdehnung ihrer Kredite die zurückgeflossene Geldmenge ersetzen. Schwieriger ist die Einziehung der 1100 Millionen Rentenmark, die dem Reiche vorgestreckt wurden; die Neue Bank soll sich verpflichten, sie binnen 10 Jahren einzulösen. Die Mittel zu dieser Einlösung soll die Rentenbank beschaffen, die ja Eingänge in den verschiedensten Geldarten aus Zinsen der Hypotheken und vom Staate erhält. Es findet also dann eine erhebliche Verringerung des Geldumlaufs statt, die durch eine Ausdehnung des neuen Geldes wettgemacht werden kann aber nicht braucht. Es kann hier eine neue Deflationsquelle liegen.

Das Gesamtergebn dieser Untersuchung ist: eine weitgehende Stabilität der Wechselkurse, insbesondere gegenüber den Goldwährungsländern wird erreicht werden. Erheblichen Verschiebungen wird jedoch das Warenpreisniveau ausgesetzt sein, und zwar vor allem infolge der Aenderungen auf dem Goldmarkte und des Deflationsdruckes des Agenten. Beide Momente können auch gegeneinander arbeiten und sich kompensieren. Z. B. kann durch Aenderung der Währungspolitik der Vereinigten Staaten eine Erhöhung des Warenpreis-

niveaus hervorgerufen werden, während gleichzeitig der Agent einen Druck auf die Warenpreise ausübt.

Eine vollständige Währungsstabilität haben wir also durchaus nicht zu erhoffen.

## B. Die Neue Bank und die Kreditfrage.

Zur Beurteilung der von den Sachverständigen vorgeschlagenen Währungsorganisation ist es weiterhin wesentlich, festzustellen, wie weit kraft dieser neuen Währung die Versorgung der Wirtschaft mit kurzfristigen Krediten sichergestellt ist, und ob andererseits eine Behebung oder Erleichterung der bestehenden allgemeinen Kreditnot durch Gründung der Neuen Bank erwartet werden kann.

Zur ersten Frage ist zu sagen, daß die neue Bank zweifellos grundsätzlich in der Lage ist, die Volkswirtschaft mit einer elastischen Geldmenge zu versorgen. Sie kann also — ebenso wie etwa die deutsche Reichsbank vor dem Kriege — zu Zeiten anschwellenden Handelsvolumens, wie in Erntezeiten, die Geldmenge ausdehnen und bei Einschränkung der Warenumsätze wieder zusammensziehen. Sie kann somit wieder als Bank der Banken die Grundstütze des Kreditgebäudes werden. Allerdings hätte dieses Ziel auch weit einfacher und billiger durch Weiterausbau der bestehenden Währung erreicht werden können, wie oben dargelegt wurde, und außerdem ist gerade in diesem Zusammenhang an das Eingreifen des Agenten zu denken. Drängt dieser, wie zu erwarten, auf eine restriktive Kreditpolitik, dann kann die Funktion der Neuen Bank als Basis des kurzfristigen Kreditsystems stark beeinträchtigt werden. Die ganze Lage der deutschen Wirtschaft, insonderheit auch des Arbeitsmarktes, wird hierdurch einem dauernden Druck unterworfen.

Wie steht es nun andererseits mit der Fähigkeit der Bank, die bestehende Kreditnot zu beseitigen? Gerade in dieser Beziehung verspricht sie scheinbar viel. Denn das Reich soll die Eingänge aus der ausländischen Anleihe von 800 Millionen Goldmark in der Bank deponieren und außerdem soll von den 400 Millionen Aktienkapital der Neuen Bank jedenfalls ein erheblicher Teil — schätzungsweise vielleicht 200 Millionen — im Auslande plaziert werden. So erhofft man gerade von der Neuen Bank eine Erleichterung in unserer Kreditnot durch Zuführung ausländischen Kapitals<sup>2)</sup>.

Diese Ueberlegungen sind im wesentlichen unrichtig. Denn einmal geht es nicht an, die bestehende Kreditnot ausschließlich darauf zurückzuführen, daß die Menge an ersparten Sachgüternvorräten — an Realkapital — in Deutschland zusammengeschrumpft ist. Vielmehr ist die Kreditnot auch mit entstanden durch die Einschränkung in der Schaffung von Geld. Bekanntlich hat die Reichsbank in den drei ersten Monaten des Jahres die Geldvermehrung auf dem Wege über die Diskontierung von Privatwechseln aus nicht recht ersichtlichen Gründen fortgesetzt; die Folge war ein Ansteigen des Warenpreisniveaus und die starke Erschütterung unseres Wechselkurses. Hierdurch wurde die Reichsbank Anfang April veranlaßt, endlich die Vermehrung der Geldmenge einzustellen. Das Wechselkontingent wurde begrenzt und im Mai trotz Mehrausgabe von Münzen infolge der Einziehung von Notgeld und Goldanleihe sogar eine Verringerung der gesamten Geldmenge (einschließlich Giro-Guthaben) erzielt. Die Politik der Reichsbank, die Kredite nicht durch Zinserhöhungen zu verteuern, sondern scharf zu rationieren, hat weiter dazu beigetragen, auch die Kreditgewährung der Privatbanken stark zu beschneiden, da ihnen die sichere Rückgriffsmöglichkeit auf die Reichsbank fehlt. So ist die gegenwärtige Kreditnot bis zu einem gewissen Grade die Folge der aus währungspolitischen Gründen geschaffenen gesteigerten Geldknappheit. Sobald sich der notwendige Rückgang des Warenpreisniveaus durchsetzt, wird sich von selbst eine Entspannung zeigen. Denn wenn die mit Hilfe von Krediten gekauften Waren billiger werden, geht auch die Nachfrage nach Krediten zurück. In gewissem Um-

<sup>2)</sup> Siehe z. B. Frankfurter Zeitung (Handelsblatt) Nr. 395 und 417.

fange muß also eine Entspannung der Kreditnot schon von sich aus erfolgen.

Ein starker Mangel an ersparten Gütervorräten, eine erhebliche Knappheit an Realkapital würde jedoch bestehen bleiben, falls keine Zufuhr vom Ausland erfolgt. Können die mit der Gründung der Neuen Bank vorgesehenen Finanztransaktionen hier vielleicht helfen, indem sie fremdes Realkapital hereinbringen? Das ist entschieden zu verneinen. Weder die 800 Millionen Goldmark noch die 200 Millionen können eine Erleichterung bringen:

1. Die 800 Millionen ausländische Anleihe, deren Ertrags das Reich erhält und bei der Neuen Bank auf das Konto des Agenten einzahlt, werden zum größten Teil in Guthaben bei ausländischen Banken, daneben vielleicht zum kleinen Teil in Gold bestehen. Auf der Grundlage dieser 800 Millionen können nach den Deckungsvorschriften ca. 2400 Millionen Mark Noten ausgegeben werden. So hofft man, den ausländischen Kredit besonders wirkungsvoll fruktifizieren zu können. In einem solchen Gedankengang liegt ein doppelter Fehler.

Wenn ein deutscher Kaufmann Rohstoffe im Auslande kauft und zwar gegen ein längeres Ziel, oder wenn er Kredit bei einer ausländischen Bank in Anspruch nimmt, um Wareneinfuhren zu bezahlen, dann findet eine wirkliche Zufuhr von ausländischem Realkapital statt. Derartige Kredite ermöglichen vielfach erst die Ingangsetzung oder Ausdehnung der deutschen Produktion. Anders bei den 800 Millionen. Sie stehen als Gutschriften bei den auswärtigen Banken oder liegen als Gold in den Tresors der Neuen Bank. Zur Finanzierung einer Wareneinfuhr dienen sie nicht, und sie dürfen als Reserve der Bank gar nicht in Anspruch genommen werden. Selbst wenn die Noten einlösbar gemacht werden, was anfänglich nicht zu erwarten steht, ändert sich hierin nichts wesentliches. Die Bank muß ja immer auf den Schutz ihrer Reserve bedacht bleiben; werden einmal zahlreiche Noten zur Einlösung in Gold oder hauptsächlich in Sichtenweisungen auf eine ausländische Bank präsentiert, soll also ein Teil der 800 Millionen etwa zur Bezahlung von Wareneinfuhren benutzt werden, so muß die Bank dies möglichst verhindern; sie wird es insbesondere durch Diskontheraufsetzung und damit verbundener Einschränkung der Notenmenge tun. Also für die Bezahlung einer Einfuhr von Realkapital, das wir so dringend brauchen, kommen die 800 Millionen nicht in Frage.

Auch die 2400 Millionen Mark Noten — und hiermit kommen wir zum zweiten Fehler — sind nicht als Zufuhr ausländischen Realkapitals zu betrachten. Denn einmal wird der volle dreifache Betrag der Reserve mit Rücksicht auf die Stabilität des Wechselkurses nicht annähernd ausgegeben werden können. Zweitens bedeutet der ausgegebene Notenbetrag nicht eine Zufuhr von Realkapital, sondern nur Schaffung von Geld. Gegen die populäre Verwechslung dieser beiden Erscheinungen haben schon die Klassiker ankämpfen müssen.

2. Die Zeichnung von ca. 200 Millionen Aktien der Neuen Bank im Ausland bedeutet ebenfalls keine Zufuhr von Realkapital. Denn sie werden auch zur Stärkung der Reserve verwandt; für sie gilt also das unter 1. Gesagte. Im übrigen wird durch Umtausch von 180 Millionen Reichsbankanteilen gegen 100 Millionen Aktien der Neuen Bank sowie Verkauf von etwa 200 Millionen neuer Aktien auf fremden Märkten dem Auslande ein Teil des Vermögens der Reichsbank ungemein billig in die Hand gespielt. Nehmen wir an, die neuen Aktien würden etwa zu pari begeben und der Umtausch gegen Reichsbankanteile fände im Verhältnis 18:10 statt. Berechnet man ferner den Wert der Gebäude der Reichsbank sowie ihren Goldbestand, einschließlich des Betrages, der für Einlösung der Dollarschatzanweisungen vom Reiche zurückzuerstatten ist, so ist die Summe, die dadurch Deutschland verloren geht, zu errechnen. Von einer Zufuhr von Realkapital kann also ganz und gar nicht die Rede sein.

Als Ergebnis vorstehender Ueberlegungen stellen wir fest: die Neue Bank wird ein Institut darstellen, das mit einer gewissen Elastizität den schwankenden Ansprüchen nach kurzfristigen Krediten entsprechen kann, obwohl sie

unter dem Einfluß des Agenten stets sehr sparsam mit Krediten sein wird. Eine Zufuhr von Realkapital aus dem Auslande findet durch sie nicht statt. Wie weit etwa infolge der Schaffung der Neuen Bank mit ihrem großen Reservefonds das Ausland sich bereit finden wird, andere Kredite zu geben, wird insbesondere von der Konjunkturerwicklung des Auslands abhängen. Je günstiger die Konjunktur draußen ist, um so schwerer wird es sein, Kapital aufzunehmen. Je ungünstiger aber die Konjunktur im Ausland sich gestaltet, um so gewinnbringender muß es erscheinen, Deutschland Kredite zu gewähren.

### III.

#### Ergebnis.

Grundsätzlich wurde festgestellt, daß der Weg der Sachverständigen, die jetzige deutsche Währung zu beseitigen und durch eine völlig neue zu ersetzen, nicht als richtig anerkannt werden kann. Ein Ausbau der bestehenden Währung wäre einfacher und billiger. Betritt man aber einmal den Weg der Sachverständigen, so muß für die Verhandlungen über das Gutachten insbesondere auf folgende Punkte hingewiesen werden:

1. Es besteht die große Gefahr, daß durch den Agenten ein „Deflationsdruck“ zur Erzwingung von Mehrausfuhren ausgeübt wird. Es muß daher erstrebt werden, den Einfluß des Agenten auf die Geldmenge möglichst zu beschränken; im einzelnen kann dies wie folgt geschehen:

a) Es wäre zu Anlage 6 Abschnitt 7 eine Festlegung zu erstreben, nach der von der Bank eine Diskontpolitik nicht verlangt werden kann, die die deutsche Wirtschaft schädigt.

b) Zu Anlage 1 Abschnitt 8 c wäre festzulegen, daß der Kommissar die Ausgabe von Noten nicht verweigern kann, wenn sie entsprechend den Statuten der Bank erfolgt.

Zugleich wäre über Teil I Abschnitt 16 letzter Satz eine Klärung insofern herbeizuführen, was unter einer „Verfehlung“ (default) zu verstehen ist.

c) Zu Teil I Abschnitt 13 wäre unter Stützung auf den englischen Text festzulegen, daß der Agent verpflichtet ist, die auf seinem Konto auflaufenden Beträge bis zu 2 Milliarden kurzfristig wieder auszuleihen.

2. Es muß Klarheit darüber bestehen, daß die Gewährung der 800-Millionen-Anleihe wie auch die Zeichnung von etwa 200 Millionen für Anteile der Bank im Ausland keine Zufuhr von Realkapital nach Deutschland bedeutet. Durch sie wird nur eine sehr teure, hochverzinsliche Reservebildung für unsere Währung geschaffen. Da die anderen im Gutachten vorgesehenen Wege für die Kreditgewährung des Auslandes (Eisenbahn-Vorzugs- und Stammaktien) voraussichtlich erst viel später besritten werden und im übrigen die Unterbringung dieser Aktien durchaus nicht gesichert ist, wäre schon jetzt eventuell über die Gewährung weiterer Kredite Föhlung zu nehmen.

## Die Entwicklung und Bedeutung der Deutschen Sparkassen unter Berücksichtigung des preussischen Ministerial-Erlasses vom 23. Mai 1924.

Von Dr. A. Koch, Jena.

Der deutsche Sparkassenverband legt in diesem Jahre einen eingehenden von Herrn Oberregierungsrat Dr. Höpker verfaßten Bericht über die Entwicklung und Bedeutung der deutschen Sparkassen vor. Obgleich das in dieser umfangreichen Schrift gegebene reichliche statistische Material größtenteils mit dem Jahre 1921 abschließt, die starken Inflationsjahre ziffernmäßig also nicht

berücksichtigt, und die textlichen Abhandlungen anscheinend größtenteils bereits in der ersten Hälfte 1923 verfaßt sind, somit also der Zeit der stärksten Geldentwertung und der der Stabilisierung nicht Rechnung tragen konnten und daher sachlich teilweise als überholt zu gelten haben, so kann dieser Bericht doch das größte allgemeine Interesse beanspruchen, weil er einmal die Entwicklung und die Politik der Sparkassen zeigt, zum andern aber auch die in den leitenden Sparkassenkreisen bestehenden verschiedenen Bestrebungen und Ansichten erkennen läßt.

Rein äußerlich zerfällt der über 200 Druckseiten umfassende Bericht in sechs Teile, welche sich dem Kern des Buches, einem Artikel des Verfassers über die Entwicklung und den heutigen Stand der Sparkassen, anschließen und diesen kommentieren, soweit sie nicht wie die beiden letzten Teile reine Sparkasseninterna: Buchhaltung, Zinssätze — die durch die Stabilisierung bereits wieder überholt sind —, Arbeitsteilung, Vorstands- und Beamtenfragen enthalten, welche hier unberücksichtigt bleiben können.

Zunächst werden wir an Hand einer eingehenden Statistik davon unterrichtet, welchen geradezu glänzenden Aufschwung die Sparkassen bis zum Jahre 1921 sowohl ihrer Zahl nach wie im Hinblick auf die Anzahl der bei ihnen geführten einzelnen Konten und deren ausgewiesenen Guthaben genommen haben; entfielen doch in einigen Staaten wie Bremen und Schaumburg-Lippe auf 100 Einwohner über 100 Sparbücher. Dies änderte sich naturgemäß, als mit zunehmender Inflation der Spartrieb zum Erliegen kommen mußte, und die eingelegten Goldmarkbeträge zu Pfennigbruchteilen herabsanken. So repräsentierten die Sparkasseneinlagen Ende 1922 noch einen Wert von 27 Goldmillionen gegen 20 Goldmilliarden im Jahre 1914. Mit dem Stillstand der eigentlichen Sparkassentätigkeit beginnen die erhöhten Anstrengungen der Sparkassen zu bankmäßiger Tätigkeit überzugehen. Das ist logisch begründet, nicht, wie in der Einleitung des Berichts irrtümlich angeführt wird, in dem Verlangen der alten Sparkassenkundschaft nach bankmäßigen Einrichtungen und der Ausführung bankmäßiger Geschäfte durch die Sparkassen — hier wird bewußt oder unbewußt Ursache und Wirkung verwechselt — sondern, wie Pröhl und Marquardt in Teil VI ganz richtig ausführen, durch die Inflation und das hierdurch veranlaßte Versagen der Spartätigkeit. Die ursprüngliche Sparkassentätigkeit hörte auf, der Leerlauf der Sparkassenbetriebe begann, und diese würden von den Kommunen dauernde Zuschüsse erfordern haben, sofern sie sich nicht umgestellt hätten, d. i. zu bankmäßiger Tätigkeit übergegangen wären. Erst nachdem sie in ausgedehntem Maße das bankmäßige Kontokorrentgeschäft aufgenommen und gänzlich neue Kreise durch günstigere Konditionen und weitestes Entgegenkommen zu sich hinübergezogen hatten, wurden sie durch diese neuen Kreise gezwungen, alle Zweige des reinen Bankgeschäfts aufzunehmen, sofern sie ihre neue Klientel nicht wieder verlieren wollten. Leider erfahren wir nichts darüber, aus welchen Kreisen sich die alte und neue Sparkassenkundschaft zusammensetzt, denn der Artikel, welcher sich seiner Ueberschrift nach angeblich mit diesem Thema befaßt, enthält nur eine wenig glückliche Polemik gegen die wiederholt bewiesene Behauptung, daß sich unter den Konten der Sparkassen — die Bezeichnung ob Spar- oder Depositenkonten tut selbstverständlich nichts zur Sache — eine große Reihe solcher befindet, die nicht mit dem ursprünglichen Zweck und Wesen der Sparkassen in Einklang zu bringen sind, was ja beispielsweise auch aus der Behauptung der Sparkassen hervorgeht, die in dem vorliegenden Bericht gleichfalls vertreten wird, ihre Kundschaft verlange den Abschluß von Devisengeschäften, also von Geschäften, die doch wohl vollkommen aus dem Rahmen der Sparkassen herausfallen.

Auf die Frage, wodurch der gewaltige Aufschwung der Sparkassen und ihre Erfolge auf bankmäßigem Gebiete begründet sind, gibt der Bericht in einem der letzten Abschnitte wichtige Hinweise. Die Sparkassen verfügen

einmal über die ausgedehnteste Organisation, über ein Netz von Zahlstellen, wie es sämtlichen Großbanken zusammen genommen nicht zu Gebote steht. Bereits in den achtziger Jahren setzt die Zusammenschlußbewegung der Sparkassen ein, und zwar durch Gründung von Landes- und Provinzialsparkassenverbänden. Wir finden hier also dieselbe Bewegung wie dreißig Jahre später bei den Privatbankiers, welche sich auch in provinzielle Verbände und sodann in einen Gesamtverband zusammenschlossen, ohne hierdurch jedoch irgendwelchen Einfluß erlangt oder Erfolg erzielt zu haben. Der Unterschied bestand und besteht noch heute darin, daß die Sparkassen, deren einzelne Verbände wieder im Deutschen Sparkassenverband ihre Spitze finden, sich außer der Förderung gemeinsamer ideeller Interessen als Ziel besonders die praktische Zusammenarbeit gestellt haben, wozu sich die Privatbankiers noch nicht durchringen konnten, und wobei die Sparkassen durch die Girozentralen als Sammelbecken großer Gelder in hervorragender Weise unterstützt werden. Vor den Großbanken haben die Sparkassen insofern einen Vorsprung, als infolge der größeren Selbständigkeit der lokalen Institute und deren Dezentralisation die bedeutenderen Geschäfte nicht alle durch eine Zentrale laufen und dadurch naturgemäß keine Verzögerung erleiden; hinsichtlich dieser Geschäfte wenden sich die Sparkassen an ihre zuständige provinzielle Kredit-Organisation (Landesbank oder Girozentrale), welche über das ganze Reich verteilt sind, wodurch eine schnellere und vielleicht auch entgegenkommendere Erledigung gewährleistet wird; andererseits kann diese Selbständigkeit der einzelnen Institute und ihrer nicht immer bankmäßig durchgebildeten Leiter namentlich im Hinblick auf die von mir weiter unten angeführte Stellungnahme der Sparkassen zum Kreditgeschäft zu nicht unerheblichen Verlusten führen. — Das Verbandsorgan „Die Sparkasse“ besteht bereits seit dem Jahre 1881.

Einen weiteren nicht zu unterschätzenden Schritt zum Erfolg bedeutet zweifellos der bei den Sparkassen bestehende Korpsgeist, der den Privatbankiers vollkommen fehlt, und der bei den Leitern der Großbankfilialen auch oft viel zu wünschen übrig läßt; zu diesem Korpsgeist aber ermahnt auch der Sparkassenbericht nochmals ganz ausdrücklich. „Eine Sparkasse, welche ohne Not mit einer Bank arbeitet, verstößt gegen die gemeinsamen Sparkasseninteressen“, das ist der Geist, der gemeinsam die Sparkassen, Kommunalbanken und Girozentralen beherrscht, welcher sie zum Erfolg geführt hat, und aus dem die Privatbankiers ebenso wie die Leiter der Aktienbanken lernen können und müssen, denn auch für die verschiedenen Aktienbanken ist eine umfassende Konzentration und ein viel intensiveres Zusammenarbeiten als bisher notwendig geworden.

Ein dritter Grund für den Erfolg der Sparkassen liegt in der erheblichen Unterstützung, die namentlich den Kommunalsparkassen und Banken seitens der Kommunen zuteil wurde. Letztere hatten als Garantieverbände, denen regelmäßig auch ein größerer oder kleinerer Anteil am Gewinn zustand, selbstverständlich ein Interesse an dem Aufbau und der Entwicklung „ihrer“ Institute und suchten diese dadurch zu fördern, daß sie ihnen alle öffentlichen Gelder, insbesondere Steuereingänge zuwiesen, sie mit der Durchführung der kommunalen Geschäfte, die besonders auf dem Gebiete der Lebensmittelversorgung einen großen Umfang einnahmen, betrauten, und deren Kundenkreis auf alle denkbare Weise erweiterten, ja sogar soweit gingen, daß sie bei Vergebung öffentlicher Arbeiten nur solche Firma bzw. Unternehmer berücksichtigten, die ein Konto bei „ihrer“ Sparkasse oder Kommunalbank unterhielten. Uebrigens wendet sich Dr. Hetzer im Bericht selbst gegen die „finanziell egoistischen Nebenzwecke“ der Garantieverbände.

Von besonderem Interesse sind die Angaben des Berichtes über das Anlagegeschäft. Das Aktivgeschäft der Sparkassen gliedert sich bekanntlich in Anlagen, in städtischen und ländlichen Hypotheken, in Direkt- und Gemeindedarlehen, neuerdings auch in Personalkrediten. Während sowohl die Anlagen in städtischen wie ländlichen

Hypothesen für den Zeitraum des Vorliegens der Statistik, d. i. bis 1920 ganz erheblich zurückgegangen sind, weisen die Gemeindedarlehen einen Zugang von 16 pCt. der Gesamt-Sparkasseneinlagen im Jahre 1915 auf 42 pCt. im Jahre 1920 auf. Die Anlage in Effekten betrug 1920 noch ca. 31 pCt. und dürften seitdem größtenteils entwertet sein. Nicht uninteressant ist ferner, daß die Personalkredite (gegen Schuldscheine mit und ohne Bürgschaft, gegen Faustpfand und Wechsel) im Jahre 1915 den niedrigsten Prozentsatz mit 2,34 pCt. der Gesamtanlage erreichten und sich seitdem nur auf 3,20 pCt. im Jahre 1920 gehoben haben. Inwieweit seitdem eine Aenderung durch die ministeriellen Verordnungen vom 15. April und 15. Dezember 1921, welche in dieser Zeitschrift XX Nr. 16 und XXI Nr. 10 gewürdigt wurden, eingetreten ist, entzieht sich noch jeder Vermutung; jedenfalls könnten die Sparkassenleiter, welche noch in dem Bericht eine gewisse Schwerfälligkeit der Sparkassen in der Gewährung von Personalkrediten beklagen zu müssen glaubten, unter den heutigen Geld- und Zahlungsverhältnissen froh sein, wenn sich dieser Prozentsatz nicht wesentlich erhöht hat.

Der Bericht zeigt, daß dessen Verfasser dem Personalkredit bei den Sparkassen überaus sympathisch gegenüberstehen, weil sie in ihm ein Mittel erblicken, die infolge der Inflation — wie eingangs gezeigt — ständig zurückgehenden Einnahmen der Sparkassen aufzufrischen und den Etat balanzieren zu helfen. Die augenblicklichen Verhältnisse werden allerdings auch den Verfasser des Artikels über den Personalkredit, den Grafen Reventlow, welcher sogar Blankokredite in die Sparkassenanlagen einbeziehen will, unschwer davon überzeugen, daß seine Ansicht, Darlehen gegen Schuldschein und Wechsel — namentlich, wenn sie mit 25 pCt. innerhalb 14 Tagen fällig sind —, gehörten zu den jederzeit liquiden Anlagen, durchaus auf einem Trugschluß beruht. Ebensovienig zutreffend ist die Behauptung, Personalkredite seien ebenso sicher wie Realkredite, denn die Erhebungen der Jahre 1908 und 1921 hätten dies bewiesen, überdies seien auch Immobilien Gefahren ausgesetzt, z. B. durch Erdbeben. Es muß demgegenüber ausgesprochen werden, daß Personalkredite sich in keiner Weise zur Anlage mündelsicherer Sparkassengelder eignen, da sie ganz wesentlich geringere Sicherheiten bieten als Realkredite und in den unausbleiblich wiederkehrenden Wirtschaftskrisen — denn auf diese kommt es an und nicht auf willkürlich herausgegriffene Jahreserhebungen — im Gegensatz zu Real- (Immobilien)krediten zu ganz erheblichen Verlusten geführt haben und stets führen werden, denen Sparkassengelder aber keinesfalls ausgesetzt werden dürfen. Sehr beachtlich ist den Ausführungen Reventlows gegenüber die in Teil VI des Berichtes von Dr. Pröhl geäußerte Ansicht über den Personalkredit, welcher dessen dingliche Sicherstellung in jedem Falle fordert und anschließend sagt: „Kontokorrentkredite (Personalkredite) werden in den meisten Ländern nicht als liquide Anlagen angesehen. Die Kreditgewährung im Kontokorrent darf daher auch nur einen geringen Prozentsatz des Gesamtdespositenguthabens der Kunden ausmachen.“ Irrig ist ferner die Meinung Reventlows, die Gefahren des Personalkredites ließen sich durch kollegiale Vorstandsbeschlüsse, Begrenzung des einzelnen Personalkreditbetrages und der Summe der Personalkredite, Kreditrevisionen, Konsortialkredite etc. ausschalten. Ausschließen kann man die Gefahren, welche der Personalkredit mit sich bringt, nie, man kann ihnen höchstens vorbeugen und auch dies nur in wirtschaftlich normalen Zeiten.

Es mögen hier noch einige Worte über den Reservefonds der Sparkassen Platz finden, da diesem der Bericht ganz besondere Aufmerksamkeit zuteil werden läßt. Die Sicherheitsrücklagen gingen nur in etwa der Hälfte der Landesteile und Staaten über 2 pCt. hinaus, waren also außerordentlich gering und mußten schon in Friedenszeiten im Hinblick auf die dauernd langsam nach unten gleitenden Kurse der Anlagepapiere als vollkommen unzureichend bezeichnet werden. Desto erstaunlicher und befremdender ist die hierzu geäußerte Ansicht Dr.

Höpfers: „Da die Garantieverbände — in den meisten Fällen Kommunen — mit ihrem gesamten Vermögen und Einkommen für die Verbindlichkeiten der Sparkassen zu haften haben, so sind auch die Sicherheitsrücklagen von erheblich geringerer Bedeutung als bei irgendeinem Privatunternehmen. Weder früher noch später wird von ihrer Höhe irgendwie das berechnete Vertrauen des Publikums zu den Sparkassen abhängig sein.“ Nicht allen Sparkassenkunden wird besonders wohl dabei sein, wenn sie hören, daß die Mündelsicherheit ihrer Einlagen allein auf der Kommune als rocher de bronze aufgebaut sein soll, aber auch nicht alle Sparkassenleute teilen diese Ansicht. So führt Dr. Marquardt einige Kapitel später bedeutend vorsichtiger aus: „Entscheidend für den Einleger ist die Mündelsicherheit, die in der Haftung des Garantieverbandes und in der mit strengen Sicherheitsvorschriften umzogenen Anlage der Sparkassengelder begründet ist, und nicht das Ausmaß des Reservefonds“, der aber doch die Anlage von Reservefonds empfiehlt in der richtigen Erkenntnis, daß „ein ausreichend dotierter Reservefonds den Sparkassen die Möglichkeit schafft, Verluste in sich ohne Rücksicht auf den“ (wohl oft recht schwachen) „Garantieverband auszugleichen“. Ebenso tritt der Generaldirektor der Landesbank der Rheinprovinz H. Bel für Anlegung eines gesetzlichen Reservefonds der Sparkassen ein, jedoch müsse dieser seiner Art und Umfang nach der Neuzeit angepaßt werden ohne Festlegung auf bestimmte Prozentsätze; in welcher Weise dies gedacht ist, wird leider nicht näher ausgeführt. Es braucht hier wohl nicht weiter klargestellt zu werden, daß Sicherheitsrücklagen für die Sparkassen unbedingt notwendig sind, notwendiger noch wie für jedes industrielle oder Bankunternehmen, damit die Mündelsicherheit nicht allein durch die Kräfte der Garantieverbände gewährleistet wird, und diese ihrerseits in den Reserven nach Möglichkeit eine Rückendeckung für ihre und ihrer Steuerzahler Haftbarkeit haben.

Wenn man sich die Forderungen der bankmäßig eingestellten Sparkassenleiter nach tunlichster Befreiung der Sparkassen von der Staatsaufsicht, Loslösung von den alten gesetzlichen und statutarischen Anlagevorschriften, Aufnahme sämtlicher Kreditgeschäfte einschließlich der Blankokredite, Anlagen der Sparkassengelder in Devisen und Auslandseffekten hochvalutarischer Länder, wobei dem Vorstand die Höhe dieser Anlagen überlassen bleiben soll, Zulassung zum Devisenhandel etc. vergegenwärtigt und dann in dem Bericht noch den schönen Satz liest: „Legt man den veralteten Begriff der Mündelsicherheit den Sparkassen als eine drückende Fessel an, so ertötet man ihre Bewegungsfreiheit“, so fragt man sich, was bleibt denn dann von der Mündelsicherheit der Sparkassen noch übrig. Die Antwort wird nicht sehr zugunsten der Mündelsicherheit ausfallen, und das bedeutet wieder eine große Gefahr für die Weiterentwicklung der Sparkassen selbst, denn das Vertrauen zu den Sparkassen beruht allerdings nicht allein auf dem Reservefonds noch viel weniger aber auf der Haftung der Kommune, sofern es sich nicht gerade um einen erstklassigen Garantieverband handelt, den die Städte heute kaum noch repräsentieren, sondern auf der alteingefleischten und gewissermaßen vererbten Ueberzeugung, daß die Einlagegelder bei den Sparkassen in der allersolidesten Weise verwaltet und nur in „real in den Grenzen der Mündelsicherheit“ gedeckten Darlehen bzw. in ersten Fonds angelegt werden. Dieses Vertrauen sollte man nicht leichtsinnig gefährden, denn es liegt heute hierzu nach Rückkehr stabiler Verhältnisse keinerlei Notwendigkeit mehr vor. Hauptaufgabe der Sparkassen ist Wiederbelebung der fast erloschenen Spartätigkeit! Diesen Kernsatz finden wir auf Seite 157 des Berichtes selbst. Hier ist den Sparkassen ein weites Tätigkeitsfeld mit entsprechender zureichender Verdienstmöglichkeit gegeben. Nur die Inflationswelle hat die Sparkassen auf bankmäßiges Gebiet abtreiben wollen, weil der Sparsinn erloschen war, und die Anlagen entwerteten und damit die alten Einnahmequellen der Sparkassen versiegten. Nachdem sich diese Welle nunmehr verlaufen hat, und wir in unserer wirtschaftlichen Entwicklung um mehrere Jahr-

zehnte zurückgeworfen worden sind, ist es an der Zeit, daß sich die Sparkassen wieder auf ihre eigentlichen Aufgaben besinnen, ihre alten Statuten wieder hervorholen und sich davon überzeugen, daß die neuen Statuten veraltet und die alten Statuten modern und für unsere Zeit wie neu geschaffen sind. Die Forderung der Stunde für die Sparkassen lautet nicht mehr „Aufnahme der Banktätigkeit“, sondern „Wiederaufnahme der alten Sparkassentätigkeit“; dies gilt sowohl für das Aktiv- wie für das Passivgeschäft der Sparkassen.

Wenige Tage nach Niederschrift dieser Zeilen erging die Verfügung des Ministers des Innern vom 23. Mai 1924 über die Wahrung der Liquidität der Sparkassen (abgedruckt in der Sparkasse Nr. 1158 vom 27. Mai 1924). Dieser Erlass, geboren aus der Not der Zeit und der wachsenden Erkenntnis der eigentlichen Sparkassenpflichten, bringt zwar noch nicht die Rückkehr des Sparkassenwesens zu normalen Verhältnissen, bedeutet aber doch einen ersten Schritt auf diesem Wege vorwärts und zeigt, daß man sich auch in Regierungskreisen über die schweren Gefahren klar zu werden beginnt, welche den Sparkassen aus dem uneingeschränkten Bankbetrieb, begünstigt durch die ministeriellen Verordnungen des Jahres 1921, erwachsen können und evtl. erwachsen werden; ein Mene Tekel in letzter Stunde. Die Verfügung begründet ihre Anordnungen mit der schweren wirtschaftlichen Lage und der Verarmung Deutschlands, und weist auf die Schwierigkeiten hin, welche jetzt und in Zukunft den Sparkassen hieraus drohen. Sie deckt sich in vielen Teilen beinahe wörtlich mit meinen obigen Ausführungen, so zum Beispiel, wenn es über den Zweck der Sparkassen heißt: „Die öffentlichen Sparkassen sollen ihrer geschichtlichen Bestimmung entsprechend in erster Linie Sammelbecken der Ersparnisse der minderbemittelten Bevölkerung bilden“, oder hinsichtlich der Liquidität: „Das bedeutet, daß die öffentlichen Sparkassen vielfach, soweit sie diese Grundsätze nicht beachtet haben, eine Einschränkung ihrer augenblicklichen Geschäftstätigkeit werden vornehmen müssen“ und endlich bezüglich der Personalkredite: „Unter diesen Gesichtspunkten ist es erforderlich, vor allem das Personalkreditgeschäft der Sparkassen sorgfältig zu prüfen, und die Sparkassenbehörden werden . . . nötigenfalls den Geschäftsverkehr ihrer Sparkassen . . . auf den einfachen Sparkassenverkehr zurückzuschrauben haben.“ Das sind Grundsätze, die bei allen Sparkassen ernsteste Beachtung und bei allen verständigen Finanzleuten vollste Billigung finden werden.

Im einzelnen stellt die Verfügung in 5 Punkten folgende Forderungen:

1. Verbot der Hereinnahme von täglichen oder kurzfristigen Geldern, sei es von Bankgeld oder privatem Geld, sowie die Hingabe solcher Gelder an fremde Sparkassen oder Kommunalbanken; erlaubt ist nur die gelegentliche Aushilfe unter benachbarten Sparkassen. Glaubte die Verordnung vom 15. April 1921 jede Schranke hinsichtlich der Höhe der Ein- und Auszahlungen, der Scheckentnahmen etc. fallen lassen zu müssen, so wird in der Verfügung vom 23. Mai 1924 eine neue ziffernmäßige Grenze für Spargelder festgesetzt; der Wichtigkeit halber zitiere ich deren Wortlaut:

„Die Unterscheidung zwischen eigentlichen Sparkassengeldern und etwa unzulässigen kurzfristigen Leihgeldern wird in der Praxis unschwer möglich sein. Es wird die Person des Geldgebers in Betracht zu ziehen sein, und ein besonderes Merkmal vielfach aus der Höhe des Betrages sich ergeben, wobei unter heutigen Verhältnissen Einzelsummen über 3000 Goldmark in der Regel nicht als eigentliche Spargelder angesehen werden können.“

Ich sehe hierin einen Wiederaufbau auf dem Reglement vom 12. Dezember 1838, wo es in Nr. 12 hieß: „Der Vorschlag wegen der Summe (Höchstbetrag der Spareinlagen) bleibt der Gemeinde überlassen, jedoch ist den Oberpräsidenten die Festsetzung vorbehalten, wobei dieselben in gleichem Maße darauf Rücksicht zu nehmen haben, daß weder durch eine zu niedrige Summe der

eigentliche Zweck der Sparkasse, die ärmere Klasse zur Sparsamkeit anzureizen, beeinträchtigt, noch auch durch die Gewißheit der Einleger, auch größere Beträge sofort oder nach kurzer Kündigung in barem Gelde zurückzuerhalten, eine Ausartung der Institute zur Bequemlichkeit der Wohlhabenden behufs augenblicklicher zinsbarer Belegung größerer Summen, und für die Gemeinden eine zu große Verwicklung herbeigeführt werde.“

Wenn sich auch beide Bestimmungen dadurch unterscheiden, daß letztere von dem Gesamtbetrag der Spareinlagen, erstere von der Einzelsumme spricht, so ist doch eine Konnexität zwischen beiden gegeben, und es muß erwartet werden, daß im Interesse der Liquidität der Sparkassen und der Risikobeschränkung der Garantieverbände auch der Gesamtbetrag der Spareinlagen auf einem Konto seiner Höhe nach festgesetzt wird, wie dies in allen früheren Sparkassengesetzen und Statuten zum Nutzen der Sparkassen und ihrer Einleger der Fall war.

2. Verbot der Aufnahme ausländischer Kredite. Wer den Schwindel und Kettenhandel, sowie die Luftangebote in ausländischen Krediten während der letzten Wochen miterlebt hat, wird diese Bestimmung im Interesse des Ansehens und der Würde sowohl unserer Wirtschaft wie der öffentlichen Sparkassen begrüßen.

3. Beschränkung der Aktivgeschäfte in zeitlicher und lokaler Beziehung sowie ihrer Höhe nach; kurzfristigen Einlagegeldern dürfen keine langfristigen Engagements gegenüberstehen; Kredite dürfen lediglich innerhalb des Geschäftsbezirkes der betreffenden Sparkassen gewährt werden; soweit ein einzelner Kredit 1 pCt. des Einlagebestandes übersteigt, ist seine Bewilligung von einem Beschluß des Vorstands abhängig. Auch dieses sind grundlegende Bestimmungen, die uns aus früherer Zeit geläufig waren, und für die erst in der Inflationszeit die Sparkassenfreunde das Verständnis verloren hatten.

4. Gegen Schuldscheine und Wechsel dürfen Kredite nur auf Grund übereinstimmenden Beschlusses des Vorstands und insgesamt nur in der satzungsmäßig festgelegten Höhe bewilligt werden. Dies bedeutet eine Einschränkung der Bestimmung des Runderlasses vom 15. April 1921 Ziffer II Nr. 1 b, nach der den Sparkassen mit Depositen- und Kontokorrentverkehr der Ankauf und die Beleihung von Wechseln ohne Einschränkung gestattet war, die also eine recht gefährliche Errungenschaft der fortschrittlich gesinnten Sparkassen darstellte.

5. Unbedingte Liquidität und Hergabe von Geldern nur zu produktiven Zwecken, d. h. Anlage der freien Sparkassengelder bei den provinziellen Kreditorganisationen (Girozentralen, Landesbanken), aber nicht bei den Kommunalbanken. Letztere Bestimmung ist sehr verständlich und ohne weiteres dem verständlich, welcher das häufige Hinüberschieben von Geldern seitens der öffentlichen Sparkassen auf die öffentlichen aber Beschränkungen kaum unterliegende Kommunalbanken kennt, — ob sie aber Erfolg in dieser Form hat, darf mit Recht bezweifelt werden.

Als Schlußsatz normiert die Verfügung die Pflicht der Sparkassen, den Aufsichtsbehörden Vierteljahresausweise vorzulegen.

Wie bereits erwähnt, bedeutet die Verfügung zweifellos einen Schritt zur Gesundung des Sparkassenwesens, denn die bankmäßige Tätigkeit mündelsicherer Institute ist eben unbestreitbar heute wieder ebenso wie in der Vorkriegszeit ein ungesunder Zustand; aber es wird noch viel zu tun übrig bleiben, um die Sparkassen den Sparern zurückzugeben, und man muß hoffen, daß bis zur Durchführung dieser Umstellung die Exkursion der Sparkassen auf Bankgebiet keinerlei ernstliche volks- oder privatwirtschaftliche Nachteile zur Folge haben wird.

## Die Anfechtbarkeit der Goldmarkeröffnungsbilanz wegen stiller und offener Reserven.

Von Dr. Richard Rosendorff, Rechtsanwalt und Notar zu Berlin.

Als bald nach Publikation der GBV. wurde die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen die Bildung stiller und offener Reserven erlaubt und wann sie anfechtbar sei, lebhaft erörtert<sup>1)</sup>. Man vertrat nämlich einerseits die zutreffende Ansicht, daß die Bildung derartiger Reserven auch in der Eröffnungsbilanz gerade unter den jetzigen Zeitläuften wirtschaftlich unbedingt geboten sei, glaubte aber andererseits Anfechtungsprozesse mehr als bisher fürchten zu müssen. Denn während es sich bei der Jahresbilanz immer nur um den Ertrag eines Geschäftsjahres handelt, steht, wenn in der Eröffnungsbilanz hohe stille und offene Reserven gebildet werden, für den Aktionär unter Umständen sein Aktienrecht überhaupt auf dem Spiele.

Zur Beantwortung der Frage, unter welchen Voraussetzungen eine solche Anfechtung möglich ist, bedarf es zunächst einer Darstellung des Anfechtungsrechts gegenüber der Jahresbilanz. Als dann ist weiter zu untersuchen, ob dieselben Grundsätze auch gegenüber der Goldmarkeröffnungsbilanz Platz greifen oder ob sie mit Rücksicht darauf zu modifizieren sind, daß die Eröffnungsbilanz einen anderen Charakter als die Jahresbilanz hat.

Die Eröffnungsbilanz hat nämlich im Verhältnis zur Jahresbilanz und Liquidationsbilanz eine Doppelnatur. Sie stellt zwar das Reinvermögen dar, mit dem ein Unternehmen am ersten Tage seines Bestehens beginnt und dient nicht zur unmittelbaren Grundlage einer Ertragsmittlung, dient aber dennoch dieser Ermittlung dadurch, daß sie eine Vergleichsgrundlage für die späteren Jahresbilanzen darstellt. Durch einen Vergleich des Vermögensstandes der Eröffnungsbilanz mit dem Vermögensstande der ersten Jahresbilanz ergibt sich der Ertrag des ersten Geschäftsjahres. Diese Doppelnatur hat auch die durch die GBV. vorgeschriebene Eröffnungsbilanz<sup>2)</sup>.

### I. Das Anfechtungsrecht gegenüber der Jahresbilanz.

Die Rechtsfrage, unter welchen Voraussetzungen dem Aktionär ein Anfechtungsrecht zusteht, wenn in der Jahresbilanz stille oder offene Reserven gebildet sind, ist unter Zugrundelegung der Rechtsprechung des Reichsgerichts auch heute noch im wesentlichen nach den Grundsätzen zu beantworten, die ich bereits vor Jahren in meinen vielumkämpften Büchern „Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften“ (2. Aufl. 1917) und „Betrachtungen zur Bilanz- und Dividendenpolitik der Aktiengesellschaften während des Krieges“ (1918) dargelegt habe. Diese Grundsätze sind nach den von mir

<sup>1)</sup> Pinner, Die Verordnung über die Goldbilanzen, Juristische Wochenschrift 1924, 132. — Kahn (Otto), Aktionärschutz und Gesellschafterschutz, Münchener Neueste Nachrichten v. 29. 1. 1924; Reserven aufdeckung und Gewinnausschüttung, Münchener Neueste Nachrichten v. 5. 2. 1924. — Jacobi, Aktionär- und Gesellschafterschutz, Münchener Neueste Nachrichten v. 31. 1. 1924. — Haubmann, Die Bewertung des Unternehmens in der Goldbilanz, Bank-Archiv v. 25. 3. 1924. — Flechtheim, Die stillen und die offenen Reserven in der Goldmark-Eröffnungsbilanz, Bank-Archiv v. 15. 4. 1924; Derselbe, Zur Bilanzverordnung im Bank-Archiv v. 20. 1. 1924; Derselbe, Die Ausführungsbestimmungen über die Goldbilanzen. Abdruck eines im Verein zur Wahrung der Interessen der chem. Industrie Deutschlands am 28. 3. 1924 gehaltenen Vortrags, S. 6. — Köppel, Die Behandlung von Aktien bei der Goldbilanz unter 5: „Kann die GV. die Schaffung stiller und offener Reserven beschließen?“ Bank-Archiv v. 15. 4. 1924, S. 173. — Breit, Die Anfechtbarkeit der Goldmark-Eröffnungsbilanz wegen willkürlicher Abschreibungen und Rückstellungen, im „Recht“ v. 15. 5. 1924.

<sup>2)</sup> Vgl. im übrigen hierzu: Rosendorff: Die Goldmarkeröffnungsbilanz, Kommentar zur Verordnung über Goldbilanzen v. 28. 12. 1923 und Die Durchführungsbestimmungen v. 5. 2. und 28. 3. 1924 unter besonderer Berücksichtigung der wirtschaftlichen Bedürfnisse und aktienrechtlichen Fragen. S. 100 ff. Verlag für Politik und Wirtschaft, Berlin.

dort angeführten Entscheidungen des Reichsgerichts sowie den neuesten Urteilen vom 7. 11. 1916<sup>3)</sup>, vom 6. 12. 1918<sup>4)</sup>, endlich dem Urteil vom 4. 1. 1924<sup>5)</sup> die folgenden:

Die gesetzlichen Vorschriften verlangen die Einsetzung der Vermögensgegenstände zum wahren Werte des Bilanzstichtages. Minderbewertungen der Aktiva oder Ueberbewertungen der Passiva (stille Reserven) sind nur statthaft, wenn die Satzung einer Gesellschaft das Recht hierzu ausdrücklich oder zum mindesten bei sinn-gemäßer Auslegung einräumt. Diese Befugnis ist auch dann gegeben, wenn das Statut einer A.-G. die Bestimmung enthält, daß der Rest des Gewinnes, sofern nicht etwa von der GV. etwas anderes beschlossen wird, als weitere Dividende verteilt wird. Sie kann alsdann über den ganzen vorhandenen Reingewinn, soweit darüber nicht schon in dem Statut beschlossen ist, verfügen, und zwar nicht nur durch Bildung offener, sondern auch stiller Reserven. (RG. v. 4. 1. 1924.)

Aber auch wenn das Statut eine derartige Befugnis nicht enthält, so kann die Bildung einer stillen Reserve nicht schon dann mit Erfolg angegriffen werden, wenn die GV. nach Ansicht des anfechtenden Aktionärs oder eines Sachverständigen zu einer andern Schätzung des fraglichen Vermögensgegenstandes hätte gelangen müssen. Denn jede Schätzung ist Meinungssache. Es muß daher der kaufmännischen Würdigung der Geschäftslage und der darauf beruhenden Kalkulation bei der Feststellung der Werte und der Aufmachung des ganzen Vermögensstandes ein gewisses freies Ermessen zugestanden werden. Vergreift sich die Generalversammlung lediglich in der Schätzung, so folgt daraus noch nicht ohne weiteres eine Verletzung des die Unterbewertung nicht gestattenden Statuts. Es liegt dann nur eine in Anerkennung der gesetzlichen und statutarischen Bestimmungen vorgenommene tatsächlich zu geringe Bewertung vor. Denn die Berechnung des Wertes hängt von der kaufmännischen Erfahrung und den tatsächlichen Umständen ab. Hat die Generalversammlung dergestalt eine Bilanz mit zu hohen Abschreibungen genehmigt, so verfährt sie zwar wirtschaftlich unrichtig, aber sie verletzt keine Rechtsgrundsätze und kein Gesetz, wenn sie etwa das Verhältnis der Abnutzung zum Anschaffungs- oder Herstellungspreis falsch beurteilt. Der Aktionär kann daher, nachdem die Generalversammlung die Abschreibung durch Mehrheitsbeschluß in geordnetem Verfahren festgestellt hat, nicht mit der bloßen Behauptung durchdringen, die Bewertung der Generalversammlung sei materiell unrichtig. Würde schon einem solchen Angriff Folge gegeben, so würde der Grundsatz des § 260 HGB. aufgehoben, wonach die Schätzung der Mehrheit eine maßgebende sein soll. Die Generalversammlung hat also weder Statut noch Gesetz verletzt, solange ihre Ansätze das Maß vernünftiger Erwägungen nicht überschreiten. Um mit der Anfechtungsklage durchzudringen, muß der Aktionär vielmehr nachweisen, daß er in seinem statutenmäßigen und gesetzmäßigen Anspruch auf Dividende entweder durch ein böswilliges oder durch ein willkürliches Verhalten der Generalversammlung geschädigt ist.<sup>6)</sup>

Eine Willkür liegt nur dann vor, wenn die Bilanz-

<sup>3)</sup> Zeitschr. f. Aktiengesellschaften Bd. 24 S. 139.

<sup>4)</sup> Bd. 94 S. 240.

<sup>5)</sup> Letzteres teilweise veröffentlicht in DJZ. 1924.

<sup>6)</sup> In meinem Buche: „Die stillen Reserven der Aktiengesellschaften“ habe ich auch die Frage untersucht, ob eine Bestimmung der Statuten, nach der die Höhe der Abschreibungen und Reserven vom Vorstand oder Aufsichtsrat allein mit bindender Kraft, also ohne Befugnis der Generalversammlung zur Aenderung festgesetzt werden kann und bin dort zu dem Ergebnis gelangt, daß eine derartige Delegation unzulässig ist. Diese Ausführungen haben Flechtheim (Bank-Archiv Nr. 20 von 1917) zu einer Entgegnung veranlaßt, in der er die entgegengesetzte Auffassung vertritt. Hieran hat sich alsdann eine weitere Polemik zwischen Pinner (Leipziger Zeitschrift für Deutsches Recht vom 1. 11. 1917), der meinen Ausführungen beitrug, Flechtheim und mir geknüpft, hinsichtlich deren ich auf die Ausführungen in meinem Buche: „Betrachtungen zur Bilanz- und Dividendenpolitik während des Krieges“ S. 56 ff. verweise. Vor kurzem hat die Frage auch die

bewertung „nach kaufmännischen Grundsätzen offenbar als irrig erscheint“ bzw. wenn die Bilanz „nach kaufmännischen Grundsätzen offenbar irrtümlich und falsch ist“. Endlich ist die Anfechtung mangels entsprechender statutarischer Bestimmung auch dann gegeben, wenn die Schätzung „bewußt“ zu gering ist.

Was die Bildung offener Reserven anbetrifft, so ist auch sie ohne statutarische Ermächtigungsbefugnis anfechtbar, und zwar gleichviel, ob sie aus wirtschaftlichen Zweckmäßigkeitsrücksichten oder aus sonstigen Gründen als geboten erscheint. Die Befugnis, offene Reserven zu bilden, ist auch dann gegeben, wenn das Statut auch nur die Bestimmung enthält, daß der Rest des Reingewinns je nach Beschluß der Generalversammlung zu weiteren Rücklagen verwendet, als weitere Dividende verteilt oder auf neue Rechnung vorgetragen wird.

Eine Anfechtung, die darauf begründet wird, daß durch den Beschluß Abschreibungen oder Rücklagen über das nach dem Gesetz oder nach dem Gesellschaftsvertrage statthafte Maß angeordnet seien, ist nach § 271 Abs. 3 Satz 2 HGB. nur zulässig, wenn die Anteile des Aktionärs oder der Aktionäre, welche die Anfechtungsklage erheben, den zwanzigsten Teil des Grundkapitals erreichen.

Gerichte beschäftigt. Da die Urteile noch nicht bekanntgeworden sind, so seien nachstehend die diesbezüglichen Ausführungen derselben veröffentlicht: Das Oberlandesgericht Celle führt im Urteil vom 28. Mai 1923 folgendes auf: „Nach § 24 der Satzung soll der Aufsichtsrat nach Anhörung des Vorstandes darüber bestimmen, wieviel von dem Wert der Anlagen abzuschreiben und wieviel für Betriebszwecke zurückgestellt werden soll. Würde der Aufsichtsrat diese Entscheidung zu treffen haben, so würde er indirekt auch bis zu einem gewissen Grade darüber zu befinden haben, welcher Gewinn verteilt werden soll. Je nach dem Maße der Abschreibungen und Rückstellungen würde eine größere oder geringere Summe für die Verteilung vom Gewinn zur Verfügung stehen. In die Hand des Aufsichtsrats wäre es also gegeben, nach oben hin eine Grenze zu ziehen, welcher Gewinn verteilt werden darf. Diese Befugnis des Aufsichtsrats würde in Widerspruch stehen mit der Bestimmung des § 260 HGB. Nach dieser Vorschrift beschließt die Generalversammlung über die Verteilung des Reingewinns. Ein Beschluß der Generalversammlung ist also Voraussetzung für die Verteilung von Gewinn. Aber es darf nicht nur ohne Beschlußfassung der Generalversammlung keine Verteilung von Gewinn erfolgen. Die Generalversammlung hat auch Beschluß zu fassen, ob und welcher Gewinn zu verteilen ist. Sonst würde es nicht heißen können, die Generalversammlung beschließt über die Verteilung des Gewinns. Zur Beschlußfassung wäre aber wieder darum die Generalversammlung nicht in vollem Umfange imstande, wenn über einen Teil des Gewinns schon der Aufsichtsrat befunden hatte. Die Uebertragung der Befugnis auf die Verwaltung, über die Verwendung des Gewinns in irgendeiner Hinsicht Bestimmung zu treffen, steht demnach mit dem Gesetz in Widerspruch. Die Bestimmung des § 24 der Satzung ist deshalb für unwirksam zu erachten.“

Das Reichsgericht hat im Urteil vom 4. 1. 1924 zu der Frage alsdann wie folgt Stellung genommen: „Soll die Vorschrift des § 24 der Satzung, die dem Aufsichtsrat, wie das Berufungsgericht ohne Rechtsverstoß annimmt, das Recht gewähren, das Maß der Abschreibungen frei zu bestimmen, wirklich eine für die Bewertung endgültig maßgebende sein und will man sie deshalb mit dem Berufungsgericht für ungültig erachten, so würde der Betrag der durch den Aufsichtsrat infolge Unterbewertung der Vermögensgegenstände gebildeten stillen Reserven dem Reingewinn hinzuzutreten haben, und über den sich so ergebenden Reingewinn würde nach Abzug der in § 25 der Satzung festgelegten Beträge die Generalversammlung in vollem Umfange frei verfügen können, und zwar auch durch Bildung nicht nur von offenen, sondern auch von stillen Reserven, da diese nicht nur allgemein üblich sind, sondern nach § 24 der Satzung im Hinblick auf die daselbst dem Aufsichtsrat verliehene allgemeine Befugnis in betreff des Maßes der Abschreibungen auch als gewollt anzusehen sind. Ist dagegen die Vorschrift des § 24 der Satzung, was näherliegt, dahin aufzufassen, daß das Bestimmungsrecht des Aufsichtsrats in betreff der Abschreibungen und Zurückstellungen kein endgültiges, sondern mehr ein Vorschlagsrecht für die Generalversammlung ist, der die endgültige Entscheidung verbleibt (§ 260 HGB.), so ist dieser angesichts der allgemeinen Fassung des § 24 der Satzung das endgültige Recht der Bildung stiller Reserven direkt satzungsmäßig eingeräumt worden.“

## II. Das Anfechtungsrecht gegenüber der Goldmark-Eröffnungsbilanz.

### 1. Die im Schrifttum vertretenen Ansichten.

Im Schrifttum<sup>7)</sup> wurden zunächst ganz allgemein auch auf die Anfechtung der Goldmark-Eröffnungsbilanz die Grundsätze der Jahresbilanz übertragen. Otto Kahn<sup>8)</sup> wirft hierbei aber die Frage auf, ob die Anfechtung auch darauf gestützt werden könne, daß gemäß § 4 GBV. von der Zulässigkeit des höheren Zeitwertes gegenüber dem niedrigeren Anschaffungswert kein Gebrauch gemacht werde. In der Begründung, mit der er diese Frage verneint, taucht zum ersten Male der Gedanke auf, der alsdann von denjenigen Schriftstellern, die sich später mit der Frage eingehender befaßt haben, an die Spitze ihrer Erörterung gestellt wird. Nachdem er ausgeführt hat, daß eine solche stille Rücklage über das nach dem Gesetz statthafte Maß nicht hinausgehe, weil sie durch § 261 HGB. gestattet und nach der GBV. weder verboten noch geboten sei, fährt er nämlich folgendermaßen fort: „§ 261 HGB. bezieht sich in der angegebenen Stelle auf eine Schlußbilanz, will einer willkürlichen Gewinnminderung durch die Verwaltung vorbeugen. Hier liegt eine Eröffnungsbilanz vor, die mit der Gewinnfeststellung nichts zu tun hat.“ Trotz dieser Feststellung untersucht er aber nicht die sich nunmehr doch ganz von selbst aufwerfende Frage, welche Konsequenzen sich gerade mit Rücksicht auf den von ihm hervorgerufenen Unterschied beider Bilanzen für die Frage des Anfechtungsrechts bei der Eröffnungsbilanz ergeben.

Diese Konsequenz hat erstmals Haubmann (Bank-Archiv 1924, 140) gezogen, indem er sich gegen die kritiklose Uebertragung der für die Anfechtung der Jahresbilanz geltenden Grundsätze auf die Eröffnungsbilanz wendet und eine selbständige Untersuchung des Inhalts des Anfechtungsrechts gegenüber den Bewertungen in der Eröffnungsbilanz fordert. Er kommt hierbei zu dem Ergebnis, daß auch hier § 271 Abs. 3 Satz 3 HGB. grundsätzlich anwendbar sei, daß aber eine willkürliche Unterbewertung nicht vorliege, wenn die Eröffnungsbilanz unter Berücksichtigung der nachhaltigen Rentabilität aufgestellt sei, weil eine Willkür erst dann vorliege, wenn Bewertungsgründe überhaupt nicht mehr erkennbar seien. Eine Anfechtbarkeit sei auch dann nicht gegeben, wenn die stillen Reserven in der Eröffnungsbilanz nicht neu gebildet, sondern in derselben nur in dem Umfang der früheren Bilanzen enthalten seien. Offenbar haben diese Ausführungen Haubmanns vom 25. 3. Flechtheim dazu veranlaßt, seinen früheren Standpunkt, den er erstmalig im Bank-Archiv vom 20. Januar und alsdann abermals in seinem am 28. März im Verein zur Wahrung der Interessen der chemischen Industrie Deutschlands gehaltenen Vortrag vertreten hatte, einer Nachprüfung und Revision zu unterziehen. Das Ergebnis dieser Nachprüfung hat er in seinem im Bank-Archiv vom 15. April veröffentlichten Aufsatz: „Die stillen und die offenen Reserven in der Goldmark-Eröffnungsbilanz“ niedergelegt. Er hebt eingangs dieses Aufsatzes hervor, bei der Durchdringung des neuen Rechtsstoffes ergebe sich, daß manche bei der ersten Bearbeitung aufgestellten Sätze nicht aufrechterhalten werden könnten, und daß insbesondere kein in der überkommenen Bilanzlehre anerkannter Satz auf die Goldmark-Eröffnungsbilanz ohne sorgfältigste Prüfung und größte Skepsis übertragen werden dürfte. Er führt alsdann folgendes aus: Haubmann habe richtig den wunden Punkt der bisherigen Fragestellung erkannt, sei jedoch „auf halbem Wege stehengeblieben“. Bei der Jahresbilanz beanstandete der Aktionär einen zu niedrigen Wertansatz nur deshalb, weil hierdurch verteilbarer Gewinn zurückgehalten werde. Bei der Eröffnungs-

<sup>7)</sup> Byk, Kommentar § 1, Anm. 26. — Pinner, J.-W. 1924, 132. Flechtheim, Bank-Archiv 1924, 86 und in seinem Vortrag S. 6. — Fürnrohr, Kommentar 18. — Homburger, Die Bedeutung und Durchführung der GBV., 21.

<sup>8)</sup> Kahn, Syst. Darst. der GBV., 15.

bilanz handle es sich aber, wenn stille Reserven gebildet würden, „um Zurückhaltung von Vermögen von der Festlegung als Grundkapital“. Das Anfechtungsrecht des Aktionärs gegenüber Unterbewertungen in der Jahresbilanz beruhe aber nicht etwa auf einer Verletzung der §§ 40 und 261 HGB, schlechthin, sondern nur auf einer Verletzung seines Dividendenrechts durch Vornahme unstatthafter Abschreibungen oder Rücklagen. Infolgedessen könne das Anfechtungsrecht des Aktionärs bei der Jahresbilanz nicht ohne weiteres auf die Eröffnungsbilanz übertragen werden. Bei der bloßen Denomination werde das Aktienrecht überhaupt nicht berührt, sondern nur bei der Zusammenlegung. Daraus ergebe sich, daß ein Sonderrecht des Aktionärs auf Aufrechterhaltung seiner Mitgliedschaft verletzt würde, wenn infolge willkürlicher Unterbewertungen eine Zusammenlegung der Aktien erfolgt, die ohne diese Unterbewertung nicht stattzufinden braucht. Infolgedessen stehe dem hiervon betroffenen Aktionär das Anfechtungsrecht zu, ohne das 5 pCt. des Grundkapitals dazu erforderlich seien, weil auch letztere Bestimmung sich nur auf das Dividendenrecht beziehe.

Aehnliche Erwägungen stellt er auch bezüglich der Frage der Zulässigkeit der Bildung von offenen Reserven an. Er gelangt schließlich zu folgendem Ergebnis: „Die Bewertung von Vermögensgegenständen in der Goldmark-eröffnungsbilanz, sowie die Bildung von stillen Reserven ist ausschließlich Sache der Generalversammlung. Eine Anfechtung durch den Einzelaktionär ist grundsätzlich ausgeschlossen. Anfechtbar sind nur willkürliche Unterbewertungen, wenn hierdurch eine Zusammenlegung der Aktien herbeigeführt oder eine ohnehin unvermeidliche Zusammenlegung verschärft wird. In diesem Falle steht die Anfechtung jedem Einzelaktionär zu . . .“ „Die Bildung von offenen Reserven in der Goldmark-Eröffnungsbilanz und bei der Umstellung ist unbeschränkt zulässig. Sie haben stets den Charakter eines gesetzlichen Reservefonds. Sie sind nur anfechtbar, wenn sie eine Zusammenlegung der Aktien herbeiführen oder verschärfen. Eine solche Anfechtung steht dem Einzelaktionär zu.“

Die Auffassung Flechtheims wird von Breit (a. a. O.) grundsätzlich bekämpft. Letzterer legt dar, „es wäre nicht zu begrüßen, wenn die Gerichte sich die Flechtheimsche Auffassung zu eigen machen würden“. Das praktische Ergebnis seiner Auffassung sei, daß an die Stelle der Anfechtung wegen willkürlicher Abschreibungen das Recht einer Anfechtung wegen willkürlicher Entziehung von Mitgliedschaftsrechten trete. Die Entziehung der Mitgliedschaftsrechte als solcher sei aber kein Grund zur Beanstandung des Beschlusses einer Generalversammlung, sofern nur alle Aktionäre paritätisch behandelt würden. Der Standpunkt Flechtheims sei aber, auch wenn man ihn grundsätzlich anerkennen wolle, nicht folgerichtig, denn er gewähre nur die Anfechtung, während sich die neue Rechtsprechung im Sinne der absoluten Nichtigkeit im Falle einer Verletzung von Mitgliedschaftsrechten ausgesprochen habe. Vor dieser tatsächlichen Rechtsprechung könne Flechtheim nicht die Augen schließen. Damit ergebe sich die Gefahr, daß noch nach Jahren die Nichtigkeit geltend gemacht werden könne. In seinen weiteren Untersuchungen gelangt Breit alsdann zu dem von sämtlichen Autoren abweichenden Ergebnisse, daß eine Anfechtung wegen Abschreibungen und Rückstellungen mangels einer ausdrücklichen Bestimmung der GBV. oder der DV. überhaupt nicht zulässig sei: „Wie über die gesamte Umstellung, so entscheidet auch über die Grundlage der Umstellung, das ist die Goldmark-Eröffnungsbilanz, und im Zusammenhange damit sowohl über die Bewertung der Aktiven wie über die Frage der Vornahme offener Reserven ausschließlich die Mehrheit der Generalversammlung. Eine Anfechtung der Genehmigung der Goldmark-Eröffnungsbilanz oder des Umstellungsbeschlusses wegen übermäßiger Abschreibungen oder Reservierungen ist nicht statthaft. Die Vorschrift in § 271 Abs. 3 Satz 2 HGB. ist auf die Goldmark-Eröffnungsbilanz auch nicht entsprechend übertragbar.“

## 2. Eigene Stellungnahme zur Frage des Anfechtungsrechts.

Nachdem der seit jeher so lebhafter Meinungs- aus- tausch über die Frage der rechtlichen Zulässigkeit der stillen und offenen Reserven durch die Rechtsprechung des Reichsgerichts immerhin zu einem gewissen Abschlusse gelangt war, zeigt der disharmonische Chorus selbst erster Stimmen nur eine Klarheit, nämlich die, daß man bisher zwar noch nicht zu einer restlosen Lösung des Problems gelangt ist, aber doch immerhin erkannt hat, daß die Problemstellung bei der Goldmark- Eröffnungsbilanz eine andere sein muß als bei der Jahresbilanz.

Was zunächst die grundsätzliche Frage anbetrifft, ob die von Breit verneinte Anfechtbarkeit stiller oder offener Reserven in der Eröffnungsbilanz überhaupt möglich ist, so ist auszugehen von § 3 GBV. Hier heißt es ausdrücklich, daß auf die in Goldmark aufzustellenden Bilanzen, also auch auf die Eröffnungsbilanz, „die allgemeinen nach dem Gesetz oder der Satzung geltenden Vorschriften Anwendung finden, soweit nicht in dieser Verordnung etwas anderes bestimmt ist“. Der § 3 unterscheidet also zwischen Vorschriften der „Verordnung“ und Vorschriften des „Gesetzes oder der Satzung“. In der Verordnung, nämlich der GBV. und der DV., findet sich, abgesehen von den Vorschriften des § 3 DV. und § 4 GBV., keine Bestimmung, durch die das oben behandelte Problem berührt wird. Auf die von Kahn mit Rücksicht auf die Bestimmung des § 4 Abs. 1 aufgeworfene Sonderfrage wird noch weiter unten zurückzukommen sein. Mit dem „Gesetz“ sind, soweit die Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien in Frage kommen, die handelsgesetzlichen Vorschriften, für die übrigen Gesellschaften das GmbHG. und die sonstigen handelsrechtlichen Neben Gesetze gemeint. Alle Bestimmungen dieser Gesetze, welche sich auf Bilanzfragen beziehen, sind also durch die GBV. ausdrücklich für anwendbar erklärt worden. Hierzu gehören insbesondere die handelsrechtlichen Bestimmungen über die Bewertungsgrundsätze, die sich sowohl auf die Jahresbilanzen, als auch auf die Eröffnungsbilanz beziehen. Es gehören ferner dazu alle handelsrechtlichen Bestimmungen, die Bilanzen für anfechtbar erklären, weil die gesetzlichen Vorschriften verletzt sind, also auch diejenigen Bestimmungen, die die Anfechtbarkeit von Abschreibungen oder Rücklagen aussprechen, soweit sie durch den Beschluß einer Generalversammlung über das nach dem Gesetz oder nach der Satzung statthafte Maß hinausgehen. Damit erweist sich die Ansicht von Breit, daß eine Anfechtung der Genehmigung der Goldmark-eröffnungsbilanz wegen übermäßiger Abschreibungen oder Reserven mangels ausdrücklicher Bestimmungen der GBV. überhaupt nicht statthaft sei, als völlig unhaltbar. Es ist auch nicht zutreffend, daß „eine derartige Auslegung der GBV.“ — wie Breit sagt — „zu einer Auslegung führt, die mangels einer ausdrücklichen entsprechenden Bestimmung nicht hineininterpretiert werden darf.“ Der Gesetzgeber hat vielmehr diejenige gesetzliche Regelung, die Breit vermißt, mit dürren Worten in § 3 GBV. getroffen. Diese Bestimmung kann auch, wie von allen sonstigen Autoren anerkannt ist, gar nicht anders verstanden werden. Sollte trotzdem noch irgend ein Zweifel obwalten, so muß er angesichts der zweifelsfreien Interpretation, die der Gesetzgeber selbst den Bestimmungen der GBV. gegeben hat, vollends schwinden. Denn Schlegelberger, der Verfasser der GBV., sagt in der Einleitung zu seiner Textausgabe (16) ausdrücklich folgendes: „Auch für die Eröffnungsbilanzen der Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften a. A. und Ges. m. b. H. gelten die Grundsätze des § 40 HGB.; für Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften a. A. bleiben ferner unberührt die Vorschriften, daß Waren, die einen Börsen- oder Marktpreis haben, höchstens zum Börsen- oder Marktpreis des Bilanzstichtages angesetzt werden dürfen. Die Rechtslage ist hiernach folgende: Befreit von der Höchstgrenze der Anschaffungs- und Herstellungspreise sind Vermögen und Schulden in der Eröffnungsbilanz nach ihrem Wert

für das betreffende Geschäft, börsen- oder marktgängige Waren bis zur angegebenen Grenze in die Bilanz einzustellen. Diese Grenzen sind Höchstgrenzen. Die Untergrenze zieht das Gewissen des ehrbaren Kaufmanns. Willkürliche Unterbewertungen oder Abschreibungen sind unzulässig. Auf dieser Grundlage entscheidet sich auch das Schicksal der vorhandenen stillen Reserven. Die Gesellschaft ist infolge der Neubewertung berechtigt, die stillen Reserven zur Auffüllung der Aktivziffer heranzuziehen, und sie wird vielfach zur Hebung ihres Ansehens hiervon Gebrauch machen müssen. Daß sie andererseits bei der Aufstellung der Eröffnungsbilanz stille Reserven bilden, also auch bereits vorhandene im Rahmen zulässiger Abschreibungen beibehalten kann, ist zweifellos. In welchem Maße hiernach die stillen Reserven der Gesellschaften von der Neuordnung berührt werden, läßt sich nur nach Lage des Einzelfalls auf der Grundlage der altbewährten Bilanzgrundsätze des Handelsgesetzbuches beurteilen. Gegen die Verlockung zu niedriger Bewertung schützt die erwähnte Vorschrift, daß die in der Eröffnungsbilanz angesetzten Werte für die Jahresbilanzen als Anschaffungs- oder Herstellungspreise gelten. Die Eröffnungsbilanz der Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften a. A. und Ges. m. b. H. ist außerdem, wie näher auszuführen ist, abweichend von der gewöhnlichen Eröffnungsbilanz der Generalversammlung zur Genehmigung vorzulegen. Ins einzelne gehende Bewertungsvorschriften enthält die VO. nicht."

Ganz unverständlich ist es, wenn Breit aus der GBV. selbst ein Argument für die gegenteilige Auslegung entnehmen will. Er legt nämlich den § 5 Abs. 1 der V. dahin aus, daß die hier vorgesehene Reservierung des Ueberschusses des Reinvermögens über das Eigenkapital „still oder offen erfolgen könne, still durch nachträgliche entsprechende Abschreibung der Aktiven, offen durch Einsetzung eines entsprechenden gesetzlichen Reservefonds“. Diese Auslegung ist aber mit dem Wortlaut weder des § 5 GBV. noch des § 12 DV. zu vereinigen. Denn es heißt dort ausdrücklich, daß der Ueberschuß „in der Bilanz als Reserve einzustellen ist“, daß diese in die Bilanz eingestellte Reserve „nur zur Deckung von Bilanzverlusten eingestellt werden darf, und daß sie als Reservefonds im Sinne des § 262 HGB. gilt“. Darüber, daß die Bildung eines derartigen Reservefonds als stille Reserve nach den handelsgesetzlichen Vorschriften unmöglich ist, besteht aber im gesamten Schrifttum kein Zweifel (vgl. Staub, Erläuterungen zu § 262).

Endlich meint Breit, es mache für den Aktionär auch wirtschaftlich keinen Unterschied, ob er minderwertige Aktien mit hohem Nennbetrage oder stattdessen Aktien mit niedrigerem Nennbetrage erhält, die in dem gleichen Verhältnis der Nennbeträge wertvoller sind.

Zur Widerlegung dieser wirtschaftlich unrichtigen Auffassung mag es genügen, auf die Begründung zum Entwurf der Danziger Umstellungsverordnung hinzuweisen. Hier wird die Frage erörtert, ob es richtig sei, zu bestimmen, daß der gesamte Ueberschuß in den Reservefonds fließen solle. Es heißt alsdann: „Die Gesellschaft hat außer dem Interesse an Stärkung ihres Unternehmens, ihres Reservefonds, an einer Niedrighaltung des Grundkapitals und damit der Nennbeträge der einzelnen Aktien mit Rücksicht auf ihre Dividendenpolitik ein erhebliches Interesse. Dividenden, die einen ins Gewicht fallenden Hundertsatz des Nennbetrages der Aktien ausmachen, lassen sich naturgemäß leichter aus einem Unternehmen herauswirtschaften, wenn diese Nennbeträge niedrig gehalten werden. Das Bestreben der Gesellschaften, aus dem jetzigen Zustande heraus wieder zu einer vernünftigen Dividendenpolitik zu gelangen, ist berechtigt.“

Dann heißt es aber weiter: „Diesem Bestreben steht aber das Interesse der Aktionäre entgegen, daß ihre Aktie möglichst denjenigen Nennbetrag erhält, welcher ihr nach ihrem Anteilswerte am vorhandenen

Gesellschaftsvermögen entspricht. Ein hoher Reservefonds wird gewiß auch dem Kurse der Aktie zugute kommen. Regelmäßig wird das aber noch nicht in dem Maße der Fall sein, als wenn sich der Substanzwert bereits im Nennbetrage der Aktie selbst ausdrückt. Vor allem aber besteht die Gefahr, daß neue Aktien zu diesem niedrigen Nennbetrage ausgegeben werden. Damit würden sich neue Aktionäre billig in die Aktiengesellschaft einkaufen, gegen Zahlung eines zu geringen Entgelts Gleichstellung mit den alten Aktionären und damit deren teilweise Enteignung erzielen. Das gesetzliche Bezugsrecht allein vermag die Aktionäre nicht zu schützen, da es ausgeschlossen werden kann, der Aktionär auch zu seiner Ausübung jetzt, wo wieder wertbeständige Einzahlungen gefordert werden, nicht immer imstande ist. Wie eine solche Enteignung zustande kommt, dafür werden neuerdings in der Juristischen Wochenschrift 1923 S. 917 ff. wiederum Beispiele angeführt.“

Dagegen ist Breit mit seiner Bekämpfung der Flechtheimschen Anschauung insofern durchaus zuzustimmen, als letzterer in Wahrheit die Anfechtbarkeit des Genehmigungsbeschlusses der Eröffnungsbilanz wegen unstatthafter stiller und offener Reserven völlig ausschaltet und es durch das ausschließliche Anfechtungsrecht der willkürlichen Entziehung des Mitgliedschaftsrechts ersetzt.

Die Flechtheimsche Auffassung muß m. E. schon daran scheitern, daß Genehmigung der Eröffnungsbilanz und Genehmigung des Umstellungsbeschlusses etwas von einander völlig getrenntes sind und beides keineswegs, wie Flechtheim dies tut, miteinander verquickt werden darf. Aus der Eröffnungsbilanz geht ja noch keineswegs hervor, welche Umstellungsmaßnahmen getroffen werden sollen. Tritt nun etwa der Fall ein, daß, wie es ja die bisherige Praxis der Gesellschaften fast täglich zeigt, zunächst lediglich die Eröffnungsbilanz vorgelegt und genehmigt, aber erst in einer späteren Generalversammlung über die Umstellung beschlossen wird, so ersieht der Aktionär erst aus letzterem Beschlusse, ob ihm sein Mitgliedschaftsrecht infolge willkürlicher Reservestellungen genommen wird oder nicht. Will er sich also sein Recht erhalten, so muß er die Anfechtung des Beschlusses über die Genehmigung der Eröffnungsbilanz zunächst auf alle Fälle erklären, also Protest einlegen und binnen der Präklusivfrist von einem Monat klagen. Er kann aber — immer unter Zugrundelegung der Flechtheimschen Ansicht — gar nicht wissen, ob diese Klage überhaupt einen Sinn hat, denn ein Anfechtungsrecht steht ihm ja nach Flechtheim in Wirklichkeit garnicht gegen die Genehmigung der Bilanz also solche, sondern nur unter der Voraussetzung zu, daß infolge von willkürlichen Unterbewertungen und Reservestellungen eine Zusammenlegung oder eine Verschärfung derselben über das sonst erforderlich gewesene Maß eintritt. M. E. muß man sich dieses Unterschiedes zunächst klar bewußt werden, um zu der Erkenntnis zu gelangen, daß die Flechtheimsche Auffassung im Ergebnis logisch dazu führt, daß dem Aktionär in Wirklichkeit jedes Recht, die Bilanz anzufechten, völlig genommen wird. Das entspricht aber, wie wir oben dargelegt haben, weder dem klaren Wortlaute der GBV. noch dem Willen des Gesetzgebers.

Soweit nach unseren Eingangs dieses Abschnitts gemachten Ausführungen das Anfechtungsrecht nach Maßgabe der bisherigen handelsrechtlichen Bestimmungen auch gegenüber den Bewertungen der Eröffnungsbilanz grundsätzlich Platz greift, ist aber weiter zu untersuchen, inwiefern es sich nach Maßgabe des besonderen Charakters der Eröffnungsbilanz modifiziert.

Nach dieser Richtung hin hat Haußmann m. E. zutreffend die von Pinner vertretene Ansicht widerlegt, daß die Anfechtung schon dann ausgeschlossen sei, wenn nach der Satzung die Generalversammlung die freie Entscheidung über die Verteilung des Reingewinns hat; weil sie in diesem Falle Abschreibungen und Reserven nach ihrem freien Ermessen beschließen kann. Pinner meint

— so sagt Haubmann —, „daß man derartige Satzungsbestimmungen, wonach die Generalversammlung frei über den Gewinn verfügen kann, als Ausfluß eines allgemeinen Grundsatzes ansehen könne, der generell die Bewertung der Aktiven und Passiven, deren Differenz ja den Reingewinn ergäbe, in die Hand der Generalversammlung lege. Diese Ansicht verkennt den Grundgedanken der allgemeinen Anfechtung wegen Unterbewertung im Verhältnis zur Anfechtung der Goldbilanz. Die erstere hat zum Ziel, daß der Aktionär die Ausschüttung des Betrages verlangt, der zur Bildung der stillen Reserven oder zur Unterbewertung verwendet werden soll. Gegenüber diesem Verlangen auf Dividendenverteilung kann sich die Gesellschaft mit Recht auf eine Satzungsbestimmung berufen, nach welcher der Generalversammlung eine souveräne Bestimmung über die Verwendung des Reingewinns eingeräumt ist. Das Verlangen eines Aktionärs auf Festsetzung eines höheren Goldwerts in der Bilanz hat aber mit der Verfügung über einen Reingewinn nichts zu tun. Der Aktionär wendet sich mit seiner Anfechtung materiell dagegen, daß sein Aktiennominal in zu großem Maße herabgesetzt wird. Es liegt weder in dem materiellen Inhalt, noch in dem Sinne von Satzungsbestimmungen der vorerwähnten Art, daß die allgemeine souveräne Verfügung der Generalversammlung über den Reingewinn zugleich auch die unumschränkte, von Anfechtungen nicht beeinflussbare Bestimmung der Höhe des Goldwertansatzes in sich schließe.“

Der Erfolg der Anfechtung der Eröffnungsbilanz wegen stiller oder offener Reserven hängt also ganz allgemein davon ab, ob darin eine Gesetzesverletzung zu erblicken ist. Darüber, unter welchen Voraussetzungen eine solche vorliegt, entscheiden im Uebrigen die obigen Rechtsgrundsätze des Reichsgerichts.

Flechtheim folgert nun die Unanwendbarkeit dieser Rechtsgrundsätze daraus, daß er sagt, das Anfechtungsrecht des Aktionärs gegenüber Unterbewertungen in der Jahresbilanz beruhe überhaupt nicht auf einer Verletzung der Bewertungsvorschriften des Handelsgesetzbuches schlechthin. Denn diese Bestimmungen hätten nur den Charakter von Höchstwertvorschriften und würden durch eine Unterbewertung nicht verletzt. Ein Bilanzbeschluß sei vielmehr nur dann anfechtbar, wenn durch Vornahme von weder gesetzlich noch statutarisch vorgesehenen Abschreibungen oder Rücklagen das Dividendenrecht verletzt werde. Also nicht die Unterbewertung an sich, sondern nur als Mittel der Dividendenverkürzung sei anfechtbar. Darüber bestehe in Rechtsprechung und Rechtslehre keine Meinungsverschiedenheit. Diese Ausführungen Flechtheims leiden m. E. an zwei grundsätzlichen Fehlern, einmal soweit sie die Auslegung des Handelsgesetzbuches selbst betreffen und das andere Mal, soweit sie sich auf die GBV. beziehen.

Der Charakter der handelsrechtlichen Bewertungsvorschriften beruht keineswegs lediglich darauf, daß durch sie lediglich eine Verkürzung des Dividendenrechts der Aktionäre hintenangelassen werden soll. Dies wird schon dadurch bewiesen, daß sich der § 40 ja gar nicht allein auf Aktiengesellschaften, sondern auf jeden Kaufmann bezieht, also voraussetzt, daß eine Dividendenverteilung gar nicht in Frage kommt. Es folgt auch daraus, daß auch die gewöhnliche Eröffnungsbilanz nach § 40 aufzustellen ist. Die Bestimmungen des § 40 gewährleisten daher die Bewertung in der vorgeschriebenen gesetzlichen Höhe schlechthin, also dergestalt, daß jeder Gesellschafter und Aktionär einen Anspruch auf Bewertung der Vermögensgegenstände nach Maßgabe dieser Bestimmungen hat, ohne daß ihre Geltung davon abhängig ist, ob etwa bei Verletzung dieser Bestimmungen auch das Dividendenrecht tangiert wird oder nicht. Für die Richtigkeit seiner Anschauungen beruft Flechtheim sich, ohne eigene Gründe hierfür geltend zu machen, nur auf die Rechtslehre und die Rechtsprechung. Soweit er sich auf die Rechtslehre bezieht, kann ich nicht finden, daß die zitierten Stellen diese Annahme rechtfertigen. Soweit er die Rechtsprechung anführt, ist zu berücksichtigen, daß sich die von ihm zitierten Entscheidungen des Reichs-

gerichts lediglich auf die Jahresbilanzen und damit auf Fälle beziehen, bei denen es sich um die Ansprüche der Aktionäre auf die Dividenden handelte. Allein durch die Anführung dieser Rechtsprechung wird auch nicht das Geringste für die Richtigkeit der Flechtheimschen Ansicht bewiesen. Die bisherige Rechtsprechung des Reichsgerichts konnte sich ja auf Fragen der Eröffnungsbilanz bisher gar nicht erstrecken, weil ja eine solche nach den bisherigen Bestimmungen der Genehmigung der Generalversammlung überhaupt nicht unterlag. Immerhin gibt aber auch die sonstige von Flechtheim nicht angeführte Rechtsprechung des RG. genügend Fingerzeige dafür, daß der § 271 HGB. auch auf Fälle anwendbar ist, in denen es sich um Bilanzfehler handelt, ohne daß diese im Endergebnis auch zu einer Schmälerung der Dividenden der Aktionäre zu führen brauchen. So hat das Reichsgericht ausgesprochen, daß § 271 HGB. auch Anwendung zu finden habe, wenn ein Betrag statt in den gesetzlichen in einen freiwilligen Reservefonds eingestellt ist. In dem Urteile vom 9. Oktober 1913 (Bd. 83 S. 174) führt das Reichsgericht aus, daß es auch Fälle gebe, in denen die Einsetzung eines Aktivums unter falscher Bezeichnung einen Verstoß gegen § 261 HGB. enthalte. „Es läßt sich denken, daß die unrichtige Bezeichnung Zweifel wachrufen kann, ob die Bestimmungen über die Bewertung der Aktiven zutreffend angewendet sind. In einem solchen Falle greift der begangene Fehler über die bloße Unrichtigkeit des Ausdrucks hinaus und gewinnt sachliche Bedeutung, kraft deren er ebenso wie ein falscher Wertansatz behandelt werden muß.“ Aus diesen Ausführungen des RG. folgt klar, daß das Anfechtungsrecht immer und zwar auch dann gegeben ist, wenn es sich nur um die Verletzung von bewertungsrechtlichen Vorschriften handelt, auch wenn diese Verletzung nur zu einer Aenderung in der Bilanz führt, ohne damit im Ergebnis auch etwas an dem Dividendenanspruch des Aktionärs zu ändern.

Es kommt m. E. aber — und darin besteht der zweite Fehler der Flechtheimschen Argumentation — auf die Feststellung, welche Bedeutung der § 271 an und für sich hat, bei der Erörterung seiner Anwendbarkeit auf die Eröffnungsbilanz, überhaupt nicht an. Es ist vielmehr ganz gleichgültig, ob er im Sinne der Ausführungen von Flechtheim oder im Sinne obiger Ausführungen auszulegen ist. Denn der Gesetzgeber hat die Anwendbarkeit der handelsgesetzlichen Vorschriften über die Bilanzen auch für die Eröffnungsbilanz der GBV. ausdrücklich angeordnet. Selbst wenn der § 271 HGB. also den Sinn haben sollte, den ihm Flechtheim beilegt, so ist dies für die Frage seiner Anwendbarkeit auf den Genehmigungsbeschluß der Eröffnungsbilanz unerheblich. Denn dadurch, daß der Gesetzgeber die Anwendbarkeit aller gesetzlichen Bestimmungen über die Bilanzen, also sowohl hinsichtlich der Bewertung wie hinsichtlich der Anfechtbarkeit von Bilanzgenehmigungsbeschlüssen unter Verletzung der gesetzlichen Bewertungsregeln ausdrücklich vorgeschrieben hat, wollte er auch die Anwendbarkeit des § 271 mit allen seinen Vorschriften im einzelnen, also auch bezüglich der Aktivlegitimation gewährleisten. Daraus folgt, daß es auf die Frage, von welchen Motiven der Verfasser des HGB. bei § 271 Abs. 2 Satz 3 ausgegangen ist, gar nicht ankommt. Auszugehen ist vielmehr lediglich von dem inneren Zweck, den der Verfasser der GBV. damit verfolgt hat, daß er in § 3 GBV. die Anwendung der „allgemeinen nach dem Gesetz oder der Satzung geltenden Vorschriften“ ausdrücklich vorgeschrieben hat. Denn hierdurch ist der § 271 HGB. seinem vollen Wortlaut nach in das System der GBV. aufgenommen worden. Die Auslegung dieses Wortlauts zwingt aber nicht zu der Flechtheimschen Auslegung. Mag vielleicht auch der Zweck des § 271 ursprünglich derjenige gewesen sein, den Flechtheim bei seiner Auslegung zugrundelegt, so hat doch nunmehr die Auslegung dieser Vorschrift im Rahmen der GBV., unabhängig von seiner sonstigen Zweckbestimmung, lediglich nach dem Zwecke zu erfolgen, den die GBV. mit der Aufnahme dieser Bestimmungen verfolgt hat. Dieser besteht

darin, daß der Aktionär von willkürlichen Abschreibungen und Reservestellungen in der Eröffnungsbilanz geschützt werden soll.

In einem in der Leipziger Zeitschrift 1918 S. 9 abgedruckten Aufsatz hat Flechtheim folgendes ausgeführt: „Das Recht ist so wenig ein Ewiges, wie die Wirtschaft und die Technik. Auch das Recht ist im steten Flusse. Nicht nur durch die Gesetzgebung. Auch die Auslegung und Handhabung des geschriebenen Gesetzes ist dem ständigen Wandel unterworfen. Bewußt und unbewußt suchen wir es mit den veränderten wirtschaftlichen Bedürfnissen in Einklang zu bringen. Wir fragen heute nicht mehr, was der Verfasser des § x sich vor Jahren oder Jahrzehnten bei der Formulierung der Rechtsform gedacht hat. Das einmal erlassene Gesetz führt fortan sein Eigenleben, bestimmt und beeinflußt von der wirtschaftlichen Umwelt. Ueber diese Tendenz der Rechtsentwicklung besteht heute wohl kaum noch grundsätzlicher Streit. Die Meinungsverschiedenheiten betreffen nur Zeit und Maß. Es würde sich verlohnen und voll Reizes sein, diese Bewegung gerade auf dem Gebiet des Aktienrechts im Gesamtbild zu schildern.“

Flechtheim vertritt damit auf dem Gebiete des Aktienrechts die von Jellinek und Thöl begründete Lehre von dem „Zweckwandel der Rechtsinstitute“, eine Erscheinung, die Wundt (System der Philosophie, I, 326, 329 Logik III 281) als das Gesetz von der „Heterogenie der Zwecke“ bezeichnet hat (vgl. hierzu auch die Ausführungen in meiner Broschüre: „Steuersparung, Steuerumgehung, Steuerhinterziehung“ Seite 41).

In seiner Einleitung in das Deutsche Privatrecht S. 150 sagt Thöl: „Daß das Gesetz durch die Publikation sich vom Gesetzgeber losreißt und nunmehr durch den systematischen Zusammenhang, in dem seine einzelnen Rechtssätze zueinander und zu dem bereits geltenden Recht aufzufassen sind, so selbständig als der publizierte Wille der gesetzgebenden Gewalt heraustritt, daß der Wille und die Einsicht der eigentlichen Verfasser des Gesetzes gleichgültig werden.“

Will Flechtheim diese Auslegungsgrundsätze zugunsten eines „öden Materialienkultus“, den er doch sonst (vgl. seinen Aufsatz im Bank-Archiv XX, 71) so sehr perhorresziert, bei der Auslegung der Goldbilanzverordnung verlassen?

Angewandt auf das Gebiet der GBV. bedeutet diese Methode für die Auslegung des § 271 HGB., daß der „systematische Zusammenhang“ maßgebend ist, in dem diese Bestimmung zu den einzelnen Rechtssätzen der GBV. selbst steht. Es kommt also lediglich darauf an, ob und unter welchen Voraussetzungen in der Bildung stiller und offener Reserven eine Verletzung der Vorschriften der GBV. zu erblicken ist. Die Beantwortung dieser Frage ergibt sich aus Grundsätzen, die das Reichsgericht gemäß unserer obigen Darlegung mit Bezug auf die Jahresbilanz entwickelt hat, die lediglich insofern zu modifizieren sind, als sich eine solche Modifikation aus der besonderen Natur der Eröffnungsbilanz ergibt, wie dies das Fehlen einer Gewinnverteilung ist.

Gemäß dem von uns entwickelten eigenartigen Charakter der Eröffnungsbilanz beantwortet sich auch die Frage, wann die Bilanzbewertung eine willkürliche ist. Sie ist dies, wie wir gesehen haben, nach den Rechtsgrundsätzen des Reichsgerichts nur dann, wenn sie nach kaufmännischen Grundsätzen offenbar irrig ist. Sie ist es nicht, wenn „in der Feststellung der Werte und der Aufmachung des ganzen Vermögensstandes der kaufmännischen Würdigung der Geschäftslage und der darauf beruhenden Kalkulation“ Rechnung getragen ist. Ist also ein Vermögensgegenstand oder sind mehrere Vermögensgegenstände zwar unterbewertet, ist eine solche Unterbewertung aber unter kaufmännischer Würdigung der Geschäftslage gerechtfertigt, so kann also eine Anfechtung darauf selbst dann nicht gestützt werden, wenn das Statut der Gesellschaft die Befugnis zur Vornahme stiller oder offener Reserven nicht enthält.

Würde der Gesetzgeber beabsichtigt haben, die Be-

stimmungen des Handelsrechts mit Rücksicht auf die besondere Natur der Goldmark-Eröffnungsbilanz zu ändern, so würde er dies zweifellos in § 3 GBV. zum Ausdruck gebracht haben. Er würde dies auch getan haben, wenn er etwa beabsichtigt hätte, die Einschränkung des Anfechtungsrechtes, wie sie der 2. Satz des 3. Absatzes des § 271 vorschreibt, aufzuheben. Er hätte dann nur nach Analogie des § 294 HGB. zu verfahren brauchen, in dessen 2. Absatz bestimmt ist, daß bis zur Beendigung der Liquidation die handelsgesetzlichen Vorschriften nur zur Anwendung kommen, soweit sich nicht aus diesem Titel oder aus dem Zweck der Liquidation ein anderes ergibt. Aus letzterer Vorschrift folgert Rehm, daß der 2. Satz des 3. Absatzes des § 271 HGB. auf Liquidationsbilanzen keine Anwendung findet, denn da diese Bestimmung die Einschränkung des allgemeinen, jedem einzelnen Aktionär gegebenen Anfechtungsrechtes nur vorsieht, um dem Einzelaktionär das Recht auf Auszahlung höherer Dividenden zu beschneiden, es sich bei der Liquidation aber um keine Dividendenzahlung handelt, so folgt daraus, daß Beschlüsse der Generalversammlung im Liquidationsstadium, auch wenn sie Bewertungsvorschriften verletzen, von jedem Einzelaktionär angefochten werden können. Es ergibt sich alsdann eben aus dem Zweck der Liquidation „ein anderes“, als den Bestimmungen des § 271 entspricht. Der Gesetzgeber hat aber bei der GBV. Bestimmungen, die dem § 294 Abs. 2 HGB. analog wären, nicht getroffen, und daraus ergibt sich wiederum auch die restlose Anwendbarkeit des § 271 HGB. in allen seinen einzelnen Bestimmungen.

Nach Haußmann sollen nur die Neubildung stiller Reserven, nicht aber auch die Erhaltung alter Reserven anfechtbar sein. Damit verkennt er, daß der Grundsatz der Bilanzkontinuität für die Eröffnungsbilanz nicht gilt. Auch das Reichsgericht (Bd. 98, 114) hat den Grundsatz ausgesprochen, daß der Genehmigung einer früheren Bilanz „nicht die Bedeutung einer rechtskräftigen Entscheidung innewohnt“.

Mag der Aktionär auch früher die Bildung stiller Reserven in den Jahresbilanzen hingenommen haben, so folgt daraus doch nichts für die Frage ihrer Genehmigung auch für die Goldmark-Eröffnungsbilanz, die auf Grund völlig neuer Grundsätze stattfindet und den Ausgangspunkt der Bewertung für die Zukunft bildet. Die Ansicht Haußmanns, daß die Erhaltung alter stiller Reserven nicht anfechtbar sei, überträgt also den Grundsatz der Kontinuität der Jahresbilanzen auf die Kontinuität zwischen der letzten Abschlußbilanz und der Eröffnungsbilanz, die, worüber kein Zweifel obwaltet, für die Eröffnungsbilanz ausdrücklich unterbrochen ist.

Es erübrigt sich endlich noch auf die von Kah n aufgeworfene Frage einzugehen, ob eine Anfechtung auch dann möglich ist, wenn eine Gesellschaft nicht davon Gebrauch macht, den höheren Zeitwert gegenüber dem niedrigeren Anschaffungswert einzusetzen. Eine sich hierauf gründende Anfechtung halte ich schon deshalb für ausgeschlossen, weil die Bewertung nach dem Anschaffungspreise niemals willkürlich ist, und ihre Begründung nicht nur in der Handelssitte, sondern auch in § 261 HGB. findet. Mag auch der § 4 GBV. die Bewertung nach dem Zeitwert erlauben, so schreibt er eine solche Bewertung doch keineswegs zwingend vor, sondern stellt sie in das Ermessen der Gesellschaften. Es bleibt also dem freien Ermessen der Generalversammlung vorbehalten, ob sie von dieser Ermächtigung Gebrauch machen will oder nicht, ohne daß, sofern von dieser Ermächtigung kein Gebrauch gemacht wird, eine Anfechtung Platz greifen kann. Die gegenteilige Auffassung, die von Jacobi (a. a. O.) vertreten wird, würde in der Tat zu dem wirtschaftlich abzulehnenden Ergebnisse führen können, daß diese Differenz und damit diejenigen stillen Reserven, die sonst gesetzlich vorgeschrieben waren, zu einer Gewinnausschüttung verwendet werden könnten, die, da es sich in Wirklichkeit ja nicht um einen Ertrag handelt, nur dazu führen würde, die Gesellschaft zu schädigen, ohne jemandem zu nützen.

## Die Grundzüge der Neuorganisation des Innenbetriebes der Banken.

Von Dipl.-Kaufm. Dr. Albert Hempelmann, Berlin.

Die in den letzten Jahren vorgenommene Neuorganisation des inneren Bankbetriebes ist durch die starke Ueberlastung der Bankapparate mit mechanischen Arbeiten hervorgerufen worden und kennzeichnet sich im wesentlichen durch die Anwendung neuer maschineller Hilfsmittel. Vor der Inflationszeit machte sich weder von innen aus dem Betriebe heraus die Notwendigkeit großer Organisationsänderungen bemerkbar, noch boten sich von außen her bedeutende technische Neuerungen an. Für die Umgestaltung der Betriebseinrichtungen trafen also jetzt zwei Voraussetzungen zu, die früher nicht gegeben waren und auch künftig kaum wieder so günstig zusammentreffen werden.

Es wäre falsch, anzunehmen, daß früher auf dem Gebiete der Innenorganisation des Bankbetriebes Bedeutendes nicht geleistet worden sei. Ehre unseren Buchhaltungsingenieuren alten Stils! Sie haben vornehmlich beim Aufbau der Organisationen unserer Riesenbetriebe, die immer weitere Arbeitszerlegung und immer kompliziertere Kontrollen erforderlich machten, Großes geleistet. Aber bei allen ihren buchhalterischen Einrichtungen waren sie technisch an die Methode der handschriftlichen Einzeleintragung in die Formulare und Bücher gebunden.

Die Inflationszeit brachte die Banken unvorhergesehen in Geschäftsverhältnisse hinein, mit denen kein Organisator gerechnet hatte und rechnen konnte. Die Zahl der den Banken zuströmenden Geschäfte nahm in rasendem Tempo zu und spannte die Kraft der Betriebe in ungeheurer Weise an.

Zunächst suchte man der hereinbrechenden Geschäftsflut durch Vermehrung des Personals zu begegnen, aber hierdurch konnte nur in beschränktem Maße Abhilfe geschaffen werden. Schon vorher hatten die Banken keinen Ueberfluß an gut geschultem Personal; was sie aber jetzt in der Zeit allgemeiner starker Nachfrage nach Arbeitskräften an sich zu ziehen vermochten, entsprach den Anforderungen, welche die alte Organisation des Betriebes an das Personal stellte, in äußerst geringem Maße. Doch auch solche gering qualifizierten Arbeitskräfte konnte man des geringen Angebots und des Platzmangels wegen meist nicht schnell genug und nicht in gewünschter Anzahl einstellen.

Die Folgen konnten nicht ausbleiben. Die Bankapparate, die so exakt und sicher gearbeitet hatten, kamen bald in einen Zustand, den man früher für ganz unmöglich gehalten hatte. Man zog die dringenden Arbeiten denen vor, die weniger auf den Fingernägeln brannten, wodurch die rückwärtigen Kontrollen und Abstimmungen häufig so in Rückstand und Unordnung kamen, daß man fürchten mußte, Uebersicht und Gewalt über den Betrieb zu verlieren.

Man mußte dringend nach Abhilfe suchen. Der Mangel an Arbeitskräften und die durchschnittlich sehr geringe Qualität des vorhandenen Personals wirkten richtunggebend. Gewiß nötigten auch das aufgeblähte Devisengeschäft und die neuen gesetzlichen Maßnahmen zu Aenderungen und Ergänzungen der alten Organisation, aber an sich entstanden hierdurch doch nur geringe Organisationsschwierigkeiten. Die Aufgabe, die der Organisation in der Hauptsache gestellt wurde, war die Lösung der Personalfrage.

In den größeren Instituten übertrug man nun diese Aufgaben besonderen Organisationsbüros. Verhältnismäßig spät sind diese Organe geschaffen worden, nachdem man zunächst dilatorisch zu kurieren versucht hatte und der Karren schon ziemlich tief in den Dreck geraten war. Aber das ist zu entschuldigen. Man mochte an den alten, früher so bewährten Einrichtungen nicht gern große Aenderungen vornehmen und scheute sich vor allem Experimentieren, durch das unter Umständen leicht noch

mehr verdorben werden konnte. Die neuen Organisatoren konnten denn auch nicht gleich die alten Einrichtungen über den Haufen werfen, sondern mußten eng an das Bestehende anknüpfen.

Zunächst mußte man eine weitergehende Zerlegung der Arbeiten in einfache, möglichst mechanische Teilfunktionen vornehmen. Die Inflationszeit hatte ungeheure Massen gleichartig zu manipulierender Geschäfte gebracht, so daß große Teile des Bankapparates auf mechanischen Massenbetrieb eingestellt werden konnten.

Es liegt aber im Wesen des Bankbetriebes, daß alle Teilfunktionen durch organische, zwangsläufig ineinander greifende Kontrollen miteinander verbunden werden müssen. An sich sind diese Kontrollen ein notwendiges Uebel, und als solches machten sie sich ganz besonders in der Zeit großen Mangels an geeigneten Arbeitskräften bemerkbar. Man mußte darauf sinnen, dieses Uebel auf das praktisch mögliche Mindestmaß zu beschränken und konnte auch wesentliche Vereinfachungen erreichen. Hier und dort ließ man Zwischenkontrollen wegfallen und ging zuweilen von der mehrfachen Betriebssicherheit zur einfachen, vielleicht auch noch doppelten, über.

Doch auch manche positiven Verbesserungen kamen in der Not der Zeit auf diesem Gebiete zustande. Man teilte z. B. die Fehlerfelder besser auf und ermöglichte mit einfachen Mitteln, wie dem Aufstrippen des zu kontrollierenden Zahlenkomplexes mit der Additionsmaschine ein leichtes und schnelles Abstimmen. Solch eine Additionsstrippe macht nicht den gleich soliden, sorgfältigen Eindruck wie sorgsam handschriftlich in einem gebundenen Buche zusammengestellte Zahlen, aber sie tut dieselben Dienste und ist viel schneller und mit einem quantitativ und qualitativ weit geringeren Maß von Arbeitskraft herzustellen.

Hiermit sind wir schon auf das Gebiet der Anwendung von Maschinen gekommen. Wo solche aber in einem Bankbetriebe eingeführt wurden, hatte dieses besonders jene organisatorischen Maßnahmen zur Folge, die man als „Zusammenlegung bisher getrennter Arbeitsgänge in einen Arbeitsgang“ bezeichnen kann. Hier treffen wir auf das eigentliche Geheimnis der in den letzten Jahren vorgenommenen großen Neuorganisation des inneren Bankbetriebes.

Nach der alten Organisation sind immer eine ganze Reihe einzelner handschriftlicher Eintragungen erforderlich, bis ein Geschäftsvorfall überall durchgelaufen ist. Dieselben Zahlen und zum Teil auch derselbe Text müssen wohl ein halbes Dutzend mal, in komplizierteren Fällen noch öfter, in Korrespondenz, Saldenbuch, Grundbuch, Kontokorrent, Kontrollskonto, Hauptbuchjournal usw. niedergeschrieben werden. Bei jeder Eintragung sind Fehlermöglichkeiten vorhanden, denen man mit Kontrolle und Abstimmung begegnen muß.

Möglichst viele der erforderlichen Zahlen- und Texteintragungen in einem Arbeitsgange herzustellen und so Arbeit zu sparen und die Fehlermöglichkeiten herabzumindern, das ist im wesentlichen Zweck und Ziel der Maschinenanwendung in Verbindung mit dem Durchschlagsverfahren. Auch handschriftlich und mit der gewöhnlichen Schreibmaschine kann man durchschreiben, aber die modernen Büromaschinen bringen doch für die Herstellung von Durchschriften viele Vervollkommnungen. Es sei hier nur erwähnt, daß man in diese Maschinen eine besonders große Durchschlagskraft legen kann<sup>1)</sup>, daß gegen das Verschieben der Formulare besondere Vorkehrungen getroffen sind, und daß man den Wagen automatisch auf bestimmte Text- und Zahlenstellen springen lassen kann.

Es kostete natürlich nicht unerhebliche innere Ueberwindung, sich auch für die fortlaufende Buchführung vom gebundenen Buch loszumachen. Allerlei Bedenken tauchten auf. Man fürchtete, daß leicht Material verloren-

<sup>1)</sup> Mit der Smith-Premier-Maschine z. B. sollen sich bei einigermaßen kräftigem Anschlag und bei Anwendung von geeignetem Papier ca. 15 gut lesbare Durchschläge herstellen lassen.

gehen könne und daß beim Sammeln und Registrieren ungeheuerer Schwierigkeiten entstehen würden. Wir wissen aber bereits heute aus der Erfahrung, daß alle derartigen Schwierigkeiten, wenn sie wirklich entstehen sollten, verhältnismäßig leicht zu beseitigen sind. Vor allem kann man aus den losen, beschriebenen Formularen jederzeit gebundene Bücher herstellen.

Aber gerade die Beweglichkeit der losen Formulare bietet große Vorteile. Man kann z. B. die Arbeitspensen leicht ändern, kann Formulare von verschiedener Papierfarbe beliebig zusammenbringen und auch durch Anbringung von Klebezetteln, Reitern und dergleichen äußerliche Markierungen vornehmen. Hinzu kommt noch, daß die mit der Maschine geschriebenen Formulare sich durch sauberes, einheitliches Aussehen und deutliche Schrift auszeichnen.

Wenn die Anwendung der modernen Büromaschinen so schon rein äußerlich große Vorteile bietet, so besteht ihr eigentlicher Vorzug doch darin, daß sie eine Kombination von Schreib- und Rechenmaschinen sind. Im Zusammenhange mit der Schreibarbeit kann man die Zahlen mehrerer Vertikalspalten vertikal und horizontal addieren, subtrahieren und saldieren, kann die Rechenergebnisse niederschreiben, aus den Zählwerken löschen oder auch in ihnen aufsummieren.

Es kann nicht Aufgabe dieser Zeilen sein, die Einrichtungen und Anwendungsmöglichkeiten der einzelnen Büromaschinen zu beschreiben. Das muß Sonderarbeiten<sup>2)</sup> und den Prospekten der Verkäufer überlassen bleiben. Die Prospekte sind jedoch mit großer Vorsicht zu verwenden. Sie bringen natürlich keinen objektiven, kritischen Vergleich der Maschinen, sondern heben einseitig und übertrieben die Vorzüge ihrer Fabrikate hervor. Eine vorzügliche Maschine, mit der man die kompliziertesten Schreib- und Rechenarbeiten ausführen kann, ist für den besonderen Betriebsteil, in dem sie angewandt werden soll, doch oft praktisch ungeeignet. Im allgemeinen gilt die Regel, daß man mit einer Maschine um so schneller arbeiten kann, je einfacher sie eingerichtet ist, d. h. je weniger Funktionen sie ausführen kann. Es ist daher immer falsch, wenn man sich in einem größeren Betriebe auf ein bestimmtes Fabrikat einrichtet und auch die einfachen Schreib- und Rechenarbeiten mit den komplizierten, verhältnismäßig schwerfällig arbeitenden Maschinen ausführt.

Andererseits wird man, wenn man Maschinen anwenden will, diesen auch die innere Anordnung der Arbeiten und vor allem die Einrichtung der Formulare anpassen müssen. Hierzu ist oft rechte Organisationskunst erforderlich. Für die Formulare muß man zunächst rein äußerlich die Zeilenstellung, die Typenbreite und die Walzenlänge der Maschine beachten, und die Anordnung des Textes und der Zahlen auf dem obersten Formular muß auch den Zwecken der verschiedenen Durchschriften gerecht werden.

Die gleichzeitig zu beschreibenden Formulare erhalten natürlich meist nach ihren besonderen Bestimmungen verschiedene Vordrucke. Man braucht allerdings die von der Maschine zu schreibenden Buchstaben und Ziffern nicht notwendig auf allen Formularen gleich vollständig erscheinen zu lassen. Mittels eines besonderen Durchschlagsverfahrens (des sogenannten Karbonisierens) kann man die einzelnen Schreibzeilen oder auch Teile von solchen beliebig wiederholen oder weglassen. Die Formulare müssen auch nicht gleich lang und gleich breit sein, was ebenfalls das Beschreiben verschiedener Horizontal- oder Vertikalspalten ermöglicht. In diesem Zusammenhange muß ferner das sogenannte Vorsteckverfahren erwähnt werden, bei welchem untere, fortlaufend zu beschreibende Formulare in der Maschine bleiben, während neue Formulare für den Einzelvorfall vorgesteckt werden.

Mit allen Schreibarbeiten können die verschiedensten einzelnen und zusammenfassenden Rechenoperationen

kombiniert werden, und auf allen Formularen und in allen Spalten kann gleich der Zahleninhalt fixiert und in kontrollmäßigen Zusammenhang gebracht werden. Es ist hiermit nicht gesagt, daß Schreib- und Rechenfehler praktisch überhaupt nicht mehr möglich seien, aber die Fehlermöglichkeiten sind doch auf ein wesentlich geringeres Maß beschränkt. Vor allem werden die Rechenfehler schneller und zwangsläufig nachgewiesen.

Im Rahmen dieser Arbeit können nicht einzelne technische Einrichtungen beschrieben werden. Das muß Spezialarbeiten, die im Interesse von Praxis und Wissenschaft sehr zu wünschen sind, vorbehalten bleiben. Uebrigens ist die Neuorganisation zur Zeit noch in der Entwicklung, so daß Feststehendes und Allgemeingültiges vielfach noch nicht gesagt werden kann. Manche Neueinrichtungen müssen noch erst längere Zeit, vielleicht noch Jahre, erprobt werden, ehe man ein wirklich zuverlässiges Urteil über sie abgeben kann.

Nichtsdestoweniger kann doch auch heute schon manches als praktisch außerordentlich wertvoller Erfolg anerkannt werden. Wenn man hört, daß die eine oder andere Arbeit heute vielleicht mit der Hälfte des Personals durchgeführt wird, so müssen solche Angaben keineswegs übertrieben sein. Vor allem tritt bei den meisten Neueinrichtungen zu der Personalsparnis als weiterer Vorteil noch das Glatte, schnelle Abstimmen der Zahlen, wodurch die Sicherheit des Betriebes wesentlich erhöht worden ist. Um allgemein das Ziel der durchgehenden, täglichen Abstimmung zu erreichen, hat man die Maschinenarbeit häufig auch in solchen Betriebsteilen eingeführt, wo keine Herstellung von Durchschlägen in Frage kommt, wo aber fortlaufende, zusammenhängende Rechenarbeit zu leisten ist. Auch wo die Möglichkeit der Zusammenlegung von Arbeitsgängen entfällt, kann die Maschinenarbeit oft noch ganz erhebliche Vorteile bieten.

Doch nicht überall im Betriebe lassen sich die neuen Organisationsgrundsätze mit gleicher Leichtigkeit und gleichem Vorteil anwenden. Der Weg des praktischen Organisators ist zuweilen recht mühevoll und undankbar und erfordert große Betriebskenntnis, viel Geschick und weise Vorsicht. Oft sind die kompliziertesten Zusammenhänge zu berücksichtigen, damit die Neuerungen nicht störend in den Betrieb eingreifen. Aber dennoch ist man fortwährend bemüht, die Vereinfachung, Mechanisierung und Maschinisierung bei weiteren Teilen des Betriebes anzuwenden. Immer kunstvoller werden die Kombinationen, wie sich das besonders in der Zusammenstellung der verschiedenen, gleichzeitig zu beschreibenden Formulare zeigt. Von der Neuorganisation der Einrichtungen für den Zahlungsverkehr ging man weiter zu denjenigen für den Wechsel- und sogar den Effektenverkehr. Ueberall sind Arbeitsgänge zusammengelegt, Kontrollen vereinfacht und Abstimmungen verbessert worden.

Inzwischen sind nun die Banken mit der Stabilisierung unserer Währung wieder in neue, veränderte Verhältnisse hineingekommen. Statt über zu viele Geschäfte haben sie heute über zu wenige zu klagen. Verhältnismäßig plötzlich stand die Organisation da vor der Aufgabe, einen möglichst starken und schnellen Abbau des Personals in die Wege zu leiten. Man hatte sich jetzt der Inflationszeit gegenüber zum Teil wieder neu einzustellen. Arbeitszerlegungen mußten rückgängig gemacht werden, Abteilungen wurden zusammengelegt und dgl. Aber im großen und ganzen konnten die Wege der Organisation während der Inflationszeit auch für die Abbauzeit innegehalten werden. Heute ist wie damals zu erstreben, daß die Arbeiten mit einem möglichst geringen Personalbestande durchgeführt werden. Es wird nun bei den Banken immer ein weites Gebiet für qualifizierte menschliche Arbeit offenbleiben, aber wenn die „gelernten Beamten“ wieder überwiegen, wird doch stärker als bisher gefühlt werden, daß die Mechanisierung der Arbeiten Proletarisierung der Arbeitskräfte bedeutet.

Das wird aber die neuen Organisationsideen nicht hindern, sich immer weiter Bahn zu brechen. Die mit ihnen verbundenen privatwirtschaftlichen Vorteile verleihen ihnen unwiderstehliche Kraft. Zwischen Groß-

<sup>2)</sup> Eine allerdings der heutigen Praxis bei weitem nicht mehr gerecht werdende Arbeit über dieses Gebiet ist: Dr. Dietrichs, „Die Verwendung maschineller Hilfsmittel im Bankbetriebe“, Berlin 1923. (Diese Abhandlung berücksichtigt nur die Entwicklung bis Mitte 1921.)

betrieb und Kleinbetrieb werden sich hinsichtlich der technischen Erledigung der Arbeiten größere Unterschiede herausbilden, denn für den kleinen Betrieb kann die Maschinenausstattung natürlich nur viel weniger rationell sein, wenn sie überhaupt nicht schon der Kostenfrage wegen in Fortfall kommen muß.

Der innere Bankbetrieb wird voraussichtlich noch Jahre hindurch im Zeichen intensiver Neuorganisation stehen<sup>3)</sup>. Schließlich wird dann allerdings auch wieder eine Zeit kommen, wo die neuen Organisationsgrundsätze überall, wo es nur möglich war, angewandt sind. Die Betriebe werden dann wieder zur Ruhe kommen und den Organisatoren wird im wesentlichen nur noch die Aufgabe verbleiben, das Funktionieren des Betriebes zu überwachen.

## Gerichtliche Entscheidungen.

### Handelsrecht.

Zu §§ 355, 396 HGB., §§ 242, 248 BGB.

Inwieweit war eine Bankfirma im November und Dezember 1923 berechtigt, einen in Verzug befindlichen Kunden Zinseszinsen zu belasten?

Urteil des Kammergerichts, VI. Ziv.-Sen., vom 24. April 1924 — 6. U 2658. 24 —.

Die Antragsgegnerin ist eine Bankfirma, bei welcher der Antragsteller ein laufendes Konto hat. Er hat des öfteren durch ihre Vermittlung Wertpapiere gekauft und verkauft. Am 14. November 1923 hatte er bei der Antragsgegnerin einen Debetsaldo, um dessen Abdeckung die Antragsgegnerin ihn ersuchte. Der Antragsteller beauftragte darauf die Antragsgegnerin, von seinen Wertpapieren 18 Stück Vogeldraht-Aktien zu verkaufen und dafür 18 Stück Lorenz-Aktien anzuschaffen, in der Erwartung, daß sein Debetsaldo hierdurch ausgeglichen würde. Indes ergab sich aus diesem Geschäft für ihn eine Schuld von rund 200 Billionen Mark ohne Zinsen. Die Antragsgegnerin rechnete nunmehr unter täglicher Saldierung des Kontos tägliche Zinsen und Zinseszinsen. Bis zum 5. Dezember 1923 ergab sich daraus für den Antragsteller eine Schuld von rund 1663 Billionen Mark. Da der Antragsteller diesen Saldo trotz Aufforderung der Antragsgegnerin nicht abdeckte, drohte die Antragsgegnerin ihm mit Zwangsverkauf seiner Papiere. Durch einstweilige Verfügung des Landgerichts I Berlin wurde der Antragsgegnerin aufgegeben, sich ohne ausdrückliche Genehmigung des Antragstellers jeder Verfügung über den bei ihr ruhenden Effektenbesitz zu enthalten, insbesondere keine Zwangsverkäufe von Effekten vorzunehmen. Auf Widerspruch der Antragsgegnerin wurde jedoch diese einstweilige Verfügung aufgehoben. Gegen dieses Urteil hat der Antragsteller mit Erfolg Berufung eingelegt.

Aus den Gründen:

Der Antragsteller verlangt Schutz gegen die von der Antragsgegnerin ihm angedrohte zwangsweise Veräußerung der ihm unstreitig gehörenden Wertpapiere, indem er der Antragsgegnerin das Recht zur Exekution wegen des von ihr ihm zur Last gelegten Schuldsaldos bestreitet. Dieser Schuldsaldo ist im wesentlichen, was nicht zweifelhaft ist, durch eine tägliche Saldierung des Kontos des Antragstellers entstanden. Er hält eine solche Saldierung für unberechtigt. Dies trifft auch zu.

Die Parteien standen gemäß § 355 HGB. im Kontokorrentverkehr, wie der Vorderrichter bereits zutreffend ausgeführt hat. Für diesen Kontokorrentverkehr waren die zwischen den Parteien vereinbarten Bedingungen maßgebend. Nach diesen erfolgte im Geschäftsverkehr der Parteien an sich der Abschluß laufender Rechnungen halbjährlich zum 30. Juni und 31. Dezember jeden Jahres. Das Konto war jederzeit kündbar, und die Antragsgegnerin konnte mithin jederzeit sofortige Begleichung fordern. Die Zinsen waren die banküblichen.

Hiernach konnte die Antragsgegnerin Zinseszinsen nur von dem Halbjahres-Saldo fordern, soweit darin Zinsen enthalten sind. Im übrigen hatte sie nur Anspruch auf die einfachen Zinsen (§ 355 HGB.). Eine Aenderung dieser Rechtslage kann nur eingetreten sein entweder durch eine Vereinbarung, die nicht ausdrücklich zu sein brauchte, oder durch Auflösung des Kontokorrentverhältnisses.

Der Vorderrichter hat angenommen, daß das Zustandekommen einer Vereinbarung unter den Parteien auf tägliche Saldierung, mithin auf eine tägliche Zinseszinsberechnung glaubhaft gemacht worden sei. Dies ist indessen nicht der Fall. Die bloße Uebersendung täglicher Kontoauszüge läßt eine solche Vereinbarung auch dann nicht zustande kommen, wenn der Bankkunde auf diese Uebersendung gewisse Zeit schweigt, da nicht anzunehmen ist, daß er mit einer derartig hohen Zinsberechnung einverstanden sein würde. Wenn also der Antragsteller zunächst nicht sofort auf die Zusendung der täglichen Saldoauszüge geantwortet hat, so ist daraus sein Einverständnis noch nicht ohne weiteres herzuleiten. In der letzten mündlichen Verhandlung ist aber überdies unstreitig geworden, daß der Antragsteller jedenfalls schon kurze Zeit nach der Uebersendung dieser Auszüge täglicher Saldierungsberechnung von Zinseszinsen Widerspruch erhoben hat. Der Widerspruch gegen die Zinseszinsberechnung und damit gegen die tägliche Saldierung hindern aber die Antragsgegnerin, einseitig eine tägliche Saldierung entgegen der bestehenden Vereinbarung auf halbjährliche Saldierung einzuführen. Ihre Zinseszinsberechnung ist demnach unbegründet.

Unstreitig hat nun aber die Antragsgegnerin den Antragsteller zur Abdeckung des Saldos vom 14. November 1923 aufgefordert und ihm wegen Nicht-Abdeckung die täglichen Saldierungsrechnungen zugeschickt. Damit hat sie zu erkennen gegeben, daß sie das Kontokorrentverhältnis nur dann fortsetzen wolle, wenn der Antragsteller sich mit der täglichen Saldierung einverstanden erklären würde. Damit hat sie also eine Kündigung des Kontokorrents, zu welcher sie jederzeit nach Ziffer 2 der Bedingungen berechtigt war, ausgesprochen und damit das neue Angebot auf Fortsetzung des Kontokorrents bei täglicher Saldierung verbunden. Dieses neue Angebot hat der Antragsteller durch den erwähnten Widerspruch abgelehnt. Es verblieb mithin bei der einseitigen Kündigung der Antragsgegnerin, denn diese bedurfte einer Annahme nicht. Der Antragsteller mußte demgemäß auf Grund der Kündigung das Schuldsaldo bezahlen. Von diesem Saldo konnte die Antragsgegnerin auch einfache Zinsen verlangen. Der Antragsteller kam durch Nichtbezahlung seines Saldos in Verzug und hat deshalb Schadensersatz zu leisten. Demgemäß ist er auch zur Aufwertung des Schuldbetrages verpflichtet. Hierzu würde er auch dann verpflichtet sein, wenn ihn ein Verzug nicht trafe (§ 242 BGB.).

Die Antragsgegnerin hatte also mithin gegen den Antragsteller einen Anspruch auf Zahlung seines Debetsaldos mit den einfachen Zinsen davon in aufgewertetem Betrage. Nun ist es an sich nicht wesentlich, ob die Antragsgegnerin den Aufwertungsanspruch in Zins- oder Zinseszinsform gekleidet hat, wenn man nur festhält, daß sie einen Anspruch auf Zins- und Zinseszins an sich nicht hatte, sondern nur einen Aufwertungsanspruch. In der Berechnung der Zinseszinsen und der täglichen Saldierung kamen jedenfalls der Wille zur Aufwertung zum Ausdruck und der Hinweis auf die Höhe des Schadens, den der Antragsteller infolge Nicht-Abdeckung seines Saldos der Antragsgegnerin zu ersetzen haben würde (§ 254 BGB.). Diese Höhe ist also der eigentliche Kernpunkt des Streites.

Legt man nun der Aufwertung die Goldmark zu Grunde, welche die der Antragsgegnerin günstigste Berechnung ist, so stellt sich das Konto unter Abnahme von allen Zinsberechnungen ungefähr folgendermaßen:

Dbt. Saldo 13/11	65 Md.	(GM. 200)	=	0,35 GM.
Eff. 14/11	911 Bill.	(GM. 300)	=	3036,00 GM.
				3036,35 GM.
Crdt. Eff. 14/11	714 Bill.	(GM. 300)	Cr.	2580,00 GM.
				Db. 456,35 GM.
Db. Vorm. G. 20/11	200 Md.	(GM. 1 B.)	Db.	0,20 GM.
				Db. 456,55 GM.
Crdt. Eff. 26/11	1134 Bill.	(GM. 1 B.)	Cr.	1134,00 GM.
				677,55 GM.
Db. Eff. 27/11	650 Md.	(GM. 1 B.)	Db.	0,65 GM.
				Cr. 676,90 GM.
Db. Eff. 30/11	461,49 Bill.	(GM. 1 B.)	Db.	461,49 GM.
				215,41 GM.
Db. Eff. 30/11	907,68 Bill.	(GM. 1 B.)	Db.	907,68 GM.
				Db. 692,27 GM.
Db. Vorm. G. 30/11	5,40 Bill.	(GM. 1 B.)	Db.	5,40 GM.
				Db. 697,67 GM.
Crdt. Eff. 1/12	908,68 Bill.	(GM. 1 B.)	Cr.	908,68 GM.
				Cr. 211,01 GM.

Hiernach hatte der Antragsteller am 4. Dezember 1923, als die Antragsgegnerin wegen eines mit Zins und Zinseszinsen berechneten Debetsaldos wegen 1663 Billionen gleich 1663 Goldmark mit Zwangsverkäufen drohte, nach Gold-

<sup>3)</sup> Es ist m. E. nicht daran zu zweifeln, daß auch die innere Organisation der größeren Fabrik- und Handelsunternehmungen in absehbarer Zeit eine ähnliche Umgestaltung erfahren wird. Es bestand hier jedoch bisher für die Neuorganisation nicht ein solcher innerer Zwang wie bei den Banken in der Inflations- und der Abbaueit.

mark berechnet ein Guthaben von 211 Goldmark. Berücksichtigt man zu Gunsten der Antragsgegnerin noch kleine Differenzen in den Umrechnungskursen und belastet man den Antragsteller auf die einzelnen Posten nach Goldmark noch mit sehr hohen einfachen Goldmarkzinsen und Provisionen, so würde der Antragsteller, wenn überhaupt, jedenfalls nur einen ganz geringfügigen Debetsaldo gehabt haben. Demgegenüber ist also die Forderung von 1663 Goldmark völlig ungerechtfertigt. Trotzdem nun keine belastenden Geschäfte für den Antragsteller mehr folgten, und auch die Geldentwertung längst aufgehört hatte, erhöhte die Antragsgegnerin durch die Zinseszinsberechnung den Debetsaldo des Antragstellers per 31. Dezember 1923 auf 2579 Goldmark. Es bedarf keiner Erörterung, daß derartige Aufwertungsansprüche durchaus abzulehnen sind.

Wie hoch im einzelnen der Anspruch der Antragsgegnerin ist, bedarf in diesem Verfahren keiner Erörterung. Denn daß die Exekutionsandrohung selbst bei dem weitesten Entgegenkommen in der Aufwertung weder am 4. Dezember 1923 noch am 1. Januar 2579 Goldmark betragen konnte, ja auch nicht annähernd überhaupt einen dementsprechenden Betrag gleichkommen konnte, steht ohne weiteres fest. (!) Bei der Aufmachung des Gerichts ist bereits eine der Antragsgegnerin sehr günstige Aufwertungsgrundlage nach vollen Goldmark zu Grunde gelegt worden. Indessen ist bei der Aufwertung nicht bloß die Lage des Gläubigers, sondern auch die Lage des Schuldners zu berücksichtigen. Auch ist zu berücksichtigen, daß, wenn die Antragsgegnerin nur währungsbeständige Kredite geben wollte, sie ein währungsbeständiges Konto hätte vereinbaren müssen.

Nach alledem kann es sich bei einem Schuldkonto des Antragstellers nur um einen verhältnismäßig geringfügigen Betrag handeln, den er bei richtiger Berechnung der Antragsgegnerin leicht hätte abdecken können. Eine so über die Maßen gesteigerte Forderung, wie sie die Antragsgegnerin berechnet hat, brauchte der Antragsteller nicht zu bezahlen. Die Androhung eines Zwangsverkaufs wegen dieser Forderung ist daher unbegründet. Selbstverständlich bleibt der Antragsgegnerin das Recht, bei Nichtzahlung einer in angemessener Höhe berechneten Forderung zu Zwangsverkäufen zu schreiten, weiterhin vorbehalten.

Die Antragsgegnerin hat noch geltend gemacht, daß sie die von ihr in Anspruch genommenen Beträge als Kommissionärin nämlich als Auslagen fordern dürfe. Dies ist indessen unrichtig. Eine konkrete Berechnung der Auslagen für das hier in Rede stehende Geschäft liegt nicht vor. Die Zinsen ihres Betriebskapitals bei den Banken kann aber die Antragsgegnerin nicht als Aufwendung dieses hier in Rede stehenden Einzelgeschäfts (§ 396 HGB.) teilweise verrechnen so wenig wie andere allgemeine Geschäftsunkosten an Gehältern, Drucksachen, Miete, Beleuchtung, Steuern und dergleichen. Für solche Kosten sind eben die Zinsen und die Provisionen etc. im Bankgeschäft üblich. In jedem Falle gilt aber auch hier, daß es völlig ausgeschlossen ist, daß die Antragsgegnerin derartige Auslagen in der von ihr berechneten Höhe für das Geschäft gehabt hat oder als Kommissionärin hätte machen dürfen. Auch die Notwendigkeit der einstweiligen Verfügung ist gegeben. Der Vorderrichter ist der Meinung, daß diese deshalb nicht vorliege, weil der Antragsteller nach dem Kaufe seiner Wertpapiere den schuldrechtlichen Anspruch auf Wiederbeschaffung von Ersatzpapieren behalten habe, und die Antragsgegnerin, wenn auch als kleines Bankhaus, so doch durchaus zahlungsfähig sei. Diese Begründung reicht nicht aus, um die Notwendigkeit der einstweiligen Verfügung zu verneinen. (Wird näher ausgeführt.)

#### Nachschrift der Schriftleitung:

Die vorstehende Entscheidung kann in der vielumstrittenen Frage der Zinseszinsberechnung der Banken eine grundlegende Bedeutung schon um deswillen nicht beanspruchen, weil sie in einem Verfahren über die Erlassung einer einstweiligen Verfügung ohne erschöpfende Klärung des gesamten Prozeßstoffes ergangen ist. Leider sind aber infolge des summarischen Charakters des Verfahrens auch die allgemeinen für die Entscheidung in Betracht kommenden rechtlichen und wirtschaftlichen Gesichtspunkte nicht in so gründlicher und ausgiebiger Weise gewürdigt worden, wie es im Interesse einer restlosen Klärung der auch in der öffentlichen Erörterung zutage getretenen Meinungsverschiedenheiten zu wünschen gewesen wäre. Die Frage, ob im konkreten Falle eine Willensübereinstimmung der Parteien über die Abkürzung der Kontokorrentperiode auf einen Tag zustande gekommen ist, ist rein tatsächlicher Natur und somit die Stellungnahme des Kammergerichts zu ihr ohne eine über den vorliegenden Einzelfall hinausgehende allgemeine Bedeutung. Durchaus abwegig erscheint dagegen die Beurteilung, welche das Kammergericht dem Zinseszinsanspruch

der Antragsgegnerin unter dem Gesichtspunkt des Verzugserschadensersatzes hat zuteil werden lassen. Nach § 286 Abs. 1 BGB. in Verbindung mit § 288 Abs. 2 und § 289 Satz 2 hat der Schuldner dem Gläubiger den durch den Verzug entstehenden Schaden in voller Höhe zu ersetzen, dieses Recht des Gläubigers wird kraft ausdrücklicher Vorschrift des § 289 Satz 2 auch durch den Grundsatz des § 289 Satz 1, daß von Zinsen Verzugszinsen nicht zu entrichten sind, unberührt gelassen. Wie unsererseits im Bank-Archiv vom 5. Januar 1924 Seite 73 bereits betont worden ist, leitete sich die Berechtigung des Kommissionärs, unter den außergewöhnlichen Umständen der in Betracht kommenden Zeit bei dem zahlungssäumigen Kommittenten eine tägliche Zinsberechnung eintreten zu lassen, nicht ausschließlich und nicht in erster Linie aus dem Gesichtspunkt der Geldentwertung, sondern vor allem aus der Notwendigkeit her, das dem Kunden vorgeschossene Geld an der Börse zu den dort berechneten täglichen Zinsen zu entleihen, deren Höhe einerseits durch die allgemeine Geldknappheit, andererseits durch die auch nach dem 20. November 1923 noch fortbestehende Gefahr einer weiteren Geldentwertung bedingt war.

In einem in anderer Sache erstatteten Gutachten der Industrie- und Handelskammer Berlin wurde in dieser Hinsicht zutreffend ausgeführt, was folgt:

„Börsenkommissionsfirmen sind nicht in der Lage, mit größeren Summen aus eigenen Mitteln für ihre Kundschaft in Vorlage zu treten. Wenn sie durch Kaufaufträge ihrer Kundschaft ohne gleichzeitige Einzahlung oder Remittierung des Gegenwertes gezwungen werden, in Vorlage zu treten, so sind sie genötigt, sich die erforderlichen Mittel in Form von täglichem Geld an der Börse zu beschaffen. In normalen Zeiten, in denen kein großer Unterschied zwischen täglichem Geld und Bankdiskont bzw. Lombardsatz besteht, kann die Kommissionsfirma von einer besonderen Zinsberechnung außerhalb des Kontokorrents absehen. Wenn sie aber durch die Verfügung ihrer Auftraggeber gezwungen wird, Geld zu den ungewöhnlichen Sätzen der letzten Monate aufzunehmen, so muß sie auch die selbst gezahlten Zinsen ihrer Kundschaft weiterbelasten. Da sie selbst Börsengeld einschließlich Zinsen zurückzahlen und neu aufnehmen muß, ergibt sich auch in ihrem Verhältnis zur Kundschaft eine Zinseszinsberechnung.“

Daß das Kammergericht an diesen wesentlichen Gesichtspunkten völlig vorbegegangen ist und den Verzugserschadensanspruch der Antragsgegnerin in Widerspruch mit § 286 Abs. 1 BGB. auf die Aufwertung zuzüglich der gewöhnlichen Zinsen begrenzt hat, ist um so befremdender, als der erste Richter in seiner Entscheidung diese wirtschaftlichen Zusammenhänge richtig gewürdigt und die Antragstellerin in erster Instanz durch Vorlegung von Urkunden glaubhaft gemacht hatte, daß sie sich tatsächlich in der maßgebenden Zeit an der Börse tägliches Geld von anderen Geldgebern hatte verschaffen müssen. Der Pflicht, sich mit diesem unseres Erachtens entscheidenden Gesichtspunkt mindestens auseinanderzusetzen, hat das Kammergericht auch nicht durch die in anderem Zusammenhang — bei Würdigung des Gesichtspunktes der Auslagerstattung — gemachte Ausführung genügt, daß die Antragsgegnerin „die Zinsen ihres Betriebskapitals bei den Banken“ nicht als Aufwendung des hier in Rede stehenden Einzelgeschäfts teilweise verrechnen dürfe, so wenig wie andere allgemeine Geschäftsunkosten an Gehältern, Drucksachen, Miete, Steuern und dergleichen; für solche Kosten seien eben die Zinsen, Provisionen etc. im Bankgeschäft üblich. Sollte das Kammergericht der Ansicht sein, daß durch diese Erwägung der Anspruch des Kommissionärs auf Ersatz der an dritte Geldgeber gezahlten Zinseszinsen auch insoweit beseitigt wird, als er unter dem Gesichtspunkte des Verzugserschadensersatzes erhoben ist, daß also der außergewöhnliche Schaden, den die Säumnis des Schuldners dem Gläubiger durch den Zwang zur Inanspruchnahme teuren Kredits in außergewöhnlicher Zeit verursacht hat, von dem Gläubiger auf allgemeine Geschäftsunkosten zu verrechnen ist, so würde damit ein Grundsatz von äußerster wirtschaftlicher Immoralität aufgestellt. Es hieße dies nichts anderes, als dem säumigen Kreditnehmer die Freiheit zu gewähren, sich zum Nachteil zunächst des Kreditgebers, mittelbar aber zum Nachteil der übrigen, nicht säumigen, Kreditnehmer desselben von den besonderen Folgen der eigenen Säumnis zu entlasten. Die Tatsache, daß ein solcher sachlich nicht gerechtfertigter Schutz des säumigen Schuldners kredit- und preisverteuernd wirkt und ihm daher auf Kosten nicht nur des pünktlich zahlenden Schuldners, sondern vor allem der Allgemeinheit gewährt wird, ist leider hier, wie so oft, völlig übersehen worden.