

BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XXIII. Jahrgang.

Berlin, 15. September 1924.

Nummer 24.

Inhalts-Verzeichnis.

Adelbert Düringer †.

Vom alten zum neuen Bankgesetz.

Vom Geheimen Finanzrat Dr. Friedrich, Mitglied des Reichsbankdirektoriums.

Das Gesetz über die Deutsche Reichsbahn-Gesellschaft.

Vom Geheimen Regierungsrat Dr. Sarter (Reichsverkehrsministerium).

Zur Frage der Bilanzierung der Industrie-Obligationen.

Von Dr. Gustav Sintenis, Geschäftsinhaber der Berliner Handels-Gesellschaft.

Zweihundertfünfzigjähriges Jubiläum des Bankhauses B. Metzler seel. Sohn & Co. in Frankfurt am Main. Von Dr. H. Voelcker, Prof. an der Universität Frankfurt a. M.

Die interalliierten Schulden.

Von Dr. Kurt A. Herrmann, Berlin.

Für eine Herabsetzung der Börsenumsatzsteuer.

Gerichtliche Entscheidungen.

Bücherbesprechungen.

Adelbert Düringer †.

In tiefer Trauer gedenken Herausgeber und Schriftleitung des „Bank-Archiv“ des am 3. September 1924 erfolgten Ablebens des Reichstagsabgeordneten Dr. Adelbert Düringer, früheren badischen Justizministers, den unsere Zeitschrift zu ihren ständigen Mitarbeitern zu zählen die hohe Ehre hatte.

Der Herausgeber dieser Zeitschrift hat versucht, am Grabe des zu früh Dahingegangenen die Verdienste, die sich Düringer als Gelehrter, als Beamter, als Richter und Parlamentarier erworben hat, zu würdigen. Wenn er hierbei den Verstorbenen einen Richter nannte, der das Recht nicht erst zu finden brauchte, weil es mit ihm geboren und verwachsen, der kategorische Imperativ seines Lebens war, so hat er damit diejenigen Eigenschaften Düringers bezeichnet, die sein Wirken auf allen Gebieten seiner Tätigkeit beherrschte. Innerhalb des Bankgewerbes wird mit besonderer Dankbarkeit der Tatsache gedacht werden, daß Düringer seiner Zeit zu denjenigen namhaften Rechtsgelehrten gehörte, die für eine Reform der Börsengesetzgebung im Sinne einer Wiederherstellung der Herrschaft von Treu und Glauben mit starken Gründen und ohne Rücksicht auf politische Stimmungen und Strömungen eingetreten sind. Nicht nur über diesen Gegenstand, sondern auch über andere wichtige Rechtsfragen auf dem Gebiete des Bankwesens hat Düringer in unserer Zeitschrift wertvolle Arbeiten veröffentlicht; der gemeinsam von ihm mit Hachenburg verfaßte Kommentar des Handelsgesetzbuchs ist für die Rechtspraxis auf dem Gebiete des Bank- und Börsenwesens in vielen Richtungen grundlegend geworden.

Auch vom Standpunkte der deutschen Wirtschaft und des deutschen Bankwesens aus kann man die Empfindungen, die der Hingang eines solchen Mannes erweckt, in dem ernstesten und aufrichtigen Wunsche zusammenfassen, daß es der Wissenschaft und der Praxis des deutschen Rechts und ebenso den gesetzgebenden Körperschaften Deutschlands künftig nie an Männern fehlen möge, die dem leuchtenden Vorbild nahekommen, das der Verstorbene durch sein Leben und Wirken aufgestellt hat.

Vom alten zum neuen Bankgesetz.

Vom Geheimen Finanzrat Dr. Friedrich, Mitglied des Reichsbankdirektoriums.

I.

Das im Rahmen der Londoner Abmachungen erlassene Bankgesetz vom 30. August 1924 stellt im Zusammenhang mit mehreren gleichzeitig erlassenen Gesetzen, dem Privatnotenbankgesetz, dem Gesetz über die Liquidierung des Umlaufs an Rentenbankscheinen und dem Münzgesetz auf dem Währungsgebiet den Abschluß einer jahrelangen Entwicklung dar, die Deutschland bis zum Rand des Verderbens führte und gerade noch im letzten Augenblick vor dem endgültigen Absturz Halt machte.

Das Abgleiten unserer Währung, im Kriege von der Warensseite her begonnen, erhielt mit der Revolution einen entscheidenden Antrieb, mit der Zahlung der Goldmilliarde vom August 1921 ab einen neuen Impuls, um 1923 unter dem maßgebenden Einfluß der Ruhrbesetzung und ferner im Zusammenhang mit der Einführung der Goldrechnung in rasendem Tempo uns dahin zu bringen, wo uns der November 1923 sah. Die in diesem psychologischen Moment fast waghalsig in Angriff genommene, sofort wirkende Sanierung führte über einen kurzen Weg mit einigen scharf sich heraushebenden Etappen: die Gründung der Rentenbank samt Sperrung der Reichsbankkredite an das Reich und schärfster Anhaltung der Wechselkursentwicklung im November 1923, die Kreditrestriktionen der Reichsbank gegenüber der Privatwirtschaft in ihrer Steigerung bis zu der bekannten Maßnahme des 7. April 1924 und die Gründung der Golddiskontbank kurz danach. Die Gesetze vom 30. August 1924 werden, so kann man hoffen, im Zusammenhang mit der Auslandsgoldanleihe von 800 Millionen Mark wohl endlich dem deutschen Volke den endgültigen Zustand ruhiger und gesicherter Verfassung seines Geld- und Kreditwesens wiedergeben, den es so lange entbehren mußte, den es November 1923 wiederkehren und seitdem sich nur auf Grund weiterer schwerer und schmerzhafter Anstrengungen halten sah.

Das Wesen der Inflation zu definieren ist nicht Aufgabe dieser Zeilen. Mir scheint sie letzten Endes begründet zu sein in dem Mißverhältnis zwischen Einkommen und Verbrauch. Ein solches hat im Laufe der Entwicklung der letzten Jahre im ganzen deutschen Volke bestanden, in erster Linie beim Reich, das mit Hilfe der Banknotenausgabe gegen Schatzanweisungsdiskontierung eine Konsumtivkreditwirtschaft von immer steigendem Ausmaße betrieben hat. Verzehrcredite waren diese Kredite, da die durch sie erworbenen Mittel

ohne Gegenleistung auf Nimmerwiedersehen ausgegeben wurden zum Zwecke von Leistungen aller Art an und für die Entente, als Entschädigung an Deutsche für mancherlei im Inland wie im Ausland erlittene Schäden, als Gehälter und Löhne an die Unzahl von Beamten, Angestellten und Arbeitern usw., ohne daß auch nur entfernt entsprechende, nicht auf Krediten beruhende, Einkommen darstellende Einnahmen zu erzielen gewesen wären.

Mit der damit gegebenen Entwicklung der Reichsfinanzen war die Reichsbank, wie die Dinge lagen, auf Gedeih und Verderb verbunden. Sie hat wohl immer wieder versucht, sich aus dieser Verbindung zu befreien, jedoch vergebens. Das Autonomiegesetz vom 26. Mai 1922 machte ihr zwar rechtlich die Hände frei, damit wurde ihr aber nicht die Möglichkeit gegeben, sich tatsächlich aus der Verstrickung zu lösen. Die Verhältnisse lagen so, daß sie der Bankleitung die volle Ausnutzung der Autonomie einfach nicht gestatteten. Wohl hat sie sich dem Reiche in verschiedenen Fällen versagt und Gefährliches dadurch verhindert, zumeist war das aber nicht möglich, da sie bei der Prüfung der Frage: Was wird, wenn wir dem Reiche den Kredit einfach sperren? stets zu dem Ergebnis kam, daß die Versagung aller Wahrscheinlichkeit nach schlimmere, ja weit schlimmere Folgen auf politischem und allgemeinwirtschaftlichem Gebiete haben würde als die weitere Gewährung auf dem Gebiete des Geldwesens. Es wird leicht übersehen, daß die Bankleitung dauernd unter dem schwersten Druck politischer Momente von größter Tragweite stand. Rein bankmäßig wie auch vom Standpunkt des Geldwesens aus betrachtet, war die Frage des Kredites an das Reich höchst einfach zu beurteilen, über seine Gefährlichkeit und Unzulässigkeit rein unter diesen Gesichtspunkten bestand kein Zweifel; es wäre auch für die Bankleitung das weitaus bequemste und leichteste gewesen, zu irgendeinem Zeitpunkt dem Reich jeden weiteren Kredit kurzweg zu sperren. Das hätte aber unbedingt die allerschwersten Folgen gehabt, Folgen, für die sie an sich nicht verantwortlich war, für die sie aber faktisch, gleichgültig ob mit Recht oder Unrecht, von aller Welt verantwortlich gemacht worden wäre. Die Kritik, die der Bankleitung zu großes und zu langes Entgegenkommen gegenüber dem Reich vorwirft, hat an sich nicht unrecht. Sie trifft aber dennoch daneben, weil sie nicht berücksichtigt, nicht weiß, noch wissen konnte, wie gefährlich zumeist die Dinge lagen, deren Entscheidung durch die zuständigen Instanzen die Reichsbankleitung vorgegriffen hätte, wenn sie nach rein bankpolitischen Gesichtspunkten, ohne zu bedenken, was sonst noch kommen könnte, geurteilt und damit an dem Geldpunkte den ganzen Fragenkomplex selbst entschieden hätte. Außerdem aber hätte die Reichsregierung, um die von ihr als richtig anerkannte Politik nicht aufzugeben, sich auf andere Weise zu helfen suchen müssen und zu helfen gesucht. Es ist vielleicht müßig, zu erwägen, was sie getan hätte und was daraus gefolgt wäre. Sie hätte vielleicht das Autonomiegesetz aufheben können, dann war ihr die Reichsbank wieder in die Hände gegeben, und die Dinge wären um kein Haar anders gelaufen, da die Regierung die Diskontierung von Schatzanweisungen nun einfach angeordnet hätte. Das Reich hätte aber auch selbst Papiergeld ausgeben können und, da ihm sonst keinerlei Hilfsmittel mehr zu Gebote standen, ausgeben müssen. Auch damit wäre nichts besser, wahrscheinlich alles noch schlimmer geworden. Noch nicht einmal der Reichsbank selbst wäre damit gedient gewesen, der es, darüber waren sich alle Beteiligten keinen Augenblick im unklaren, gänzlich unmöglich gewesen wäre, sich der ruinösen Ueberflutung durch dieses Papiergeld zu erwehren. War es der Bank doch selbst noch Dezember 1923 und Anfang 1924, also nach der vorläufigen Sanierung, nur unter äußerster Anstrengung und unter schwersten Kämpfen, von denen die Außenstehenden schwerlich eine Ahnung haben, möglich, dem Ansturm des vielerlei Notgeldes, auch desjenigen, das von der Reichsbahn ausgegeben wurde, zu ihren Kassen Einhalt zu tun

und es schließlich bei den Ausgabestellen wieder einzu- ziehen; und dabei handelte es sich nur um Notgeld, Reichspapiergeld hätte die Reichsbank noch viel weniger von sich fernzuhalten vermocht.

Als schließlich die Reichsbank in äußerster Notwehr im August 1923 dem Reiche den Kredit mit relativ kurzer Frist auf etwa Jahresschluß auf sagte, kam sie damit glücklicherweise in einem Augenblick, in dem die Entwicklung eine gewisse Reife erreicht hatte. Das seit der Revolution übliche System, daß Beamte, Angestellte, Arbeiter sozusagen ihren Lohn diktierten und das Maß ihrer Leistungen dazu (ein höchst wichtiges Inflationsmoment!), hatte sich im Herbst 1923 ziemlich totgelaufen. Der steigende Ernst der Lage hatte die Regierung zu größerer Energie gezwungen. Der Währungsverfall und der damit verbundene Geldwirlwarr (Notgeld) hatte das ganze Volk mit einem unendlichen Widerwillen erfüllt und in ihm eine tiefe Sehnsucht großgezogen, wieder in eine bessere reinere Atmosphäre zu gelangen. Der Zeitpunkt war günstig für so notwendige Maßnahmen wie Personalabbau und anderweite Regelung der Arbeitsleistung in den öffentlichen Betrieben, Maßnahmen, die wohl einige Monate früher auf unüberwindlichen Widerstand gestoßen wären. Fast gleichzeitig tauchte, von Helfferich vorgetragen, von dem damaligen Reichs ernährungsminister Dr. Luther in höchster Besorgnis um die Hervorholung der Erntevorräte eifrigst gefördert, von der Landwirtschaft, als der Inhaberin der „gefüllten Scheunen“ begrüßt, ja verlangt, die Rentenmark auf, ein Gebilde, dem man in normaler Zeit von fachmännischer Seite wohl mit allseitiger Ablehnung begegnet wäre, ein Gebilde, dessen große Unvollkommenheit sein Urheber selbst klar erkannte und offen ebenso betonte wie seinen Uebergangscharakter, ein Gebilde, dem Helfferich anfangs eine längere, später bei der großen Verzögerung der Einführung und der scharfen Verschlimmerung der Verhältnisse resigniert kaum noch eine Wirksamkeit oder nur eine von wenigen Monaten zusprach. In allerhöchster Not kam die, wie schon gesagt, unvollkommene Rentenmark und wurde zur Retterin der Lage, weil das Volk in seinem Elend an sie glaubte!

Die Rentenbank-Verordnung machte den Reichsbankkredit an das Reich ein Ende. Der bis zur Ordnung der Reichsfinanzen weiter nötige Kredit war gleichfalls auf die Rentenbank und mit ihr in geordneter Weise, nicht mehr in der ungeordneten der inflationistischen Notenausgabe, auf das ganze Volk umgelegt, und nun zögerte die Reichsbank nicht, die vollsten Konsequenzen zu ziehen, die freilich noch nicht ganz ohne Schwierigkeiten eintraten. Noch nach Gründung der Rentenbank hatte die Reichsbank schwere Kämpfe auszufechten, um direkte und indirekte Kreditbegehren des Reichs (auch der Länder und Kommunen) abzuwehren, Kreditbegehren, die freilich, wenigstens seitens des Reichs, nicht mehr so sehr direkt auftraten als im Zusammenhang mit der Notgeldausgabe. Mit dem Augenblick, wo die Reichsbank nicht mehr die Stelle war, an die das Reich sich einzig und allein anklammern konnte, konnte die Leitung der Bank den Strich zwischen ihr und den Reichsfinanzen ziehen und hat ihn ohne Schwanken, und zwar endgültig, gezogen.

Der wichtige Grundsatz der Unabhängigkeit der Notenbank gegenüber dem Einfluß des Staates hatte im alten Bankgesetz nicht Platz gefunden. Die Reichsbank unterstand der Aufsicht und Leitung des Reiches, dessen Organe in weitem Umfange das Recht der Ernennung der Reichsbankbeamten einschließlich des Reichsbankdirektoriums hatten. Ausdrücklich war bestimmt, daß die Leitung der Bank, das Reichsbankdirektorium, bei seiner Verwaltung überall den Vorschriften und Weisungen des Reichskanzlers Folge zu leisten hatte. Der Einfluß der Reichsregierung auf die faktische Leitung der Geschäfte war um so größer, als das Reich zuerst zum 1. Januar 1891, alsdann aber von zehn zu zehn Jahren das bekannte Kündigungsrecht besaß. Geschäfte mit dem

Reich, auch Kreditgeschäfte, waren, wenn sie innerhalb der Bestimmungen des Gesetzes und des Statuts gemacht wurden, zulässig und nur dann etwas erschwert, wenn andere als die allgemein geltenden Bedingungen des Bankverkehrs in Anwendung kommen sollten, eine Bestimmung, die natürlich unter dem hier erörterten Gesichtspunkt belanglos war. Ueberdies wurde jede aus dem Bankgesetz gegen übermäßige Ansprüche des Reichs sich ergebende Schranke durch das Gesetz, betreffend Aenderung des Bankgesetzes vom 4. August 1914, beseitigt, indem Reichswechsel ankaufsfähig und als Notendeckung zugelassen wurden, auch wenn sie weitere Unterschriften nicht trugen und obendrein die Reichsschatzanweisungen mit nicht mehr als dreimonatiger Laufzeit den Wechseln als Notendeckung gleichgestellt wurden. In dieses System hat zwar das Gesetz über die Autonomie der Reichsbank vom 26. Mai 1922 Bresche zu legen versucht; es hat aber an dem bestehenden Unheil und seiner bei der allgemeinen politischen Lage zwangsläufigen Weiterentwicklung im ganzen nichts zu ändern vermocht, vielmehr nur Einfluß gewinnen können und gewonnen, soweit und sobald es der Reichsbankleitung tatsächlich möglich war, sich vom Reich zurückzuziehen, ohne es rettungslos zu schädigen.

Das neue Bankgesetz führt den Grundsatz der Freiheit der Reichsbank konsequent durch; gleich im § 1 wird sie ausdrücklich als eine von der Reichsregierung unabhängige Bank bezeichnet; ihr Notenrecht, ja Notenmonopol ist unter Achtung des bestehenden Notenrechts der bayerischen, württembergischen, sächsischen und badischen Notenbank auf fünfzig Jahre gesichert. Auf die Ernennung der Bankleitung und der Bankbeamten hat das Reich entscheidenden Einfluß nicht mehr.

Ferner aber sind die bisherigen geschäftlichen Beziehungen zwischen Reichsbank und Reich, soweit es sich um Kredite, auch indirekte Kredite handelt, nicht mehr möglich. Die bei der Reichsbank noch bestehende schwebende Schuld des Reiches, insgesamt 235 Millionen Goldmark, wird auf die Weise abgelöst, daß 100 Millionen in ein dauerndes zu 2 pCt. verzinsliches nur bei Beendigung des Notenrechts rückzahlbares Darlehn umgewandelt werden, während 135 Millionen künftig eine 3prozentige Anleihe darstellen, rückzahlbar innerhalb 15 Jahren in gleichen Raten. Reichsschatzanweisungen (und entsprechende Schuldverschreibungen deutscher Länder oder inländischer Kommunen oder Korporationen) darf die Reichsbank künftig nicht mehr diskontieren. Selbst die Beleihung von solchen Papieren ist künftig stark beschränkt; der § 21 Ziffer 3 c läßt Lombarddarlehen gegen Schuldverschreibungen des Reichs (ebenso der deutschen Länder und Kommunen) nur noch zu, wenn sie spätestens nach einem Jahr fällig sind und nur, wenn als zahlungsfähig bekannte Banken als Lombardschuldner in Frage kommen; die Beschränkung auf Papiere, die spätestens nach einem Jahre fällig sind, gilt nicht für Schuldverschreibungen, deren Zinsen vom Reiche (oder von einem Lande) garantiert sind. Langfristige Schuldverschreibungen des Reichs (und nur des Reichs, nicht auch der Länder und Kommunen!) sind nur lombardfähig mit besonderer Ermächtigung des Generalrats und nur, wenn für das Darlehn neben dem Pfand zwei Verpflichtete haften, von denen einer eine Bankfirma ist, die in Deutschland Geschäfte betreibt, und nur unter der Bedingung, daß solche Darlehen niemals den Betrag des eingezahlten Kapitals der Reichsbank und ihrer Reservefonds übersteigen. Man wird sagen müssen, daß diese Bestimmungen in der Einschränkung recht weit gehen, im allgemeinen den Lombardverkehr über Gebühr erschweren und den Reichs-, Staats- und Kommunalkredit schädigen können.

Der Erwerb von Schuldverschreibungen des Reiches (und ebenso der Länder und Kommunen) und von Schuldverschreibungen mit Zinsgarantie des Reiches (oder eines Landes) für eigene Rechnung durch die Reichsbank ist auch nur beschränkt zulässig, nämlich nur soweit es zur Aufrechterhaltung des laufenden Kundengeschäfts erforderlich ist. Da es sich zudem nur um Papiere mit

einjähriger Laufzeit handelt, ist die der Reichsbank damit gegebene Ermächtigung ziemlich bedeutungslos; ein Besitz an Reichs-, Staats- und Kommunalpapieren kommt für die Reichsbank in nennenswertem Umfange nicht in Betracht. Die Frage ist indessen an sich von ganz untergeordneter Bedeutung.

In einem streng begrenzten Ausmaße ist allerdings der Reichsbank nach wie vor eine Kreditgabe an das Reich gestattet. Sie darf ihm Betriebskredite jeweils höchstens auf drei Monate gewähren und nur bis zu dem Höchstbetrage von 100 Millionen Reichsmark, am Ende des Geschäftsjahres darf aber keinerlei Verschuldung des Reiches bei der Reichsbank vorhanden sein. Aehnliche Betriebskredite darf die Reichsbank, ohne die eben erwähnten zeitlichen Beschränkungen, der Deutschen Reichspost und der Reichsbahn in angemessenem Umfange, jedoch nur bis zum Höchstbetrage von 200 Millionen Mark für beide Unternehmen zusammen, erteilen. Abgesehen hiervon dürfen nach ausdrücklicher Vorschrift dem Reiche (aber auch den Ländern, Gemeinden und Gemeindeverbänden sowie ausländischen Regierungen) weder mittelbar noch unmittelbar Kredite eingeräumt werden.

Die alte Verpflichtung der Reichsbank, die Geschäfte der Reichshauptkasse unentgeltlich zu besorgen, ist weggefallen. Sie hat für das Reich nur noch durch ihre hierzu geeigneten Niederlassungen auf Verlangen der Reichsbehörden Zahlungen anzunehmen oder zu leisten und den bargeldlosen Verkehr zwischen den Kassen des Reiches zu besorgen, und zwar kosten- und gebührenfrei. Ebenso erfolgt für die allgemeine Reichsverwaltung die Einlösung von Zinsscheinen und Anleihen des Reiches unentgeltlich. Das Reich seinerseits ist verpflichtet, seine die allgemeine Reichsverwaltung betreffenden Bankgeschäfte durch die Reichsbank besorgen zu lassen, welche grundsätzlich verpflichtet ist, diese Geschäfte auszuführen; lehnt die Reichsbank die Annahme eines Geschäftes ab, so ist das Reich befugt, die Geschäfte durch eine andere Stelle ausführen zu lassen. Eine entsprechende Verpflichtung besteht auf Verlangen der Reichsbank auch auf seiten der Reichspost und der Reichsbahn, sofern sie von dem obenerwähnten Betriebskredit bei der Reichsbank Gebrauch machen. Die Freiheit des Reiches bei der Auswahl der für die Placierung von Anleihen oder Schatzanweisungen geeigneten Wege soll gewahrt bleiben, jedoch sollen solche Anleihen und Schatzanweisungen in erster Linie durch die Reichsbank placiert werden; in jedem Falle soll das Reich seine Absichten über alle derartigen Angelegenheiten der Reichsbank rechtzeitig mitteilen. Die Reichsbank darf für diejenigen Bankgeschäfte des Reiches, die nicht nach dem Vorstehenden unentgeltlich zu besorgen sind, höchstens die für ihre übrigen Kunden geltenden Sätze berechnen.

Dieser ganzen Tendenz entsprechend wurden auch die Rechte des Reiches an der Reichsbank erheblich beschränkt. Die Festlegung des Notenrechts der Reichsbank auf 50 Jahre ist schon erwähnt. Erst nach dem Fortfall dieses Notenrechts hat das Reich wieder das Recht, die Reichsbank — mit einjähriger Ankündigungsfrist — aufzuheben und ihre Grundstücke zu übernehmen zu Preisen, die in bestimmter, vom Gesetz vorgeschriebener Weise ermittelt werden. Das frühere Recht des Reiches, an Stelle der Aufhebung der Reichsbank deren sämtliche Anteile zum Nennwert zu übernehmen, und sein fernerer Anrecht auf die Hälfte des Reservefonds besteht nicht mehr.

In einer Beziehung hat sich die Stellung des Reiches zur Reichsbank allerdings grundsätzlich nicht geändert. Es bleibt nach wie vor am Gewinn des Institutes beteiligt, allerdings nur noch in vermindertem Grade. Wie bekannt, ging auf diesem Gebiete die Entwicklung bisher dahin, den Gewinnanteil des Reiches auf Kosten desjenigen der Anteilseigner ständig zu erhöhen. Das neue Bankgesetz enthält auch hier eine wesentliche Aenderung, indem es den Anteilseignern an Stelle der bisherigen Vordividende von 3½ pCt. einen Anspruch auf eine solche von 8 pCt. — nach Dotation des Reservefonds — gibt; diese Divi-

dende ist eine sogenannte Kumulativdividende; wird in einem Jahre der Satz von 8 pCt. nicht erreicht, so ist der daran fehlende Betrag aus dem nach Dotation des Reservefonds sich ergebenden Reingewinn der folgenden Jahre vorwegzunehmen, es sei denn, daß er einer vorhandenen Dividendenreserve entnommen werden kann. Erst nach Ausschüttung dieser Dividende von 8 pCt. ist das Reich am Gewinn beteiligt, und zwar erhält es von den ersten 50 Millionen Reichsmark des Restbetrages die Hälfte, von den nächsten 50 Millionen drei Viertel, von dem dann noch verbleibenden Restbetrag neun Zehntel.

Die Ausschaltung des Einflusses der Reichsregierung auf die Reichsbank und die starke Verminderung der unmittelbaren finanziellen Interessen des Reiches an der Bank ist auf 50 Jahre festgelegt, da durch die Verankerung des Bankgesetzes im Londoner Abkommen (vgl. Gesetz über die Londoner Konferenz vom 30. August 1924 Reichsgbl. 289) die Aenderung des Bankgesetzes einseitig durch die Reichsgesetzgebung ausgeschlossen ist. Man wird diese Gestaltung der Dinge grundsätzlich wie auch in Ansehung mancher Einzelbestimmungen, die nicht als glücklich anzusehen sind, mit Recht bedauern; sie sind eine Konsequenz der gesamten politischen Entwicklung, die uns in vielen Dingen der Freiheit beraubt und uns die „Freiheit“ der Reichsbank nur gebracht hat, nicht ohne sie der Mitkontrolle des Auslandes zu unterwerfen, von der in einem späteren Artikel noch weiter die Rede sein wird.

Das Gesetz über die Deutsche Reichsbahn-Gesellschaft.

Vom Geheimen Regierungsrat Dr. Sarter (Reichsverkehrsministerium).

I.

Die deutschen Staatsbahnen und nach deren Vereinheitlichung im Jahre 1920 die Deutsche Reichsbahn ist auf Grund des § 248 des Vertrages von Versailles für die Reparationsschuld des Deutschen Reiches unmittelbar verhaftet. Es war selbstverständlich, daß bei allen auf alliierter und deutscher Seite auftretenden Versuchen, durch fest begrenzte Annuitäten eine für Deutschland tragbare praktische Lösung der Reparationsfrage herbeizuführen, die Reichsbahn als das sowieso verhaftete und deshalb am ersten „greifbare“ Objekt in vorderster Linie stand. Besonders, nachdem es dem Unternehmen gelungen war, sich aus den schweren Verlusten der Kriegs- und ersten Nachkriegsjahre herauszuarbeiten und das Jahr 1922 ohne Fehlbeträge abzuschließen. Seit dieser Zeit nimmt der Gedanke einer Verwendung der Reichsbahn für Reparationszwecke auf allen Seiten immer greifbarere Formen an. Das Memorandum der Reichsregierung vom 7. Juni 1923 bietet die Reichsbahn als Reparationsobjekt ausdrücklich an. 500 Millionen Goldmark sollen nach einer Karenzfrist von 3 Jahren aus den Erträgen des Unternehmens jährlich für Reparationszwecke gezahlt werden.

Der Dawes-Plan geht über diese Vorschläge weit hinaus. Das Sondergutachten der beiden Eisenbahnexterten Acworth und Lervere kommt auf Grund zweifellos irrtümlicher Ermittlungen über das Anlagekapital der Reichsbahn und über die Belastung der deutschen Wirtschaft durch die Tarife der Reichsbahn zu dem Ergebnis, daß ein Betrag von annähernd 1 Milliarde Mark jährlich aus den Eisenbahnen für Reparationszwecke herausgewirtschaftet werden könne, wovon jährlich 660 Millionen aus den Betriebsüberschüssen des Unternehmens und jährlich 290 Millionen Mark aus der zwar nicht die Reichsbahn, aber die Wirtschaft unmittelbar belastenden Beförderungsteuer zu entnehmen sind. Gleichzeitig fordert der Dawes-Plan die Umwandlung des Unternehmens in ein mit starkem ausländischem Einschlag durchsetztes und durch eine ausgedehnte ausländische Kontrolle eingegängtes Unternehmen. Ein im Dawes-Plan

vorgesehenes Organisationskomitee der Reichsbahngesellschaft sollte die nötigen Gesetze ausarbeiten.

Nachdem die deutsche Regierung den Sachverständigenplan als geeignete Grundlage für weitere Verhandlungen bezeichnet hatte, ging das Organisationskomitee, das aus den erwähnten beiden ausländischen Eisenbahnsachverständigen und zwei deutschen Finanz- und Eisenbahnsachverständigen bestand, an die Arbeit und gab den Bestimmungen des Dawes-Planes über die Eisenbahn die Fassung, die am 30. August d. J. vom Reichstag mit der verfassungsmäßig vorgeschriebenen qualifizierten Mehrheit (da es sich um ein verfassungsänderndes Gesetz handelte) übernommen wurde. Der Zuziehung des an sich vorgesehenen fünften neutralen Sachverständigen hatte es bei dem harmonischen Zusammenarbeiten der 4 Mitglieder des Komitees nicht bedurft.

Das Gesetz bildet mit den übrigen auf Grund des Dawes-Planes verabschiedeten Gesetzen eine bis dahin nicht dagewesene finanzielle Belastung der deutschen Wirtschaft und eine weitgehende Beschränkung der Bewegungsfreiheit auf dem für die Volkswirtschaft lebensnotwendigen Gebiet der Verkehrspolitik. Wenn es gleichwohl von der Regierung zur Annahme empfohlen werden konnte, so war dafür einmal die Erwägung maßgebend, daß die Ablehnung des Gutachtens für Deutschland das Chaos bedeutet haben würde; sodann aber sprachen dafür die zweifellos durch das Londoner Abkommen erzielten Vorteile, namentlich hinsichtlich der Aufhebung der Ruhrbesetzung. Für die Eisenbahn brachte das Londoner Abkommen darüber hinaus die Wiederherstellung der seit der Ruhrbesetzung und der Einsetzung der französisch-belgischen Regie verlorengegangenen Verkehrseinheit, Vorteile von höchster wirtschaftlicher und ideeller Bedeutung, auf die hier nicht näher eingegangen werden soll.

Vom Standpunkt der deutschen Wirtschaft, von dem aus die Tragbarkeit der Verpflichtungen hier untersucht werden soll, ergeben sich zwei Fragen:

1. Ist die Deutsche Reichsbahn auch in Zukunft als ein vollwirksames Instrument der deutschen Wirtschaft anzusehen?
2. Sind die dem Unternehmen und damit der deutschen Wirtschaft auferlegten finanziellen Lasten zu tragen?

II.

Die größten Gefahren für die Deutsche Reichsbahn lagen in den Bestimmungen des Dawes-Gutachtens über die Organisation der Gesellschaft, über die Beschränkung des Aufsichtsrechts der Reichsregierung und über die starken, bis zur Veräußerungsbefugnis hinsichtlich des Unternehmens gesteigerten Befugnisse des ausländischen Kommissars. Man konnte mit einem gewissen Rechte bezweifeln, ob eine nach diesen Grundsätzen gebildete Gesellschaft noch als eine deutsche Gesellschaft anzusehen sein würde, zumal auch die Frage, inwieweit dem Reich noch das Eigentum an den Reichsbahnen verbleiben sollte, nicht zweifellos geklärt war. Das nunmehr zustande gekommene Reichsbahngesetz ist, wie vorweg bemerkt werden muß, vom allgemeinen deutschen Standpunkt keineswegs eine ideale oder auch nur befriedigende Lösung der bekanntlich in Deutschland selbst seit Jahren behandelten Eisenbahnfrage, aber es beseitigt doch die im allgemeinen durch den Dawes-Plan auf den erwähnten Gebieten geweckten Befürchtungen und bekräftigt die im Gutachten enthaltene Behauptung, daß „das Unternehmen deutsch sein werde“ und „kein Eingriff in seine Leitung beabsichtigt sei“.

Zunächst verbleibt das Eigentum an den Reichsbahnen beim Reich; die neue Gesellschaft ist lediglich eine Betriebsgesellschaft mit der ausdrücklichen Pflicht, den Betrieb sicher zu führen und die Anlagen und Betriebsmittel nach den Bedürfnissen des Verkehrs und dem jeweiligen Stand der Technik gut zu unterhalten und weiter zu entwickeln. Die im Gesetz festgelegte Reichsaufsicht hat für die Durchführung zu sorgen.

Sodann ist die Gesellschaft durchaus als deutsch zu bezeichnen. Sie sagt bereits in ihrer Firma ausdrücklich, daß sie eine deutsche Gesellschaft ist, und in ihren Organen ist der deutsche Einfluß durchaus vorherrschend und die Geschäftsführung nach den Erfordernissen der deutschen Interessen gegeben. Das gilt zunächst unbeschränkt vom Generaldirektor und den Direktoren, dem Vorstand der Gesellschaft. Sie müssen ebenso wie das gesamte Personal des neuen Unternehmens Deutsche sein. Aber auch im Verwaltungsrat, der aus 18 Mitgliedern besteht, ist die deutsche Mehrheit gesichert. Zwar ist der Treuhänder, der 9 Mitglieder ernannt, an sich in der Auswahl der Persönlichkeit frei, doch bildet für ihn die Bestimmung, daß von den durch ihn zu ernennenden Mitgliedern fünf Deutsche sein können, ein starkes Hemmnis, das deutsche Element auf der Treuhänderseite zu schwächen. Die anderen neun Mitglieder ernannt zunächst die deutsche Regierung; sie verliert demnächst 4 Sitze an die Vertreter der Vorzugsaktionäre, die aber gleichfalls Deutsche sein müssen. Da satzungsgemäß der Präsident des Verwaltungsrats ein Deutscher sein muß und ferner der Präsident bei Abstimmungen eine Zusatzstimme hat, so ist dadurch die deutsche Mehrheit bei allen entscheidenden Abstimmungen gewährleistet. Wenn, was anzunehmen ist, auch auf der Treuhänderseite noch deutsche Mitglieder erscheinen, so ist damit eine noch größere Mehrheit der deutschen Stimmen gegeben. Es kommt noch hinzu, daß sich die Vorbereitung der Entscheidungen des Verwaltungsrats und eine Anzahl von Entscheidungen selbst in einem satzungsmäßig vorgesehenen Arbeitsausschuß des Verwaltungsrats abspielen wird, der aus 6 Mitgliedern besteht, von denen nur eins Ausländer sein muß. Hier ist also eine noch größere Sicherheit der Berücksichtigung der deutschen Interessen gegeben.

Diese Wahrung deutscher Interessen war allerdings auch unbedingt erforderlich, da der Verwaltungsrat der neuen Gesellschaft weit größere Befugnisse als etwa der Aufsichtsrat einer deutschen Aktiengesellschaft hat. Die neue Reichsbahngesellschaft ist überhaupt nicht unter eine der Gesellschaften des Handelsgesetzbuches zu subsumieren. Sie bildet eine eigene Gesellschaftsform privatrechtlicher Art mit starkem öffentlichen Einschlag. Ihr Verwaltungsrat vereinigt nicht nur die Befugnisse des Aufsichtsrats und der Generalversammlung einer deutschen Aktiengesellschaft in sich, sondern ist darüber hinaus entscheidendes Organ in allen grundsätzlichen, die Gesellschaft berührenden Fragen mit der Möglichkeit selbständiger Erweiterung seiner ihm durch die Satzung zugewiesenen Befugnisse. Daß, was vom deutschen Standpunkt immerhin wichtig ist, die Initiative der gesamten Geschäftsführung trotzdem nicht beim Verwaltungsrat, sondern beim Generaldirektor liegt, ist eine gegenüber dem Dawes-Plan durchgesetzte Verbesserung. Als Vorteil für die Wirtschaft darf noch die Bestimmung gebucht werden, daß die Mitglieder des Verwaltungsrats Kenner des Wirtschaftslebens oder Eisenbahnsachverständige sein müssen, und daß sie nicht den Parlamenten angehören oder Minister sein dürfen. Damit ist die völlige Lösung der Gesellschaft von parlamentarischem Einfluß in sinnfälligster Weise dokumentiert. Im übrigen dauert die Mitgliedschaft im Verwaltungsrat 6 Jahre; sie ist keine ehrenamtliche, sondern gibt nach den Grundsätzen privater Gesellschaften einen Anspruch auf Vergütung.

Die zweite vom Gesetz glücklich umschiffte Klippe ist die starke Zurückdrängung der Reichsaufsicht, wie sie das Dawes-Gutachten vorsieht. Es ist nicht nur gelungen, dem Reiche die Möglichkeit der Beeinflussung aller für die Wirtschaft bedeutungsvollen Maßnahmen der Gesellschaft zu geben, sondern man hat auch erreicht, daß bei den unmittelbaren Meinungsverschiedenheiten zwischen der Gesellschaft und dem Reiche über Einzelfragen ein rein deutsches Schiedsgericht die erste Entscheidung fällt, und daß das im Dawes-Plan primär vorgesehene internationale Schiedsgericht an die zweite Stelle gerückt ist und jedenfalls für die Frage der

Reichsaufsicht keine praktische Bedeutung erlangen wird. Das wichtigste Aufsichtsrecht des Reichs bezieht sich auf die Tarife. Sie ist unbeschränkt; denn nach § 33 des Gesetzes bedürfen alle Aenderungen der Normaltarife einschließlich der allgemeinen Tarifvorschriften, der Gütereinteilung und der Nebengebühren sowie der Einführung, Aenderung und Aufhebung von internationalen Tarifen und von Ausnahmetarifen sowie aller sonstigen Tarifbestimmungen der Genehmigung der Reichsregierung. Umgekehrt kann auch die Reichsregierung Ermäßigungen der Personen- und Gütertarife und sonstige Aenderungen der Tarifbestimmungen verlangen, die sie im Interesse der deutschen Volkswirtschaft für notwendig erachtet. Bei Meinungsverschiedenheiten entscheidet das erwähnte deutsche Schiedsgericht, das beim Reichsgericht gebildet wird und aus einem vom Reichsgerichtspräsidenten bestellten richterlichen Vorsitzenden und zwei Beisitzern besteht, die für jeden Streitfall vom Reichspräsidenten bestellt werden, und zwar der eine auf Vorschlag der Reichsregierung, der zweite auf Vorschlag der Gesellschaft.

Auch auf anderen Gebieten, so des Baues, der Fahrpläne, der internationalen Verträge und der Angleichung anders gearteter Betriebe an das Unternehmen hat die Reichsregierung ein durchaus wirksames Aufsichtsrecht. Nimmt man dazu, daß auch jede Auskunft finanzieller Art und innerhalb des Aufsichtsrechts jede Auskunft administrativer und technischer Art von der Gesellschaft zu geben ist, so kann man sagen, daß das Aufsichtsrecht der Reichsregierung dem in anderen Ländern üblichen Aufsichtsrecht der Regierung nicht nachsteht. Daß sich dieses Recht durch die tatsächliche Beherrschung eines großen Teiles des Aufsichtsrates noch verstärkt, sei hier nur angedeutet.

Der Eisenbahnkommissar endlich, der nach dem Dawes-Plan außerordentlich weitgehende Befugnisse haben sollte, ist durch das Gesetz in den Organismus der Gesellschaft in einer Weise eingegliedert, daß es für die Gesellschaft noch gerade erträglich ist. Dabei ist, wie bei der Durchführung der Gesetze überhaupt, eine loyale Handhabung der Kommissariatsrechte vorausgesetzt, und wie man annehmen darf, durch die voraussichtliche Wahl des ersten Eisenbahnkommissars — nach ausländischen Pressestimmen soll der Eisenbahnsachverständige Leverage in Frage kommen — durchaus gewährleistet. Verständnisvolles Zusammenarbeiten zwischen Generaldirektor und Kommissar werden aus dem uns aufgewungenen Institut ein für die Gesellschaft unschädliches, vielleicht sogar auch nützliches Glied der Organisation machen können.

Die Rechte des Kommissars sind, solange der Zinsendienst nicht Not leidet, d. h. die Zahlung der Obligationenzinsen und der Tilgungsbeträge pünktlich in halbjährlichen Zeitpunkten erfolgt, nur informatorischer Art. Dem Kommissar sind statistische Unterlagen der verschiedensten Art einzureichen, damit er sich ein genaues Bild über den Stand der Gesellschaft machen kann. Er wird zur Bearbeitung dieser Unterlagen eines gewissen Stabes von Mitarbeitern nicht entraten können; es ist aber zu hoffen, daß er von der Möglichkeit, auch bei den Außenstellen (Direktionen) Zweigstellen einzurichten, keinen Gebrauch macht, und daß überhaupt seine Tätigkeit nach außen hin nicht nennenswert in Erscheinung tritt. Sein Informationsrecht verstärkt sich zu einer Interventionspflicht beim Generaldirektor, wenn er glaubt, daß irgendeine Bau-, Tarif- oder Betriebsmaßnahme geeignet ist, den Zinsen- und Tilgungsdienst der Obligationen zu gefährden. Dann kann er, wenn er den Generaldirektor nicht zu einer Aenderung seiner Politik zu bewegen vermag, eine Entscheidung des Verwaltungsrates verlangen, dessen Entscheidung jedoch endgültig ist. Auch durch diese Befugnisse wird die Selbständigkeit der Gesellschaft nicht angetastet, wengleich darin auch hin und wieder eine Art Mitverwaltung erblickt wird.

Die dem Eisenbahnkommissar für den Fall des Verzuges der Gesellschaft hinsichtlich der Reparationsverpflichtungen eingeräumten Ausnahmefugnisse

sind — das muß offen ausgesprochen werden — mit den wirtschaftlichen Interessen des Reichs nicht mehr in Einklang zu bringen. Sie machen die Reichsbahngesellschaft zu einem reinen Finanzinstitut, das lediglich auf die Herabwirtschaftung der Reparationszinsen zu achten und volkswirtschaftliche Gesichtspunkte, namentlich in seiner Tarifpolitik, nicht mehr zu beachten hat. Doch muß man dabei folgendes berücksichtigen. Entweder geht es der Reichsbahngesellschaft aus irgendeinem Grunde schlecht, während das Reich seine übrigen Reparationsverpflichtungen weiter erfüllen kann: dann wird die Reichsregierung — und ihre Gewährleistung für die Reparation ist vorgesehen — der Gesellschaft rechtzeitig beispringen und die Ausnahmefugnisse des Kommissars abwenden, oder die Gesellschaft wird zahlungsunfähig, weil die deutsche Wirtschaft unter der Gesamtheit der Reparationslast zusammenbricht; dann steht das Gesamtproblem der Reparation erneut auf der Tagesordnung internationaler Konferenzen und muß in anderer Weise erneut geregelt werden. Wesentlich ist für diesen Fall, daß es gelungen ist, den Verkauf der Deutschen Reichsbahn durch den Eisenbahnkommissar, wie dies das Gutachten vorsah, unter allen Umständen abzuwenden. Das Organisationskomitee hat sich bewußt insofern vom Plan entfernt, als das Reich auch im äußersten Fall eines Verzugs von 6 Monaten das Eigentum an den Reichseisenbahnen endgültig behält. Im übrigen sind auch die Ausnahmefugnisse des Kommissars für den Fall eines solchen Verzuges der Gesellschaft vorsichtig abgestuft und mit starken Kautelen umgeben. Zunächst kann der Kommissar nur verlangen, daß die Ausgaben vermindert und die Tarife erhöht werden; auch eine Aenderung in der Leitung der Gesellschaft kann er beanspruchen. Nach weiteren 6 Monaten der Nichtzahlung kann er Gegenstände, die zum Betrieb nicht erforderlich sind, veräußern und selbst die Leitung der Gesellschaft in die Hand nehmen. Als letztes Mittel zur Sanierung der Gesellschaft gibt ihm die Satzung die Möglichkeit der Verpachtung der Gesellschaft, einer der amerikanischen Praxis entnommenen Form der Sanierung, die dort bei der Vielheit der Bahnnetze brauchbare Ergebnisse erzielen kann, indem etwa ein Nachbarnetz das kranke Glied vorübergehend durch einen Pachtvertrag mit dem seinen zusammenschließt, aber einem ebenso unbrauchbaren Mittel der Sanierung bei dem größten Eisenbahnunternehmen der Welt, das mit seinen 53 000 km alle anderen Nachbarnetze weit überragt. Schon der Gedanke, daß etwa die belgischen, französischen oder polnischen Bahnen die Deutsche Reichsbahngesellschaft sanieren sollten, wirkt grotesk! Da im übrigen der Kommissar von diesem Recht der Verpachtung nur Gebrauch machen kann, wenn ein internationales Schiedsgericht sowohl die Notwendigkeit der Verpachtung wie den voraussichtlichen Erfolg dieses Mittels festgestellt hat, so ist eine derartige Verpachtung des Betriebsrechts in die nebelhafte Ferne gerückt, in die es hingehört.

III.

Die deutsche Wirtschaft kann nach den vorherigen Ausführungen die Gewißheit haben, daß die neue Gesellschaft deutsch ist, daß der ausländische Einfluß nicht überwiegt und daß die fremde Kontrolle durch den Kommissar ihre Interessen nicht schädigen kann, solange überhaupt die übernommenen Reparationsverpflichtungen in ihrer Gesamtheit zu erfüllen sind. Es bleibt aber zu prüfen, ob die von der Gesellschaft übernommenen finanziellen Verpflichtungen nicht von vornherein solche sind, die zwar aus dem Unternehmen herauszupressen sind, aber eine Berücksichtigung volkswirtschaftlicher Interessen nicht mehr zulassen, m. a. W. die Gesellschaft von vornherein zu einem Finanzinstitut machen und ihm den Charakter als volkswirtschaftlich wirkendes Verkehrsinstitut mehr oder weniger nehmen. Denn darauf kommt es natürlich vom Standpunkt der deutschen Wirtschaft nicht an, ob die Gesellschaft in der Lage ist, ihre finanziellen Lasten zu tragen, sondern ob sie dabei den volkswirt-

schaftlichen Aufgaben, die das wichtigste deutsche Verkehrsinstitut auch nach seiner Umwandlung in eine Privatgesellschaft zu erfüllen hat, gerecht werden kann und wird.

Der finanzielle Aufbau der Gesellschaft geht von einem Anlagewert von 26 Milliarden aus. Danach sind ein Aktienkapital von 15 Milliarden Mark (davon 2 Milliarden Mark Vorschußaktien und 13 Milliarden Mark Stammaktien) sowie Reparationsverschreibungen in Höhe von 11 Milliarden Mark vorgesehen. Letztere stellen die feste Belastung der Gesellschaft dar, die sich — nachdem in den drei ersten Jahren 200, 595 und 550 Millionen Mark abzuführen sind — auf jährlich 660 Millionen Mark belaufen. Die mit 7 pCt. anzusetzende Dividende der Vorzugsaktien wird die Gesellschaft mit jährlich 140 Milliarden Mark belasten, eine Belastung, die jedoch erst nach und nach fühlbar werden wird und gegenüber der Tatsache, daß die Gesellschaft an sich ohne weitere Zinsverpflichtungen ins Leben tritt, nicht allzu hoch zu veranschlagen sein wird. Sie stellt die Verzinsung der werbenden Anlagen dar, deren die Gesellschaft im Laufe der nächsten Jahrzehnte bedarf, und mit deren Hilfe sie ihre Erträge zu steigern gedenkt. Da die Stammaktien gewissermaßen den Anspruch des Reichs auf den überschießenden Reingewinn symbolisieren, mit dem naturgemäß im Verlaufe der nächsten Jahre nicht zu rechnen ist, so stellt sich die Gesamtbelastung — nach der Inanspruchnahme des gesamten Kredits aus den Vorzugsaktien — auf 800 Millionen Mark. Es hat sich in den letzten Monaten ein eifriger Streit der Meinungen ergeben, ob diese Summe aus der Reichsbahngesellschaft bei voller Wahrung der deutschen volkswirtschaftlichen Interessen herauszuwirtschaften sein wird oder nicht. Vor dem Kriege haben die deutschen Staatsbahnen rund 1 Milliarde jährlich herausgewirtschaftet, und es ist nicht einzusehen, weshalb dies bei einer gutgehenden Wirtschaft auch in Zukunft nicht möglich sein sollte. Diese Voraussetzung aber gilt für die Durchführung der Dawes-Gesetze überhaupt, und es erscheint deshalb heute müßig, die Frage eines Rückganges des Verkehrs und damit der Verkehrseinnahmen theoretisch oder gar zahlenmäßig zu erörtern. Wer von vornherein Pessimist ist oder als solcher auftritt, kann den Dawes-Gesetzen und damit dem Reichsbahngesetz nicht unbefangen gegenüberstehen.

Vielfach werden den Belastungen der Reichsbahn durch das Reichbahngesetz auch die Summen zugerechnet, die auf Grund der geltenden Beförderungsteuer von der Gesellschaft weiter zu erheben sind, und die vom dritten Jahre ab sich auf jährlich 290 Millionen Mark belaufen. Natürlich stellen diese Beträge eine Belastung der deutschen Wirtschaft dar, die sich in einer Hochhaltung der Tarife über das für die Gesellschaft an sich nötige Maß hinaus ausdrücken. Es verdient beachtet zu werden, daß der englische Sachverständige Acworth in seiner Kritik der österreichischen Eisenbahnreform-Gesetzgebung vom Jahre 1923 die Beibehaltung der Beförderungsteuer stark getadelt hat, während ihre Beibehaltung im Dawes-Gutachten und im Reichsbahngesetz der Gesellschaft zur Pflicht gemacht wird. Daraus ergibt sich aber schon, daß diese Steuer als ein Teil der allgemeinen Reparationsverpflichtungen anzusehen ist, auf die nicht verzichtet werden kann, solange man auch auf den übrigen Gebieten die Steuerschraube in einer fast unerträglichen Weise anzieht, und man darf nicht übersehen, daß auch ohne die zwangsweise Regelung der Reparationsfrage durch den Dawes-Plan die deutsche Regierung auf diese Besteuerung des Verkehrs zweifellos nicht würde verzichten haben. Es ist deshalb jedenfalls nicht richtig, sie der Reichsbahngesellschaft, in deren Büchern sie nur als durchlaufender Posten erscheint, auf das Konto zu setzen und von einer Belastung der Gesellschaft mit den sich aus der Steuer ergebenden Beträgen zu sprechen.

IV.

Die deutsche Wirtschaft hat ein erhebliches Interesse nicht nur daran, daß die Gesellschaft die finanzielle Kraft

zu volkswirtschaftlicher Einstellung, namentlich hinsichtlich ihrer Tarifpolitik hat, sondern, daß sie auch innerlich volkswirtschaftlich eingestellt ist. Denn es wäre an sich nicht ausgeschlossen, daß der „Erwerbssinn“ sich in der neuen Gesellschaft so stark entwickeln würde, daß auch über die Reparationsverpflichtungen hinaus die Erzielung von Höchstgewinnen zum alleinigen leitenden Grundsatz erhoben würde. Das Spezialgutachten der Eisenbahnsachverständigen im Dawes-Gutachten gab solchen Befürchtungen Raum. Aus einer Schrift, die ich gelegentlich der Vereinheitlichung der deutschen Eisenbahnen unter dem Titel „Die Reichseisenbahnen“ 1920 verfaßt hatte, führten die Sachverständigen (Anlage 3 des Dawes-Planes) eine Stelle an, wonach Staatseisenbahnen in ihrer Tarifpolitik „in erster Linie für eine fortschreitende Entwicklung des wirtschaftlichen Lebens zu sorgen hätten und erst in zweiter Linie die Erzielung von Ueberschüssen bezwecken“. Auch nach den Belehrungen durch das Gutachten der Sachverständigen erlaube ich mir an diesem Grundsatz festzuhalten, den selbst die Länder mit reinem Privateisenbahnbetrieb, wie England und Frankreich, in ihrer Tarifpolitik in Wirklichkeit nie verleugnet haben. Es wird hierüber noch gelegentlich mehr zu sagen sein. Daß die deutschen Eisenbahnen, besonders die preußischen, über dieser volkswirtschaftlichen Einstellung auch die finanziellen Ueberschüsse nicht vergessen haben, zeigt schon die eine Tatsache, daß rund die Hälfte der preußischen Staatseinnahmen auf den Eisenbahneinnahmen beruhen. Und wenn die Sachverständigen aus der Tarifpolitik der Nachkriegszeit mit ihrer sich fortgesetzt steigenden Inflation Schlüsse auf ein unkaufmännisches Gebaren der Reichsbahn in ihrer Tarifpolitik ziehen, so sind diese Schlüsse durchaus unberechtigt, weil die Verhältnisse dieser Jahre, wie wir doch heute deutlich sehen, aus jeder Kalkulation von vornherein auszuschließen haben.

Wichtiger für die deutsche Wirtschaft als dieser mehr theoretische Streit sind aber zwei Fragen: Einmal, ob der Grundsatz der starken Zurückdrängung der volkswirtschaftlichen Gesichtspunkte, der aus dem Gutachten deutlich hervorgeht, auch in das Reichsbahngesetz hineingelegt worden ist, und ferner, ob etwa das im Gutachten stipulierte Recht der alliierten Nationen durch das Gesetz anerkannt sein sollte, „zu verlangen, daß die Reineinnahmen der Deutschen Reichsbahn nicht gekürzt werden, um der deutschen Industrie einen unangemessenen Vorteil auf überseeischen Märkten zu verschaffen“.

Nun besagt das Reichsbahngesetz in § 2 ausdrücklich, daß die Gesellschaft ihren Betrieb unter Wahrung der Interessen der deutschen Volkswirtschaft nach kaufmännischen Grundsätzen zu führen hat. Damit sollte und ist der volkswirtschaftliche Gedanke zum Geschäftsprinzip der Gesellschaft gemacht, und alle maßgebenden Stellen werden und müssen sich dafür einsetzen, daß hiernach, besonders auf dem Tarifgebiete verfahren wird. Nun ist allerdings das Aufsichtsrecht der Reichsregierung auf dem Gebiet der Tarife erheblich eingeschränkt, da die Gesellschaft durch die Aufsicht nicht verhindert werden darf, die Einnahmen zu erzielen, die für den Zinsen- und Tilgungsdienst der Schuldverschreibungen sowie für die Vorzugsdividende und die Einziehung der Vorzugsaktien erforderlich sind. Und da auch der Eisenbahnkommissar, wie ausgeführt, ein Interventionsrecht (bis zur Anrufung des internationalen Gerichts) bei einer vermeintlichen Gefährdung des Zinsen- und Tilgungsdienstes hat, so ist tatsächlich bei einer schlechten Finanzlage der Gesellschaft die Wahrung der volkswirtschaftlichen Interessen unter Umständen stark gefährdet. Mit anderen Worten: Es wird der Gesellschaft nicht mehr möglich sein, einer schlecht gehenden deutschen Wirtschaft, die natürlich der Gesellschaft verhältnismäßig gekürzte Einnahmen bringen wird, durch Tarifermäßigungen oder Ausnahmetarife zu helfen, sofern dadurch nicht eine unmittelbare Belegung des Verkehrs und damit eine Steigerung der Einnahmen der Gesellschaft eintritt. Man darf aber nicht übersehen,

daß auch der Reichsbetrieb dazu seit dem Aufhören der Inflation nicht mehr in der Lage war. Und die allzu starke Anspannung der Tarifschraube des letzten Halbjahres, die hauptsächlich als Folge der Abtrennung der Rhein-Ruhr-Bahn anzusehen ist, hat deutlich gezeigt, daß die Zeiten, in denen die Eisenbahn zugunsten der Wirtschaft vorübergehend unter den Selbstkosten arbeiten konnte, auch ohne die Umwandlung der Reichsbahn in die neue Gesellschaft unwiderruflich vorbei gewesen sein würden. Aber damit ist nicht etwa der Grundsatz der volkswirtschaftlichen Einstellung der Reichsbahngesellschaft als aufgegeben oder auch nur abgeschwächt anzusehen. Die Vorbelastung der Reichsbahngesellschaft durch die Reparation steht, bilanzmäßig gesprochen, über dem Strich, und was nach dieser Vorbelastung verbleibt, wird unter Berücksichtigung der nötigen Rücklagen, wie sie im Gesetz vorgesehen sind, so gering zu bemessen sein, daß Gewinne für die Gesellschaft nur herauspringen, wenn die Wirtschaft sie tragen kann.

Die im Gutachten als Aufgabe des Kommissars gedachte Verhinderung des „dumping“ ist ihm durch das Gesetz nicht zugeordnet. Im Gegenteil ist durch die ihm auferlegte Schweigepflicht über alle Angelegenheiten der Gesellschaft Vorsorge getroffen, daß eine solche Aufgabe des Kommissars nicht möglich ist. Die nächsten Jahre werden zeigen, ob die von vielen Stellen in dieser Hinsicht gehegten Befürchtungen tatsächlich begründet sind.

V.

Das nötige reibungslose Arbeiten der neuen Gesellschaft wird zunächst nicht leicht sein. Sie arbeitet mit dem noch nicht eingespielten Verwaltungsrat, mit dem vor neuen Aufgaben stehenden Eisenbahnkommissar und muß sich mit einer bisher nicht gekannten starken Reichsaufsicht abfinden. Die Hemmungen, die in dieser Vielheit von Instanzen liegen, sind augenscheinlich. Sie können nur durch verständnisvolles Zusammenarbeiten vermieden werden und sie müssen es, weil es zum Wohl der deutschen Wirtschaft und damit wiederum zur Erfüllung der schweren Reparationslasten nötig ist.

Zur Frage der Bilanzierung der Industrieobligationen.

Von Dr. Gustav Sintenis, Geschäftsinhaber der Berliner Handelsgesellschaft.

In meinem Aufsatz „Die Gesetze über die Industrieobligationen“ (Bank-Archiv vom 1. September 1924) habe ich mich dahin ausgesprochen, daß die Belastung aus den Obligationen jedenfalls insoweit nicht in die Bilanz aufgenommen zu werden braucht, als es sich um unveräußerliche Obligationen handelt. Bezüglich der veräußerlichen Obligationen habe ich Bedenken geäußert, die sich daraus ergeben könnten, daß die Belastung sich bei diesen Obligationen möglicherweise auf alle künftig fällig werdenden Jahresleistungen erstreckt und deshalb im vollen Umfange mit den sonstigen Gläubigern des Unternehmens konkurriert. Da andererseits eine Schlechterstellung der mit veräußerlichen Obligationen belasteten Unternehmungen hinsichtlich der bilanzmäßigen Behandlung eine schwere Unbilligkeit enthalten würde, so schien mir noch eine Klarstellung durch ergänzende Bestimmungen notwendig.

Bei näherer Betrachtung des „Vexierbildes“, welches die sehr verwickelten Bestimmungen der beiden Gesetze über die Industrieobligationen darbieten, kommt man indessen zu dem Schlusse, daß es einer weiteren Klarstellung im gesetzgeberischen Wege nicht mehr bedürfen wird. Nach § 19 Abs. 2 des Obligationsbelastungsgesetzes ist nämlich den künftigen Veränderungen, die sich im Betriebsvermögen der mit veräußerlichen

Obligationen belasteten Unternehmungen ergeben, zunächst durch Berichtigung ihrer unveräußerlichen Obligationen Rechnung getragen. Reicht aber die Berichtigung der unveräußerlichen Obligationen nicht aus, um die eingetretene Vermögensverminderung genügend zu berücksichtigen, so hat die Bank für deutsche Industrie-Obligationen für den Mehrbetrag einen „Ausgleich zu schaffen“. Hieraus würde sich für den Konkursfall folgendes ergeben: Da infolge des Uebersteigens der Verbindlichkeiten über die Vermögenswerte ein der Last unterworfenes Betriebsvermögen überhaupt nicht mehr vorhanden ist, so muß die Bank in Höhe sämtlicher von dem Unternehmen ausgestellten Obligationen einen Ausgleich schaffen. Sie muß also nicht nur die unveräußerlichen Obligationen zurückgeben, sondern auch in Höhe der veräußerlichen Obligationen für Deckung sorgen. Nach ausdrücklicher Gesetzesvorschrift kann sie dem notleidenden Unternehmen zu diesem Zwecke Industriebonds zur Verfügung stellen. Ob sie hiervon Gebrauch machen oder den Ausgleich in anderer Weise, insbesondere durch Barzahlung bewirken will, ist ihre Sache. Jedenfalls kann aber den sonstigen Gläubigern des Unternehmens durch die Konkurrenz der veräußerlichen und etwa tatsächlich veräußerten Obligationen kein Schaden erwachsen, da die Verpflichtung der Bank für Industrie-Obligationen zur Schaffung der Deckung als Aktivum gegenübersteht.

Hiernach liegt bei Berücksichtigung aller in Betracht zu ziehenden Gesichtspunkte die Bilanzfrage für die mit veräußerlichen und sogar eventuell veräußerten Obligationen belasteten Unternehmungen nicht anders wie für die übrigen. Auch sie brauchen daher die Obligationen nicht als Passivposten in die Bilanz aufzunehmen. Dagegen wird man im Publizitätsinteresse die Forderung erheben müssen, daß sie in den Geschäftsberichten nicht nur die Gesamtlast, sondern auch den Betrag der veräußerlichen und der etwa veräußerten Obligationen gesondert bekanntgeben. Sie können selbstredend diese Posten auch unter den Passivis einstellen, sind alsdann aber berechtigt, die Ausgleichsforderung gegen die Bank als Aktivum aufzuführen, so daß das Bilanzbild im ganzen keine Verschiebung erfährt. (Gleicher Ansicht bereits Flechtheim, Industrie- und Handelszeitung.)

Zweihundertfünfzigjähriges Jubiläum des Bankhauses B. Metzler seel. Sohn & Co. in Frankfurt am Main.

Von Dr. H. Voelcker, Prof. an der Universität Frankfurt a. M.

Zu den ältesten heute noch bestehenden Bankhäusern Deutschlands gehört auch die Firma B. Metzler seel. Sohn & Co. in Frankfurt a. Main, welche am 30. August d. J. ihr 250jähriges Geschäftsjubiläum gefeiert hat. Es hat sich in der Geschäftswelt die schöne Gepflogenheit herausgebildet, solche Gelegenheiten wahrzunehmen, um einen Rückblick über die Entwicklung des Unternehmens zu geben. So haben z. B. von alten Bankfirmen Gebr. Bethmann, Schickler & Co., Eichborn & Co. und andere, eine Geschichte ihres Bankhauses veröffentlicht. Auch die Firma B. Metzler seel. Sohn & Co. hat jetzt aus Anlaß der Wiederkehr des Jahres, in dem sie vor 250 Jahren errichtet wurde, eine Geschichte des Bankhauses und der Familie Metzler herausgegeben. Beide stehen in untrennbarem Zusammenhang miteinander, denn das Bankhaus ist immer in den Händen der Familie Metzler geblieben und hat sich vom Stammvater und Gründer der Firma auf die Söhne und Enkel bis zum heutigen Tage fortgeerbt.

Die Erforschung der Geschäftstätigkeit einer einzelnen Bankfirma bietet mehr als nur ein lokales Interesse. Gerade bei den ältesten Bankhäusern gewährt sie einen genauen Einblick in die Entstehung des Bankwesens und deckt die Wege auf, welche es genommen hat. Zugleich offenbart aber die Geschichte eines einzelnen Bankhauses

auch die Wesensart und die Charakterzüge der Persönlichkeiten, welchen die Leitung der Firmen oblag, und läßt vielmehr, als es eine allgemeine Geschichte des Bankwesens vermag, die Bedeutung der Persönlichkeit und ihren Einfluß auf die Gestaltung der Wirtschaft hervortreten. Indem endlich in der Geschichte einer einzelnen Firma auch die Lebensumstände der Firmeninhaber nicht nur im Hinblick auf ihre geschäftliche Tätigkeit, sondern im Zusammenhang mit den Zeitereignissen und ihrem Anteil an denselben vor Augen geführt werden, erhalten wir einen Einblick in die Kultur des Kaufmanns. Es wird ersichtlich, wie er an politischen, allgemein nützlichen, das öffentliche Wohl fördernden Angelegenheiten sich beteiligt, künstlerische und wissenschaftliche Bestrebungen fördert und so mitwirkt an der Hebung des gesamten Kulturstandes der Nation. Das Bankhaus B. Metzler seel. Sohn & Co. ist in seiner Entwicklung bedingt gewesen durch sein Domizil in Frankfurt a. Main. Wie alle dortigen aus älterer Zeit stammenden Bankhäuser, ist es aus dem Warenhandel hervorgegangen. Im Jahre 1674 errichtete Benjamin Metzler, der wenige Jahre zuvor aus seiner Heimat im sächsischen Erzgebirge nach Frankfurt a. M. übergesiedelt war, eine Tuchhandlung. Trotz der Ungunst der Zeit, infolge der französischen Raubkriege unter Ludwig dem XIV. gelang es ihm, seine Handlung zur Blüte zu bringen. Nach seinem Tode setzten seine Söhne die Handlung fort, wandten sich aber dem Spezereihandel zu, für den sich die örtliche Lage Frankfurts als besonders geeignet erwies. Der Spezereihandel umfaßte den Handel mit Gewürzen, Kolonialwaren, Südfrüchten, Fischen, Fettwaren, erstreckte sich aber auch noch auf andere Erzeugnisse, wie Farbwaren, Metalle, ausländische Hölzer, Weine usw. Der größere Teil der Ware wurde aus dem Auslande bezogen, zum Teil über niederländische Häfen, zum Teil aus Italien, Frankreich und der Schweiz. Die Zufuhr nach Frankfurt, von wo aus die Waren nach der weiteren Umgegend versandt oder zur Meßzeit an fremde Kaufleute abgelassen wurden, erfolgte auf dem Wasserwege wie auch auf Landstraßen. Die Organisation des Landverkehrs führte zu einem sich immer stärker ausbildenden Speditionswesen und dieses erforderte eine genaue Kenntnis der für die Hauptverkehrsstraßen bestehenden Vorschriften, der Zollverhältnisse und der verschiedenen Möglichkeiten zur Ausnutzung der billigsten Verfrachtung. Auch die zu jener Zeit so verschiedenartige Währung in den einzelnen deutschen Ländern und die ausländischen Währungen verlangten von dem Kaufmann eingehende Kenntnis der verschiedensten Münzsorten und ihres Verhältnisses zueinander. Der Händler übernahm auch zugleich den kommissionsweisen Verkauf von Waren zu Meßzeiten oder außerhalb derselben und er übernahm auch zugleich die Einräumung von Krediten, zunächst durch Verauslagung von Transportspesen und Zöllen. So kam es, daß alle Kaufleute, welche nicht nur den örtlichen Kleinhandel betrieben, sondern sich auch dem Großhandel zuwandten, als besonderen Geschäftszweig den Speditions- und Kommissionshandel pflegten, aus dem das Wechselgeschäft und schließlich das Bankgeschäft hervorging, das namentlich durch die Frankfurter Messe eine große Förderung erhielt. Dies war auch der Weg, welchen die Metzlerische Handlung einschlug. Zustatten kam ihr hierbei, daß einer der Teilnehmer der Firma, Wilh. Peter Metzler sich in Bordeaux niedergelassen hatte. Sein dortiges Geschäft nahm bald eine größere Ausdehnung an und die enge Verbindung mit dem Frankfurter Geschäfte, an dessen Spitze sein jüngerer Bruder Johann Albrecht, und nach dessen Tode seine tatkräftige und kluge Schwester Christina Barbara Metzler stand, hatte zur Folge, daß die Zahlungen der deutschen mit Bordeaux in Handelsbeziehungen stehenden Firmen vielfach durch Vermittelung des Frankfurter Hauses stattfanden, was zur weiteren Entwicklung des Wechselgeschäftes der Frankfurter Firma beitrug. Wechselgeschäfte der letzteren in größerem Umfange lassen sich seit 1728 feststellen. Die Wechsel wurden in Amsterdam, Rotterdam, Paris, Kopenhagen, Köln, Hamburg, Lübeck, Leipzig, Magdeburg und anderen Orten ausgestellt und

lassen einen Schluß auf die vielseitigen Geschäftsbeziehungen der Firma zu. Die Wechsel-, Kommissions- und Speditionsfirmen in Frankfurt a. M. beschafften sich ihre Gelder häufig in der Weise, daß sie von Geschäftsfreunden in der Stadt, von Verwandten und vermögenden Leuten Geld aufnahmen und es gegen höhere Zinsen wieder ausliehen oder es für ihre Speditionsauslagen verwandten. Gerade solche, bei der Rückerstattung dieser Beträge entstehenden Geschäfte führten dazu, daß die Speditionsgeschäfte sich mehr und mehr zu Bankgeschäften entwickelten und daß man bei ihnen Wechsel auf viele in- und ausländische Plätze erhalten konnte. Wie die meisten großen Frankfurter Bankhäuser wandten sich gegen Ende des 18. Jahrhunderts auch B. Metzler seel. Sohn & Co. dem Anleihegeschäfte zu. Im Jahre 1779 übernahm sie eine Anleihe für Kurbayern, es folgten sodann solche für Kurtrier, für Lüttich, Aschaffenburg, Sachsen-Meiningen, den Schwäbischen Kreis. Seit 1771 lag die Leitung des Bankhauses in den Händen von Friedrich Metzler, dem Sohn des obengenannten Wilhelm Peter. Unter Fr. Metzler nahm das Bankgeschäft einen bedeutenden Aufschwung. Es beteiligte sich insbesondere an der Preußischen, sogenannten Hardenbergischen Anleihe, für deren erfolgreiche Emission Fr. Metzler zum preuß. Geheimen Kommerzienrat ernannt wurde. Auch waren ihm preußische Staatsgelder anvertraut worden, welche er später während der Besetzung Frankfurts durch die französischen Revolutionsheere nach Ansbach in Sicherheit brachte. Bis zum Jahre 1800 emittierte das Bankhaus Anleihen im Betrage von mehreren Millionen Gulden. Eine weitere preußische Anleihe, welche im Jahre 1812 emittiert werden sollte, konnte trotz der Bemühungen des Bankhauses, welches selbst einen namhaften Betrag beigesteuert hatte, nicht mehr herausgebracht werden, da der zwischen Frankreich und Rußland ausgebrochene Krieg, in welchem Preußen den Kaiser Napoleon Heeresfolge leisten mußte, den preußischen Kredit zu sehr erschüttert hatte. Neben dem Anleihegeschäft besorgte das Bankhaus zu jenen Zeiten auch die Geldgeschäfte verschiedener deutscher Fürstenhöfe und Reichsstände. Schon im Jahre 1790 hatte Friedrich Metzler das Projekt der Errichtung einer Bank in Frankfurt a. Main ausgearbeitet. Er wies darauf hin, daß in Frankfurt die Wechselgeschäfte, außer in Hamburg wohl die ansehnlichsten in Deutschland wären und daß sie sehr wohl weiterer Ausdehnung fähig seien, wenn die in Frankfurt übliche, beschwerliche Art zu zahlen erleichtert würde. Dies könne aber am ehesten durch einen Zusammenschluß der vielen Geschäfte bewirkt werden. Dem Privatmann, wie den zahlreichen in Frankfurt sich aufhaltenden fremden Kaufleuten werde es angenehm sein, ein Institut benutzen zu können, welches das öffentliche Vertrauen verdiene und dessen Noten oft willkommener seien als bares Geld. Er schlug deswegen vor, daß die größten Frankfurter Handelshäuser ein Kapital von einigen hunderttausend Gulden aufbringen sollten. Gegen seine Einlage sollte jeder Interessent entsprechende Billetts (Aktien) zu eintausend Gulden, an den Vorzeiger zahlbar erhalten, da diese Billetts voraussichtlich in größeren Umlauf kämen, so sollte zur Sicherheit des Publikums jeder Interessent für 200 000 fl. in dem Frankfurter Gebiet liegende Häuser oder Güter, welche frei von Schulden und Lasten sein müßten, als eine gerichtlich Hypothek eintragen und dergestalt verpfändet sein lassen, daß die Inhaber der Billetts hierdurch hinlänglich gesichert wären. Die Bank könne Kapitalien gegen Verzinsung annehmen und dagegen besondere Obligationen ausfertigen, ebenso können sie Depositengelder aufnehmen, Wechselbriefe auf Plätze, wo gleich Akzente stattfinden, annehmen, Eskomptierungsgeschäfte und Lombardgeschäfte in ungemünztem Edelmetall sowie Inkasso-, Kontokorrent- und Geschäfte auf laufende Rechnung betreiben.

Infolge der Wirren der französischen Revolution, wodurch der Geldmarkt Frankfurts so sehr in Mitleidenschaft gezogen wurde, unterblieb die Ausführung des Projektes; nach Beendigung der Freiheitskriege wurde es wieder angeregt, stieß aber diesmal auf heftigen Widerstand eines

Teiles der Frankfurter Firmen. Erst durch die im Jahre 1854 erfolgte Gründung der Frankfurter Bank gelangten die von Friedrich Metzler gegebenen Anregungen zur Verwirklichung. Während der unruhigen Jahre von 1792 bis 1806 entfaltete das Bankhaus Metzler eine umfassende Tätigkeit im Interesse Frankfurts, es war mit an erster Stelle an der Aufbringung der der Stadt auferlegten Kontributionen beteiligt, deren Höhe den Wohlstand Frankfurts schwer erschütterte. Diese Kontributionen mußten aus den eigenen Mitteln der Bankhäuser und der größeren Firmen aufgebracht werden, da der Handel mit dem Feinde und die Aufnahmen von Anleihen, welche zur Zahlung von Leistungen an denselben dienten, durch Reichsgesetz verboten war. Verschiedene Mitglieder der Familie Metzler bemühten sich in diesen schweren Zeiten Erleichterungen für die Stadt zu erreichen, indem sie sowohl mit Preußen wegen Unterbringung einer Anleihe für Frankfurt in Verhandlung traten, als auch im Auftrage der Stadt nicht erfolgreiche Verhandlungen mit den französischen Machthabern führten. Nach dem Ende der Napoleonischen Epoche wurde das Bankgeschäft weiter ausgebaut. An Stelle des mehr zurücktretenden Anleihegeschäftes wurde der Kontokorrent- und Kreditverkehr gepflegt und unter den vier Söhnen Friedrich Metzlers, welche nach seinem 1825 erfolgten Tode die alte Firma gemeinsam weiterführten, wurde auch das Effekten- und Effekten-depotgeschäft aufgenommen. Dank dem der Firma entgegengebrachten Vertrauen gelangten diese Geschäfte bald zu großer Ausdehnung. Von den in den folgenden Jahrzehnten einsetzenden Krisen, so namentlich denen der sogenannten Gründerperiode in den 70 er Jahren, blieb das Bankhaus vermöge der vorsichtigen, jeden waghalsigen Börsenspekulationen abholden Geschäftsleitung verschont. Nach dem Kriege 1870/71 wandte sich die Firma besonders dem Effektenkommissionsgeschäft zu. Es ist bei einem so alten Handlungshause, wie der Firma B. Metzler seel. Sohn & Co. erklärlich, daß sich bestimmte Geschäfts-traditionen herausbildeten und indem diese von der nunmehr in der Hand von neun Generationen befindlichen Firma als ein von den Vorfahren überkommenes Vermächtnis festgehalten wurden, hat sich die Firma immer einen festen Stamm alter Kunden zu erhalten gewußt, welche zum Teil schon seit vielen Jahrzehnten mit ihr in Geschäftsbeziehungen stehen. Zu diesen althergebrachten Grundsätzen gehörte auch die sorgfältig individuelle Behandlung ihrer Kundschaft und die Kreditgewährung an junge aufstrebende Firmen.

Wenn die Leiter des Bankhauses es immer verstanden haben, durch alle kriegerische Zeiten, wie auch während der mannigfachen Wirtschaftskrisen die seit 250 Jahren Deutschland heimgesucht haben, in kluger Voraussicht die einmal erreichte Höhe ihres Hauses zu erhalten und dessen feste Grundlage zu sichern, so war dieses alte Kaufmannsgeschlecht auch bemüht, durch Mitwirkung an den öffentlichen Angelegenheiten und durch Unterstützung und Förderung künstlerischer und wissenschaftlicher Bestrebungen das Ansehen des deutschen Kaufmannes im In- und Auslande zu heben. Schon seit 1743 finden wir Mitglieder der Familie Metzler als Börsenvorsteher, seit mehr als 100 Jahren waren die Chefs der Firma Mitglieder der Frankfurter Handelskammer, sie saßen als Senatoren und Bürgermeister im Rate der freien Stadt und nahmen nach der Einverleibung Preußens als Mitglieder der Stadtverordnetenversammlung und des Magistrates Anteil an der Verwaltung der städtischen Angelegenheiten. Durch die tatkräftige Unterstützung der die Reform des deutschen Theaters erstrebenden Neubergerin sowie durch ihre nahen Beziehungen zu der Goetheschen Familie haben sie sich einen Platz in der deutschen Literaturgeschichte ebenso erworben, wie in der wissenschaftlichen Welt durch ihre Mitwirkung bei Errichtung der Senckenbergischen Naturforschenden Gesellschaft. Der Tonkunst und bildenden Kunst brachten sie reges Interesse entgegen. Der im Jahre 1904 verstorbene Wilhelm Peter Metzler gehörte zu den eifrigsten Kunstsammlern Deutschlands, er stand mit allen namhaften Künstlern Deutschlands in Beziehung und seiner Anregung ist mit die Gründung des

Frankfurter Kunstgewerbemuseums zu danken, dessen wertvollsten Bestandteil seine gesammelten Schätze bilden. Die heutigen Inhaber der Firma sind die Herren Hugo von Metzler, Moritz von Metzler und Albert von Metzler in Frankfurt am Main. Die lebhafteste Teilnahme, welche die Stadt Frankfurt und die Handelskammer zeigten, wiewohl letztere dem Bankhause eine künstlerisch ausgestattete Adresse überreichte, sowie die zahlreichen Glückwünsche der Kundschaft und der Bankwelt erweisen das Ansehen, das sich die Firma während ihres 250jährigen Bestehens zu erringen gewußt hat.

Die interalliierten Schulden.

Von Dr. Kurt A. Herrmann.

1. Die Guthaben der Vereinigten Staaten.

Der weitaus größte Teil der Guthaben, über die die amerikanische Regierung heute gegenüber ausländischen Regierungen verfügt, ist aus den Kriegsvorschüssen erwachsen, die sie auf Grund des Liberty-Bond-Akt vom 24. 4. und 24. 9. 1917 den alliierten Regierungen gewährte. Bis zum März 1919, als die Vereinigten Staaten die Einstellung weiterer Vorschußgewährungen ankündigten, hatten sie bereits den Betrag von rd. 8,5 Milliarden \$ erreicht. Infolge nachfolgender Zahlungen, die bis zum Jahre 1922 (Tschechoslowakei) reichten, stellt sich der Gesamtbetrag der Kriegsvorschüsse an die assoziierten Regierungen auf 9 598,2 Mill. \$. Sie verteilen sich auf folgende Jahre:

1917 = 885,0 Mill. \$	1920 = 421,5 Mill. \$
1918 = 4 739,4 „ „	1921 = 73,9 „ „
1919 = 3 477,8 „ „	1922 = 0,7 „ „

Zu diesen Barvorschüssen sind in den ersten Nachkriegsjahren die Guthaben aus

Verkauf überschüssigen Kriegsmaterials = 595,1 Mill. \$
Lebensmittelversorgung (Relief) . . . = 84,1 „ „
Getreidelieferungen der Grain Corp. = 56,9 „ „

Insgesamt haben damit die von der amerikanischen Regierung den ausländischen Regierungen erteilten Vorschüsse und Kredite den Betrag von 10 334,3 Mill. \$ erreicht, wovon auf außereuropäische Länder (Armenien, Nicaragua und Liberia) die geringfügige Summe von 12,2 Mill. \$ entfällt.

Die Verteilung dieser Gesamtvorschüsse auf die einzelnen Länder ergibt sich aus nachstehender Uebersicht,

Vorschüsse der amerikanischen Regierung in \$.

an	Bar	überschüss. Kriegsmaterial	Lebensmittel	Getreide	Sa.
England	4 277 000 000	—	—	—	4 277 000 000
Frankreich	2 997 477 800	407 341 145	—	—	3 404 818 945
Italien	1 648 034 051	—	—	—	1 648 034 051
Belgien	349 214 468	29 872 733	—	—	379 087 201
Rußland	187 729 750	406 082	4 465 465	—	192 601 297
Polen	—	79 946 692	51 671 749	24 312 514	155 930 955
Tschechoslowakei	61 974 041	20 604 302	6 428 089	2 873 238	91 969 670
Jugoslawien	26 780 466	24 978 021	—	—	51 758 486
Rumänien	25 000 000	12 922 675	—	—	37 922 675
Oesterreich	—	—	—	24 055 709	24 055 709
Griechenland	15 000 000	—	—	—	15 000 000
Estland	—	12 213 378	1 785 768	—	13 999 146
Armenien	10 000 000	—	—	—	10 000 000
Cuba	—	—	8 281 926	—	8 281 926
Finnland	—	—	8 028 412	3 931 505	11 959 917
Lettland	—	2 521 869	2 610 418	—	5 132 287
Litauen	—	4 159 492	822 136	—	4 981 628
Ungarn	—	—	—	1 685 836	1 685 836
Nicaragua	—	175 590	—	—	175 590
Liberia	26 000	—	—	—	26 000
Sa.	9 598 236 575	595 141 980	84 093 964	56 858 802	10 334 331 322

die den Gesamtbetrag der bis 15. Dezember 1923 erteilten Vorschüsse zeigt.

Alle diese Forderungen sind mit drei geringfügigen Ausnahmen schon 1919 notleidend geworden, Verzinsung und Tilgung ist entweder gar nicht oder in kaum nennenswertem Umfang erfolgt, so daß die errechneten Zinsen als aufgelaufen dem Kapital zugeschlagen sind. Die drei Ausnahmen, auf die regelmäßig Verzinsung geleistet ist, sind die Forderungen aus

Kriegsvorschüssen an Cuba . . .	10 000 000 \$
Materialverkäufen an Frankreich . . .	407 341 145 „
„ „ „ Belgien . . .	29 872 733 „
Sa.	447 213 878 \$

Frankreich hat seine 5 % Zinsen bisher regelmäßig in halbjährigen Raten von etwas über 10 Mill. \$ geleistet. Cuba hat außerdem — als erster der Schuldner Amerikas — seine Schuld restlos getilgt. Und zwar erfolgte die Tilgung

mit 975 000 \$ im Jahre 1920,
„ 878 500 „ „ 1. Vierteljahr 1922,
„ 406 500 „ „ 3. „ 1922,
„ 345 500 „ „ 1. „ 1923,
„ 7 395 000 „ „ August 1923.

Ein Teilbetrag der Kriegsmaterialschuld Belgiens in Höhe von 2 284 151 \$, der erst Anfang 1922 entstanden ist, ist gemäß besonderer Vereinbarung unverzinst geblieben.

Von den übrigen Forderungen, deren Betrag sich inzwischen durch das Hinzuschlagen der aufgelaufenen Zinsen beträchtlich erhöht hat, sind drei fundiert worden, nämlich die Guthaben aus

den Kriegsvorschüssen an England . . .	4 277 000 000 \$
Lebensmitteln an Finnland	8 281 926 „
Getreide an Ungarn	1 685 836 „
Sa.	4 286 967 762 \$

Die Fundierung, die bei England¹⁾ und Finnland mit dem 15. Dezember 1922, bei Ungarn mit dem 15. Dezember 1923 in Wirksamkeit trat, ist bei allen drei Forderungen nach dem gleichen Schema erfolgt.

Ein Teilbetrag der englischen Kriegsschuld ist bereits im Herbst 1920 fundiert worden. Es handelt sich um eine Forderung auf Grund des Silver Pittmann Act in Höhe von 122 017 634 \$. Diese wurde auf den runden Betrag von 122 Mill. \$ gekürzt. Die Tilgung ist

¹⁾ Vgl. Dr. R. Arzet: „Das englisch-amerikanische Schuldenabkommen.“ Bank-Archiv v. 20. 8. 1923.

in vier gleichen Jahresraten von 30,5 Mill. \$ (davon 60 % = 18,3 Mill. \$ am 15. April und 40 % = 12,2 Mill. \$ am 15. Mai) 1921—1923 erfolgt. Die 1924 fällige Rate hat England bereits am 15. September 1923 vorausbezahlt. An Zinsen auf diese Forderung hat Amerika vom 15. April 1921 bis 15. September 1923 die Summe von 11 271 386 \$ erhalten.

Auf den übrigen weitaus größten Teil der Kriegsvorschüsse hat England bis Mai 1919 an Kapitalrückzahlungen nur 80 164 008 \$ und an Zinsen nur 242 507 186 \$ geleistet. Somit ergibt sich folgender Betrag der auf den 15. Dezember 1922 berechneten Fundierungssumme:

Kapital	4 074 818 358,44 \$
4 1/4 % aufgelaufene Zinsen	629 836 106,99 „
zu fundieren	4 704 654 465,43 \$
abzüglich Zahlung 16. 10. 1922	50 000 000,— „
„ „ 15. 11. 1922	50 000 000,— „
„ 4 1/4 % Zinsen 16. 10. bis 15. 12. 1922	526 379,69 „
Rest	4 604 128 085,74 \$
Abrundung (gezahlt 15.3.1923)	4 128 085,74 „
Fundierungssumme	4 600 000 000,— \$

An Zahlungen hat England seitdem geleistet:

15. 6. 1923 =	69 000 000 \$ Zinsen,
15. 12. 1923 =	69 000 000 „ „
15. 12. 1923 =	23 000 000 „ Kapital,
16. 6. 1924 =	68 655 000 „ Zinsen,
insgesamt =	229 655 000 \$.

Die Gesamtzahlungen, die England bisher an die Vereinigten Staaten geleistet hat, belaufen sich also auf 789 743 300 \$.

Die Fundierungssumme der finländischen Lebensmittelschuld, auf die bis 15. Dezember 1922 Zinsen und Amortisation überhaupt nicht gezahlt worden sind, berechnet sich wie folgt:

Kapital	8 281 926,17 \$
4 1/4 % aufgelaufene Zinsen	1 027 389,10 „
zu fundieren	9 309 315,27 \$
Abschlagszahlung	300 000,— „
Abrundung (gezahlt 1. Mai 1923)	9 315,27 „
Fundierungssumme	9 000 000,— \$

An Zahlungen hat Finland seitdem geleistet:

15. 6. 1923 =	135 000 \$ Zinsen,
15. 12. 1923 =	135 000 „ „
15. 12. 1923 =	45 000 „ Kapital,
15. 6. 1924 =	134 325 „ Zinsen.

Die Gesamtzahlungen Finlands belaufen sich demnach auf 758 640 \$.

Ueber die auf den 15. Dezember 1923 berechnete Fundierung der ungarischen Getreideschuld unterrichtet folgende Uebersicht:

Kapital	1 685 835,— \$
4 1/4 % aufgelaufene Zinsen	253 917,43 „
zu fundieren	1 939 752,43 \$
Abrundung (gezahlt 25. 5. 1924)	752,43 „
Fundierungssumme	1 939 000,— \$

Die erste Zinsrate hat Ungarn am 16. Juni 1924 mit 29 085 \$ gezahlt, davon die Hälfte in ungarischen Schatzanweisungen.

Somit läßt sich über die sechs geregelten Forderungen folgende Uebersicht (Stand 31. Juli 1924) aufstellen:

Die geregelten Forderungen Amerikas in \$.

an	Ursprüngliche Forderung	Kapitalrückzahlungen	Zinszahlungen	Heutige Forderungen
Frankreich.	407 341 145	—	81 632 000 ²⁾	407 341 145
Belgien . . .	29 872 733	53 971	6 931 000 ²⁾	29 818 761
Cuba	10 000 000	10 000 000	2 286 752	—
England . . .	4 277 000 000	—	789 743 300	4 577 000 000
Finnland . .	8 281 926	—	758 640	8 955 000
Ungarn . . .	1 685 836	—	29 837	1 939 000
Sa.	4 734 181 640	10 053 971	881 381 529	5 025 053 907

Die übrigen Vorschüsse in Höhe von 5 599,9 Mill. \$ sind heute noch vollkommen notleidend. Und zwar entfallen davon

auf Kriegsvorschüsse	5 311,2 Mill. \$
„ Kriegsmaterialverkäufe	157,8 „ „
„ Lebensmittel	75,8 „ „
„ Getreide	55,2 „ „

Auf die Lebensmittel- und Getreidevorschüsse sind Amortisation und Zinsen überhaupt nicht gezahlt worden. Nur auf die an Rußland gelieferten Lebensmittel sind Zinsen in Höhe von 181 017 \$ eingegangen (am 5. August 1922). Auf die Kriegsmaterialverkäufe sind an Zinsen bis 15. November 1922 von Lettland 126 266 \$, von Polen 1 811 948 \$, von Rußland 50 760 \$, also insgesamt 1 988 974 \$ eingegangen.

Auf die Kriegsschulden sind die Zinsen nur bis Mai 1919, später nur in ganz geringem Umfange von einzelnen Schuldnerstaaten gezahlt worden. Nur auf die Zinsen der Kriegsschuld Rußlands konnte am 3. August 1922 der Erlös aus dem Verkauf russischen Staatseigentums in Höhe von 2 143 601 \$ gutgeschrieben werden. Auf das Kapital der Kriegsschuld haben einige Rückzahlungen stattgefunden, allerdings nicht in bar, sondern durch Verwendung für die Lebensmittelversorgung (American Relief Commission).

Tabelle 3.

Ungeregelte Kriegsschulden in \$.

	Ursprüngliche Vorschüsse	Kapitalzahlungen bis 15. 12. 1923	Zinszahlungen bis 15. 11. 1923	Kapitalschuld am 15. 12. 1923
Frankreich . .	2 997 477 800	64 213 300	129 570 376	2 933 264 500
Italien	1 648 034 051	37 000	57 598 853	1 647 997 051
Belgien	349 214 468	2 003 659	10 907 282	347 210 809
Rußland	187 729 750	—	7 525 715	187 729 750
Tschechoslowakei . .	61 974 041	—	304 178	61 974 041
Serbien	26 780 465	720 600	636 059	26 059 865
Rumänien . . .	25 000 000	1 794 180	263 314	23 205 820
Griechenland . .	15 000 000	—	1 159 153	15 000 000
Liberia	26 000	—	861	26 000
Sa.	5 311 236 575	68 768 739	207 965 791	5 342 467 836

Die Tabelle 3 zeigt den Stand der ungeregelten Kriegsschulden am 15. Dezember 1923 im Vergleich mit dem Ausgangspunkt und den Betrag der erhaltenen Kapital- und Zinszahlungen.

Durch das Ausbleiben der Zinszahlungen haben sich die Forderungen Amerikas durch die aufgelaufenen Zinsen bis Ende 1923 um beträchtlich mehr als 1 Milliarde Dollar erhöht. Am 15. Dezember 1923 stellen sich die

²⁾ Die nach dem 15. Dezember 1923 gezahlten Zinsen sind geschätzt.

Forderungen Amerikas einschließlich der aufgelaufenen Zinsen auf:

	Rück- und Zinszahlungen ³⁾	Kapital	Aufgelaufene Zinsen	Sa.
England . .	789 743 300	4 577 000 000	—	4 577 000 000
Frankreich .	275 415 676	3 340 605 644	650 051 229	3 990 656 873
Italien . . .	57 635 853	1 647 997 050	367 082 347	2 015 079 397
Belgien . . .	19 895 912	377 029 570	77 433 603	454 463 173
Rußland . .	7 757 492	192 601 297	49 301 775	241 903 072
Polen . . .	1 811 948	155 930 956	26 540 348	182 471 304
Tschechoslowakei .	304 178	91 879 671	19 026 053	110 905 724
Jugoslawien .	1 356 659	51 037 886	10 549 270	61 587 156
Rumänien . .	2 057 494	36 128 495	7 670 529	43 799 024
Oesterreich .	—	24 055 709	4 330 028	28 385 737
Griechenland . . .	1 159 153	15 000 000	1 500 000	16 500 000
Estland . . .	—	13 999 146	2 789 583	16 788 729
Armenien . .	—	11 959 918	2 303 278	14 263 196
Cuba	12 286 752	—	—	—
Finnland . . .	758 640	8 955 000	—	8 955 000
Lettland . . .	126 266	5 132 287	900 191	6 032 478
Litauen . . .	—	4 981 628	996 326	5 977 954
Ungarn . . .	29 837	1 939 000	—	1 939 000
Nicaragua . .	—	175 590	—	175 590
Liberia . . .	861	26 000	4 819	30 819
Sa.	1 170 340 021	10 556 234 847	1 220 479 379	11 776 914 226

2. Die Guthaben Englands.

England hat in der gleichen Weise wie Amerika den Alliierten Kriegsvorschüsse und den verarmten Ländern Mittel- und Osteuropas Vorschüsse für Lebensmittelankäufe und Wiederaufbau und durch Verkauf überschüssigen Kriegsmaterials gewährt. Hinzu kommen noch die Vorschüsse an die Dominions und Kolonien, zumeist für den Unterhalt der Truppenkontingente auf den europäischen Kriegsschauplätzen. Alle diese Vorschüsse haben bereits im Jahre 1915 eingesetzt. Ebenso wie bei Amerika sind fast sämtliche Guthaben notleidend, vor allem die Kriegsvorschüsse an die Alliierten. Nur die Dominions und Kolonien haben regelmäßig Zinsen gezahlt und auch bereits einen Teil ihrer Vorschüsse liquidiert. Ueberwiegend mußten aber die Zinsen dem Kapital zugeschlagen werden, so daß sie die Schuldsomme auch in den letzten Jahren, obwohl seit 1921 neue Vorschüsse nicht mehr

erteilt wurden, beträchtlich erhöht haben. Jeweils am 31. März belaufen sich die Guthaben Englands in Mill. £:

31. 3.	Dominions und Kolonien	Alliierte	Lebensmittel	Kriegsmaterial	Wiederaufbau	Sa.
1915	39,5	14,2	—	—	—	53,7
1916	91,2	288,5	—	—	—	379,6
1917	146,8	827,9	—	—	—	974,7
1918	194,4	1335,4	—	—	—	1529,9
1919	170,9	1570,3	—	—	—	1741,1
1920	119,6	1724,6	8,1	—	—	1852,2
1921	156,5	1787,3	16,7	2,8	—	1963,4
1922	150,4	1833,9	18,7	2,8	11,4	2017,2
1923	148,7	1914,0	19,9	1,7	11,5	2095,8
1924 ⁴⁾	131,5	2000,9	—	—	—	2132,4
			30,5			

Damit belaufen sich die Gesamtguthaben Englands auf 42,9 Milliarden M. gegenüber 49,4 Milliarden M. Guthaben der Vereinigten Staaten.

Eine besondere Stellung nehmen die Guthaben gegenüber den Dominions und Kolonien ein. Sie haben in den Jahren seit Waffenstillstand mehrfach Veränderungen ihres Betrages erfahren. Sie belaufen sich nämlich in 1000 £ jeweilig am 31. März (vgl. untenstehende Tabelle):

Auf diese Guthaben hat England sowohl an Kapitalrückzahlungen wie an Zinsen recht beträchtliche Einnahmen verbuchen können. Denn es konnte verein-

nahmen vor dem 31. 3. 1919.

Dazu kommt noch ein nicht bekannter Betrag an Einnahmen vor dem 31. 3. 1919.

Die starke Abnahme der Guthaben gegenüber Canada ist nicht auf Barrückzahlungen, sondern darauf zurückzuführen, daß die wesentlich höheren Ansprüche der canadischen Regierung gegenüber England zum Teil aufgerechnet wurden, wobei England aus dem Valutaunterschied Nutzen zu ziehen verstand. Denn gegenüber Canada betrug — in 1000 £ — Englands

31. 3.	Schuld	Guthaben	Nettoschuld
1919	91 808	72 408	19 400
1920	37 296	19 360	17 936
1921	27 190	13 810	13 380
1922	25 360	13 810	11 550

Der weitaus größte Teil der englischen Guthaben entfällt auf die europäische Regierung. Sie haben sich fast sämtlich durch das Hinzuschlagen der aufgelaufenen

	1918	1919	1920	1921	1922	1923	1924 ⁵⁾
Australien	48 582,1	49 082,1	51 582,1	96 414,3	91 453,3	90 388,6	89 271
Canada	103 003,5	72 408,0	19 359,7	13 809,7	13 809,7	13 809,7	—
Neuseeland	23 021,1	29 263,1	29 623,1	29 623,1	29 623,1	29 481,9	29 189
Südafrika	16 749,6	16 630,2	15 770,2	13 416,3	12 285,7	11 884,0	11 884
Neufundland	300,0	400,0	400,0	400,0	400,0	400,0	—
Brit.-Guiana	175,4	144,2	144,2	144,2	144,2	—	—
Fiji	212,7	212,7	212,7	212,7	210,1	210,1	1 146
Jamaica	66,1	66,1	66,1	66,1	66,1	66,1	—
Trinidad	488,1	488,1	488,1	488,1	488,1	488,1	—
Br.-S.-Afrika Cg.	1 185,8	1 835,8	1 950,8	1 950,8	1 950,8	1 989,6	—
Nyassaland	635,8	—	—	—	—	—	—
Uganda	47,1	—	—	—	—	—	—
Sa.	194 439,1	170 890,2	119 596,9	156 525,2	150 432,1	148 718,2	131 490

³⁾ Rückzahlung und Zinszahlung der geregelten Schuld bis 15. 7. 1924. Zinszahlung der unregulierten Schuld bis 15. 11. 1923.

⁴⁾ Vorläufige Zahlen (Economist Reparations Suppl. v. 31. 5. 1924).

⁵⁾ Vorläufige Zahlen.

Zinsen über ihren ursprünglichen Betrag hinaus erhöht und belaufen sich am 31. März 1923 auf 1947,1 Mill. £. Ihre Verteilung auf die einzelnen Schuldnerstaaten zeigt die nachstehende Uebersicht (in 1000 £):

	Krieg	Lebensmittel	Material	Wiederaufbau	Sa.
Frankreich . . .	601 645,4	—	—	—	601 645,4
Rußland . . .	688 199,4	—	—	—	688 199,4
Italien . . .	527 865,0	—	—	—	527 865,0
Jugoslawien . . .	26 194,3	2 135,0	—	—	28 329,3
Polen . . .	89,7	4 156,0	—	—	4 245,7
Rumänien . . .	23 548,9	2 321,8	—	—	25 870,7
Portugal . . .	20 467,2	—	—	—	20 467,2
Griechenland . . .	22 399,6	—	—	—	22 399,6
Belgien . . .	—	—	—	9 000,0	9 000,0
Belg.-Congo . . .	3 550,2	—	—	—	3 550,2
Oesterreich . . .	—	10 258,4	—	2 546,5	12 804,9
Tschechoslowakei . . .	—	478,8	901,1	—	1 379,9
Estland . . .	—	251,0	—	—	251,0
Litauen . . .	—	16,8	—	—	16,8
Lettland . . .	—	20,2	—	—	20,2
Ungarn . . .	—	128,8	—	—	128,8
Armenien . . .	—	98,4	823,6	—	922,0
Sa.	1 913 959,7	19 865,3	1 724,7	11 546,5	1 947 096,1

Nach dem vorläufigen Ausweis vom 31. März 1924 belaufen sich die Kriegsvorschüsse (in 1000 £):

an Frankreich	auf	623 279
„ Rußland	„	722 546
„ Italien	„	553 300
„ Jugoslawien	„	28 481
„ Polen, Rumänien, Portugal, Griechenland, Belg.-Congo	„	73 322
Sa.	auf	2 000 928

Die Lebensmittelvorschüsse:

an Jugoslawien	auf	2 252
„ Polen	„	4 394
„ Rumänien	„	2 196
„ Oesterreich	„	10 794
„ Armenien	„	102
„ Tschechoslowakei, Estland, Li- tauen, Lettland, Ungarn	„	962
Sa.	auf	20 700

Der Wiederaufbaukredit an Belgien mit 9 Mill. £ und der Materialkredit an Armenien mit 860 000 £.

Die Eingänge, die England an Kapitalrückzahlungen oder Zinsen auf diese Guthaben erhalten hat, können kaum als bedeutend angesprochen werden. Sie belaufen sich

in den R.-J. 1919/20—1921/22	auf	43 926 591 £
im R.-J. 1922/23	„	2 439 093 „
Sa.	auf	46 366 684 £

Frankreich zahlte davon bis 1922 = 15,6 Mill. £, im R.-J. 1922/23 = 1,7 Mill. £.

Im Rechnungsjahre 1923/24 haben sich die Einnahmen Englands etwas erhöht. Der Wiederaufbauvorschub an Oesterreich (2,5 Mill. £) ist zurückgezahlt, ebenso haben Rumänien und Tschechoslowakei Rückzahlungen vorgenommen. Die Gesamteingänge Englands belaufen sich

bis 31. 3. 1919	auf	13 875 784 £
1. 4. 1919 bis 31. 3. 1922	„	78 038 000 „
1. 4. 1922 „ 31. 3. 1923	„	7 278 358 „
1. 4. 1923 „ 31. 3. 1924	„	7 278 358 ^{a)} „
dto. Rückzahlungen	„	5 563 220 ^{a)} „
Sa.	auf	112 033 700 £

Somit hat England — zur Parität umgerechnet — bisher rd. 2290 Mill. Goldmark auf seine Guthaben vereinnahmt. In der gleichen Zeit hat England an Amerika

rd. 3300 Mill. Goldmark gezahlt, Amerika auf seine Guthaben insgesamt rd. 4880 Mill. Goldmark vereinnahmt.

3. Die Guthaben Frankreichs und Italiens.

Auch Frankreich und Italien haben den übrigen Alliierten Vorschüsse erteilt. Ueber ihren Umfang können nur folgende Angaben gemacht werden:

Schuldner	Frankreich	Italien
	Mill. Fr.	Mill. Lire
Rußland	6040	36
Belgien	3684	—
Jugoslawien	1808	17
Rumänien	1176	169
Polen	1056	71
Griechenland	861	—
Italien	336	—
Oesterreich	—	324
Tschechoslowakei	574	180
Lettland	11,5	—
Estland	10,5	—
Litauen	6	—
Ungarn	1	—
Sa.	15 564	797

Nicht feststeht, ob oder inwieweit es sich bei diesen Ansprüchen um Gold- oder Papier-Frank bzw. Gold- oder Papier-Lire handelt.

4. Gesamtbild.

Ein Gesamtbild der interalliierten Verschuldung kann man nur gewinnen, wenn man die auf verschiedene Währungen lautenden Guthaben der vier Staaten, die heute über Guthaben gegenüber anderen Regierungen verfügen, auf eine einheitliche Währung umrechnet. In nachfolgendem ist dies dadurch geschehen, daß man die vier verschiedenen Währungen nach ihrer Goldparität auf Goldmark umrechnet. Danach beläuft sich der Gesamtbetrag der interalliierten Verschuldung auf 105,5 Milliarden Goldmark.

Von den 4 Gläubigern sind England, Frankreich und Italien gleichzeitig Schuldner. Dadurch wird Englands Gläubigerstellung auf die Hälfte reduziert, die Gläubigerstellung Frankreichs und Italiens aufgehoben. Denn es betragen in Mill. Goldmark:

bei	Brutto-		Netto-	
	Guthaben	Schuld	Guthaben	Schuld
Amerika	49 439,5	—	49 439,5	—
England	42 817,2	19 214,2	23 603,0	—
Frankreich	12 606,9	29 044,4	—	16 437,5
Italien	645,6	19 515,8	—	18 870,2
übrige Welt	—	37 735,8	—	37 735,8
Sa.	105 509,2	105 509,2	73 042,5	73 042,5

Wesentlich ungünstiger wird die Stellung der drei europäischen Staaten, die zugleich Gläubiger- und Schuldnerstaaten sind, wenn man die augenblickliche Entwertung ihrer Valuten (£ = 92 %; Fr. = 29 %; Lira = 23 %) in Rechnung setzt. Dann belaufen sich in Mill. Goldmark:

bei	Brutto-		Netto-	
	Guthaben	Schuld	Guthaben	Schuld
Amerika	49 439,5	—	49 439,5	—
England	39 391,8	19 214,2	20 177,6	—
Frankreich	4 540,0	28 061,1	—	23 521,1
Italien	148,5	18 459,8	—	18 311,3
übrige Welt	—	27 784,7	—	27 784,7
Sa.	93 519,8	93 519,8	69 617,1	69 617,1

a) Schätzung.

Schulden in Mill. Goldmrk.

Schuldner:	Gläubiger:				Summe
	Amerika	England	Frankreich	Italien	
England	19 214,2	—	—	—	19 214,2
Frankreich	16 752,8	12 291,6	—	—	29 044,4
Italien	8 459,3	10 784,3	272,2	—	16 515,8
Belgien	1 907,8	183,9	2 984,0	—	5 075,7
Portugal	—	418,1	—	—	418,1
Sa. Entente Europa	46 334,1	23 677,9	3 256,2	—	73 268,2
Rußland	1 015,5	14 059,9	4 892,4	29,2	19 997,0
Finnland	37,6	—	—	—	37,6
Estland	70,5	5,1	8,5	—	84,1
Lettland	25,3	0,4	9,3	—	35,0
Litauen	25,1	0,3	4,9	—	30,3
Polen	766,0	86,7	855,4	57,5	1 765,6
Sa. Osteuropa	1 940,0	14 152,4	5 770,5	86,7	21 949,6
Tschechoslowakei	465,6	28,2	464,9	145,8	1 104,5
Oesterreich	119,2	261,6	—	262,4	643,2
Ungarn	8,1	2,6	0,8	—	11,5
Sa. Mitteleuropa	592,9	292,4	465,7	408,2	1 759,2
Rumnien	183,9	528,5	952,6	136,9	1 801,9
Jugoslawien	258,5	578,8	1 464,5	13,8	2 315,6
Griechenland	69,3	457,6	697,4	—	1 224,3
Sa. Balkan	511,7	1 564,9	3 114,5	150,7	5 341,8
Sa. Europa	49 378,7	39 687,6	12 606,9	645,6	102 318,8
Engl. Kolonien	—	3 038,3	—	—	3 038,3
Armenien	59,9	18,8	—	—	78,7
Belg.-Congo	—	72,5	—	—	72,5
Nicaragua u. Liberia	0,9	—	—	—	0,9
Sa. Uebrige Welt	60,8	3 129,6	—	—	3 190,4
Sa. Europa	49 378,7	39 687,6	12 606,9	645,6	102 318,8
Gesamtsumme	49 439,5	42 817,2	12 606,9	645,6	105 509,2

Für eine Herabsetzung der Börsen- umsatzsteuer.

Der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes hat am 13. September 1924 an den Reichsminister der Finanzen die nachfolgende Eingabe gerichtet:

In einer am 13. September d. J. erschienenen halbamtlichen Veröffentlichung wird im Rahmen eines Programms des Preisabbaus eine Herabsetzung der Sätze der Gesellschaftssteuer und der Wertpapiersteuer im Wege einer Verordnung des Reichspräsidenten in Aussicht gestellt.

Wenngleich aus dieser Ankündigung nicht zu ersehen ist, ob die Herabsetzung der genannten Steuern in demjenigen Ausma erfolgen wird, welches im Interesse einer wirksamen Abhilfe gegenüber der Kapitalnot unserer Wirtschaft notwendig erscheint, so begruen wir den in Aussicht gestellten Schritt doch jedenfalls als grundsätzliche Anerkennung der Forderungen unseres Verbandes, wie sie von dessen Vertreter in der am 5. September d. J. dort stattgehabten Besprechung mit den wirtschaftlichen Spitzenverbänden zum Ausdruck gebracht worden sind. Im Anschlu an das damals von unserm Vertreter ausgeführte möchten wir jedoch erneut mit grtem Nachdruck betonen, daß u. E. eine weitere Herabsetzung der

Börsenumsatzsteuer für Geschäfte in Dividendenwerten für die Erleichterung der industriellen Kapitalbeschaffung von gleicher Wichtigkeit ist, wie eine Herabsetzung der Gesellschaftssteuer.

Der Reichsregierung ist durch § 62 des Kapitalverkehrssteuergesetzes die Ermächtigung erteilt, die Steuer nach § 53 des Kapitalverkehrssteuergesetzes bis auf die Hälfte ihres gesetzlichen Betrages zu ermäßigen, also bis auf 0,5 v. T. für Händlergeschäfte und 3 v. T. für Kundengeschäfte herabzusetzen. Wie sich aus der Entstehungsgeschichte des § 62 ergibt, entspricht dieser Ermächtigung eine Verpflichtung der Reichsregierung zu einer entsprechenden Herabsetzung der Sätze des Gesetzes, sobald die Rücksicht auf die wirtschaftliche Lage, sowie auf die Erfüllung der Funktionen des Brsenorganismus die normalen Sätze des Gesetzes als nicht mehr tragbar erscheinen läßt.

Dem Reichsfinanzministerium dürfte bekannt sein, da Zahl und Umfang der Umsätze im Wertpapierverkehr in Verfolg der Währungsstabilisierung auf einen Tiefstand herabgesunken sind, der in der Geschichte der deutschen Börsen nicht seinesgleichen hat. Wenn jemals, so sind jetzt die Voraussetzungen eingetreten, unter denen der Gesetzgeber von 1922 eine Herabsetzung der Börsenumsatzsteuer gemäß § 62 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes vorgenommen sehen wollte. Statt dessen gelten, nach der völlig unzulänglichen Herabsetzung vom April d. J., auch heute noch Steuersätze, die bei Hndlergeschften das 4fache, bei Kundengeschäften das 2½fache des Normalsatzes des § 53 des Kapitalverkehrssteuergesetzes darstellen, deren Höhe jedoch im Vergleich mit der Besteuerung entsprechender Geschäfte im Auslande geradezu fantastisch ist. Wir haben bereits darauf hingewiesen, da infolge dieses Mißverhältnisses zwischen der deutschen und der ausländischen Besteuerung der brsenmige Verkehr in führenden deutschen Industriewerten in steigendem Ma beginnt, sich auf Kosten der deutschen Börsen ausländischen Börsenplätzen zuzuwenden, eine Erscheinung, die neben groſſen wirtschaftlichen Nachteilen auch den fiskalischen Belangen erheblichen Eintrag tun dürfte.

Nach dem Wortlaut der schon erwähnten halbamtlichen Mitteilung hat es den Anschein, als ob die Börsenumsatzsteuer von der Regierung nicht zu denjenigen Teilen der Kapitalverkehrssteuern gerechnet wird, die mit der Kapitalbeschaffung für die Wirtschaft im Zusammenhang stehen. Sollte diese Auffassung bestehen, so würde damit allerdings die Bedeutung, welche die Umsatzmglichkeit im brsenmigen Effektenverkehr für den Erfolg industrieller Wertpapieremissionen hat, in befremdlicher Weise verkannt werden.

Wir dürfen in dieser Hinsicht auf die Ausführungen Bezug nehmen, die wir in unserer Eingabe vom 25. Januar 1924 an das dortige Ministerium zugleich im Namen des Reichsverbandes der Deutschen Industrie und des Zentralverbandes des Deutschen Großhandels gemacht haben, und nicht minder auf die Erklärungen, welche von Vertretern der genannten Spitzenverbände gerade nach dieser Richtung hin in der in der Singakademie zu Berlin am 8. März 1924 stattgehabten Versammlung, in der auch das Reichsfinanzministerium vertreten war, gemacht worden sind. Wir glauben uns der Zustimmung nicht nur dieser Verbnde, sondern auch aller derjenigen Wirtschaftskreise, denen die angekündigten Verordnungen des Reichspräsidenten zugute kommen sollen, gewi, wenn wir mit allem Nachdruck erklären, da ohne eine entsprechende Herabsetzung der Börsenumsatzsteuer für Anschaffungsgeschäfte in Dividendenwerten und Industrieobligationen inländischer Unternehmungen die der deutschen Wirtschaft zuge dachte Hilfe lückenhaft ist und in ihrem Erfolge in Frage gestellt wird. Wir können uns in dieser Beziehung auch auf die übereinstimmenden Beschlüße berufen, die von einer so vielseitig zusammengesetzten Versammlung, wie dem kürzlich in Heidelberg zusammengetretenen Deutschen

Juristentag, unlängst zur Frage der Förderung der industriellen Kapitalbeschaffung durch gesetzliche Maßnahmen gefaßt worden sind und in denen nach dem Vorschlage zweier nicht dem Bankgewerbe angehörender Bericht-erstatte eine Herabsetzung nicht nur der Gesellschaftssteuer und Wertpapiersteuer, sondern auch der Börsenumsatzsteuer auf höchstens die vor dem Kriege geltenden Sätze für unerläßlich erklärt wurde.

Wie bereits in der Besprechung vom 5. September d. J. von unserem Vertreter betont wurde, hat die Börsenumsatzsteuer für ausländische Zahlungsmittel, die in ausländischen Staaten mit stabiler Währung unbekannt ist und auch in Deutschland nur im Zusammenhang mit den durch die Inflation hervorgebrachten spekulativen Valutabewegungen eingeführt wurde, nach der nunmehrigen Stabilisierung der inländischen Währung keine Berechtigung mehr, ist vielmehr aber geeignet, in den Augen des Auslands die Wertbeständigkeit der deutschen Währung in Frage zu stellen. Wenn in der halbamtlichen Bekanntmachung vom 13. September 1924 erfreulicherweise als Teil des Wirtschaftsprogramms der Regierung auch die Beseitigung der aus der Zeit der Zwangswirtschaft stammenden unproduktiven Arbeiten bei den Banken erwähnt und in diesem Zusammenhang namentlich auch ein Abbau der Devisengesetzgebung angekündigt wird, so möchten wir eine Beseitigung der Devisenumsatzsteuer auch unter dem hier in Betracht kommenden Gesichtspunkt befürworten. Die Erhebung dieser Steuer verursacht bei den Banken eine Fülle unproduktiver Arbeit, insbesondere wegen der zahlreichen Rechtsfragen, zu denen die Ausdehnung des Begriffs des Anschaffungsgeschäfts auf Vorgänge des zwischenstaatlichen Zahlungsverkehrs wieder und wieder Veranlassung gibt.

Keinesfalls sind unter den heutigen Verhältnissen die erhöhten Steuersätze für Geschäfte in ausländischen Banknoten und Sorten (2 vom Tausend für Händlergeschäfte und 12 vom Tausend für Kundengeschäfte) noch tragbar, nachdem das Notengeschäft heute lediglich ein Hilisgeschäft des legitimen Zahlungsverkehrs ist und mit Valutenspekulationen, Notenhamsterei und anderen gesetzlich oder wirtschaftlich verpönten Vorgängen nicht mehr in Verbindung gebracht werden kann. In diesem Zusammenhang sei der Vollständigkeit halber erwähnt, daß die Verordnung über die Umstellung der Wertpapiersteuer und der Börsenumsatzsteuer auf Gold durch die darin vorgenommene Abänderung der Aufrundungsvorschriften noch zu einer wesentlichen Verschärfung der ohnehin nicht mehr tragbaren Steuersätze für Geschäfte in Noten und Sorten beigetragen hat.

Auf Grund vorstehender Ausführungen gestatten wir uns der Reichsregierung vorliegend den Antrag zu unterbreiten:

1. Bezüglich der unter § 53 des Kapitalverkehrssteuergesetzes fallenden Anschaffungsgeschäfte über Aktien, Genußscheine und Anteile sowie Bezugsrechte bitten wir, vorbehaltlich weitergehender Entschließungen auf gesetzgeberischem Wege, in Gemäßheit der Ermächtigung nach § 62 des genannten Gesetzes eine Ermäßigung der Steuer auf die Hälfte des gesetzlichen Betrages, also auf 0,5 v. T. für Händlergeschäfte und 3 v. T. für Kundengeschäfte vorzunehmen.

2. Bezüglich der Anschaffungsgeschäfte über Wertpapiere anderer Art bitten wir eine Ermäßigung der Steuer gemäß § 62 des Gesetzes in dem Verhältnisse stattfinden zu lassen, welches sich aus der unter 1. beantragten Aenderung ergibt.

3. Die Steuer für die unter § 52 e und f fallenden Geschäfte in ausländischen Zahlungsmitteln bitten wir in der Gemäßheit der Ermächtigung aus § 62 des Gesetzes völlig aufzuheben.

Berichtigung.

In dem in Nr. 23 des „Bank-Archiv“ abgedruckten Aufsatz des Herrn Dr. Gustav Sintenis „Die Gesetze über die Industrie-Obligationen“ sind auf S. 324 unter I Abs. 2 zwei Zeilen ausgefallen. Der fragliche Satz muß richtig heißen: „Die erste Großbank, die mit ihrer Goldbilanz an die Öffentlichkeit tritt, sieht sich genötigt, $\frac{1}{3}$ ihres Kommanditkapitals zu streichen; nicht unähnlich werden die Verhältnisse bei den übrigen Bankunternehmungen liegen.“

Gerichtliche Entscheidungen.

Stempel- und Steuerwesen.

Zu § 61 KapVerkStG.

Eine Besteuerung der Bezugsrechte greift auch Platz, wenn das gesetzliche Bezugsrecht der alten Aktionäre durch die Generalversammlung ausgeschlossen, dem Konsortium, das die neuen Aktien gezeichnet hat, aber die unmittelbare Rechte für die alten Aktionäre erzeugende Verpflichtung auferlegt worden ist, die Aktien diesen anzubieten.

Urteil des RFinH., II. Sen., vom 11. Januar 1924 — II A 208/23 —.

In seiner Entsch. v. 28. Dez. 1923 — II A 198/23 — hat der erkennende Senat dargelegt, daß unter die „Einräumung von Bezugsrechten“ im Sinne des § 61 des KapVerkStG. vor allem die Begründung von Bezugsrechten im Sinne des § 282 Abs. 1 des HGB. fällt, gleichviel, ob das Bezugsrecht auf die auszugehenden jungen Aktien in dem die Kapitalerhöhung aussprechenden Generalversammlungsbeschluß zugunsten der alten Aktionäre besonders ausgesprochen worden ist oder nicht, ihnen letzterenfalls also unmittelbar auf Grund des Gesetzes zusteht. Hieran wird festgehalten.

Die Beschwerdeführerin im vorliegenden Falle bestreitet nicht, daß die Steuerpflicht in den Fällen des § 282 des HGB. gegeben sei. Sie glaubt sogar den Begriff des Bezugsrechts auf die Fälle des § 282 beschränken zu müssen und verneint deshalb die Anwendbarkeit des § 61 des KapVerkStG. in allen Fällen, in denen der Kapitalerhebungsbeschluß der Generalversammlung das Bezugsrecht der alten Aktionäre ausschließt, und zwar auch dann, wenn einem Uebernahmekonsortium die jungen Aktien mit der Auflage überlassen worden sind, sie alle oder zum Teil den alten Aktionären anzubieten. Die Beschwerdeführerin ist der Meinung, daß ein Bezugsrecht nur die Aktiengesellschaft einräumen könne, und daß die Ueberlassung von jungen Aktien an Dritte seitens des Uebernahmekonsortiums kein Aktienbezug, sondern ein Aktienkauf sei.

Im vorliegenden Streitfall war das gesetzliche Bezugsrecht der alten Aktionäre durch den Generalversammlungsbeschluß ausgeschlossen und der Vorstand der Gesellschaft zur Begebung der jungen Aktien ermächtigt worden mit der Anweisung, den ersten Uebernehmer von 20 000 Stück der jungen Aktien zu verpflichten, diese 20 000 Stück den bisherigen Aktionären, und zwar auf je zwei alte Aktien eine neue, anzubieten. Dies ist auch geschehen, und es sind 20 000 junge Aktien einer Bankgruppe gegen die Verpflichtung begeben worden, auf je 2000 M. alte Aktien 1000 M. neue Aktien zum Kurse von 150 pCt. zuzüglich Börsenumsatzsteuer und eines Pauschalbetrags von 1200 M. den bisherigen Aktionären anzubieten. Das Bezugsrecht ist im amtlichen Verkehr der Dresdener Börse mit durchschnittlich 3720 pCt. notiert worden. Nach der Behauptung der Beschwerdeführerin soll sich die Vereinbarung des Vorstands mit dem Uebernahmekonsortium nicht als ein Vertrag zugunsten eines Dritten, nämlich der alten Aktionäre, darstellen und sollte diesen ein unmittelbarer Anspruch gegen das Uebernahmekonsortium nicht zustehen.

Daß nur die Aktiengesellschaft, nicht auch ein Dritter, z. B. das Uebernahmekonsortium, ein Bezugsrecht auf ihre jungen Aktien begründen kann, ist zweifellos. Denn das Bezugsrecht ist ein Teil der Aktienbegebung. Das ist auch durchaus die Auffassung des KapVerkStG., das im § 61 Abs. 2 zur Schuldnerin die Gesellschaft erklärt, „die das Bezugsrecht gewährt“. Irrig ist aber die Annahme der Beschwerdeführerin, daß das Bezugsrecht dem Bezugsberechtigten von der Gesellschaft nicht auch mittelbar gewährt werden könne. Das Wesen des Aktienbezugsrechts liegt nicht auf der formalen Seite seiner Begründung, sondern auf der wirtschaftlichen Seite der freien Verfügung über die neu auszugehenden Aktien. Es stellt eine Mobilisierung des Aktienrechts dar, und gerade

hierin liegt der Grund für seine Besteuerung. Daß der Bezugsberechtigte die Hand über dem in der Entstehung begriffenen Aktienrechte hat, läßt dieses zu einem Spekulationsobjekt geeignet werden. Hierfür ist es aber gleichgültig, ob die Aktiengesellschaft den alten Aktionären das Recht unmittelbar einräumt oder ihnen ein Anrecht darauf dadurch gibt, daß sie ein Uebernahmekonsortium verpflichtet, die von diesem vorläufig gezeichneten Aktien den alten Aktionären in bestimmter Weise anzubieten.

Eins allerdings ist erforderlich: daß dem Bezugsberechtigten auch wirklich ein klagbares Recht auf den Bezug der Aktie zusteht. Denn der ganze Sinn der Bezugsrechtssteuer steht und fällt mit der freien Verfügbarkeit über die auszugebenden Aktienbezugsrechte. Eine bloße Auflage seitens der Aktiengesellschaft an das Uebernahmekonsortium, den alten Aktionären die jungen Aktien anzubieten, ohne daß diese durch die Vereinbarung der Gesellschaft oder ihres Vorstandes mit dem Konsortium ein unmittelbares Recht auf Ueberlassung der Aktien erwerben, genügt nicht. Die Verpflichtung des Uebernahmekonsortiums, die Aktien den alten Aktionären anzubieten, muß in der Tat ein Vertrag zugunsten eines Dritten der alten Aktionäre im Sinne von § 328 Abs. 1 des BGB. sein.

Gegenüber der Behauptung der Beschwerdeführerin, daß ein solcher Vertrag nicht vorliege, hätte das Berufungsgericht eine dahingehende Feststellung treffen müssen, wenn es zu einer Bejahung der Steuerpflicht kommen wollte. Die Vorentscheidung wäre daher, da dies nicht geschehen ist, an sich aufzuheben. Bei freier Beurteilung ist die Sache indessen gleichfalls im Sinne der Vorinstanz zu entscheiden. Das Bezugsrecht stellt sich seinem ganzen Sinne nach als ein klagbarer Anspruch auf den Bezug der Aktien dar. Es kann daher auch die mittelbare Einräumung des Bezugsrechts im Zweifel nicht anders als so gemeint sein, daß der Bezugsberechtigte den Bezug der Aktien unmittelbar vom Dritten soll fordern können, nachdem das Bezugsrecht unmittelbar von der Gesellschaft durch den Generalversammlungsbeschluß ausgeschlossen war. Die Beschwerdeführerin hat nicht die geringsten Tatsachen anführen können, daß der Vertrag mit dem Konsortium anders gemeint gewesen sei. Dafür, daß die Aktionäre einen klagbaren Anspruch hatten, spricht auch der Umstand, daß die Bezugsrechte an der Dresdener Börse zur amtlichen Notiz gebracht worden sind. Um unverbindliche Anwartschaften handelt man nicht.

Bücherbesprechungen.

Die Arbeitszeitfrage in Deutschland. Eine Denkschrift, verfaßt von der Vereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände. Verlagsbuchhandlung Fr. Zillesen (Heinrich Beenken), Berlin C 19.

Die 6. Tagung der Internationalen Arbeitskonferenz, die im Juni 1924 in Genf stattfand, hat sich erneut mit der internationalen Einführung des Achtstundentages beschäftigt. Die Verhandlungen führten schließlich zu einem konzentrischen Angriff der ausländischen Vertreter gegen Deutschland. Beim Lesen des Verhandlungsberichtes könnte man zu der Auffassung gelangen, daß in der gesamten übrigen Welt mit Ausnahme Deutschlands der Achtstundentag so gut wie restlos durchgeführt sei, und daß die Ratifikation des Washingtoner Uebereinkommens „betr. Festsetzung der Arbeitszeit in gewerblichen Betrieben auf acht Stunden täglich und 48 Stunden wöchentlich“ lediglich an der Haltung Deutschlands in der Arbeitszeitfrage scheiterte. Die Dinge liegen in Wirklichkeit wesentlich anders. Während in Deutschland schon gleichzeitig mit dem Umsturz im Jahre 1918 der achtstündige Arbeitstag schematisch und restlos durchgeführt worden war, ist das Ausland bei der Einführung des Achtstundentages bisher außerordentlich vorsichtig und zurückhaltend vorgegangen. Die Gründe hierfür können nur darin gefunden werden, daß man auch dort die restlose Durchführung der Washingtoner Beschlüsse nicht für möglich hält, daß die Regierungen aber mit Rücksicht auf weite Kreise der Wählerschaft an einer klaren Stellungnahme gehindert sind. Jedenfalls ist die gegenwärtige Lage die, daß die für Deutschland ausschlaggebenden Industrieländer das Washingtoner Uebereinkommen noch nicht ratifiziert haben. England z. B. hat sich bisher überhaupt noch nicht entschließen können, eine gesetzliche Regelung der Arbeitszeit vorzunehmen. In den Vereinigten Staaten, die nicht einmal an der ersten Tagung des Internationalen Verbandes der Arbeit in Washington teilgenommen hatten und auch jetzt noch nicht Mitglied des Internationalen Arbeitsamtes geworden sind, besteht ebenfalls eine fast völlige Freiheit bei der Festsetzung der Arbeitszeit. In Frankreich sind für die einzelnen Gewerbe so viele Ausnahmen zu-

lässig, daß von dem Achtstundentag nicht mehr allzuviel übriggeblieben ist. In dieser Situation kam in Deutschland unter dem rücksichtslosen Zwang der Verhältnisse, als auch in Arbeitnehmerkreisen die Erkenntnis zu dämmern schien, daß auf die Dauer nicht mehr verbraucht werden kann als produziert wird, zunächst die Nichtverlängerung der Demobilmachungsverordnungen über die Arbeitszeit, dann die Arbeitszeitverordnung vom 21. Dezember 1923. Diese Arbeitszeitverordnung wird von seiten der Arbeitgeber mit Recht auf das schärfste bekämpft, weil sie noch immer trotz aller Erfahrungen der vergangenen Jahre grundsätzlich am Achtstundentag festhält und die unbedingt erforderliche Mehrarbeit in erster Linie von der Zustimmung der Gewerkschaften oder auch staatlicher Genehmigung abhängig macht. Daß die vom Reichsarbeitsministerium auf die Haltung der Arbeitergewerkschaften in der Arbeitszeitfrage gesetzten Hoffnungen und Erwartungen völlig fehlgeschlagen sind, ist in der Zwischenzeit auch für den hoffnungsvollsten Optimisten offenkundig geworden. Trotzdem gab diese unzulängliche Verordnung für das Ausland das Signal, seinerseits die Nichtratifikation des Washingtoner Uebereinkommens damit zu begründen, daß die Ratifikation unmöglich sei, solange in Deutschland mit verlängerter Arbeitszeit gearbeitet werde.

Es ist außerordentlich wichtig, diese Dinge genau zu verfolgen, denn schon haben sich die deutschen Gewerkschaften und die deutsche Sozialdemokratie bereit gefunden, die Ratifikation des Washingtoner Uebereinkommens zu betreiben. In diesen Tagen bereits wird sich der Reichstag mit den Anträgen der Sozialdemokratischen Partei beschäftigen müssen, die die Ratifikation verlangt und gleichzeitig einen Volksentscheid hierüber herbeiführen will. Damit aber ist eine Frage angeschnitten, die zu den Lebensfragen der deutschen Volkswirtschaft und damit selbstverständlich des gesamten deutschen Volkes zählt. Es ist daher außerordentlich zu begrüßen, daß die Vereinigung der deutschen Arbeitgeberverbände es übernommen hat, das gesamte Material über die Arbeitszeitfrage zusammenzustellen und der Öffentlichkeit zu übergeben. Die Schrift berücksichtigt in übersichtlicher, kurzer und doch umfassender Darstellung sowohl die außenpolitische als auch die innerpolitische und die wirtschaftliche Seite der Frage. Aus dem ersten, den außenpolitischen Fragen gewidmeten Abschnitt ist besonders beachtlich, wie bei der Genfer Verhandlung versucht wurde, das Reparationsproblem mit der Arbeitszeitfrage zu verquicken. Zu diesem Zwecke wurde behauptet, das Sachverständigen-Gutachten habe die Erzeugungs- und Zahlungsfähigkeit Deutschlands auf der Grundlage des Achtstundentages errechnet, obwohl das Gutachten den Achtstundentag an keiner Stelle erwähnt. Der Bericht ist vielmehr — wir müssen sagen leider — auf der Vorkriegsleistung der deutschen Unternehmungen und Arbeiter aufgebaut, und überdies war zur Zeit der Anwesenheit der Sachverständigen-Kommission in Berlin ebenso wie bei Erstattung des Berichts die Arbeitszeitverordnung vom 21. Dezember 1923 bereits in Kraft und Durchführung.

Von großem Interesse ist die im Anhang gegebene Zusammenstellung der im Ausland bestehenden Arbeitszeitgesetze. Man ersieht daraus, wie sehr man dort bestrebt war, eine Schematisierung zu vermeiden. Dringend erwünscht wäre es, wenn zur Vervollständigung des Bildes, das zunächst lediglich aus der Kenntnis der ausländischen Gesetzgebung gewonnen wird, auch Beobachtungen über die tatsächlichen Verhältnisse mitgeteilt werden könnten. So kann selbstverständlich der achtstündige Arbeitstag eine ganz andere Bedeutung gewinnen, wenn, wie kürzlich mitgeteilt wurde, zur Erhöhung der Intensität der Arbeit eine nicht anzurechnende mehrstündige Pause eingelegt werden muß; oder wenn, wie dies in den Ford'schen Fabriken der Fall ist, der Arbeiter durch den bis ins letzte ausgeklügelten Arbeitsgang gezwungen ist, derart intensiv zu arbeiten, daß er nach höchstens 3—4 Jahren verbraucht ist. Die Sammlung derartiger Beobachtungen ist für eine richtige Beurteilung der ausländischen Verhältnisse geradezu unentbehrlich und sollte planmäßig durchgeführt werden. Für den Volkswirt enthält die Schrift ein besonders lehrreiches und umfangreiches Material über die Folgen, die die Arbeitszeitänderungen der letzten Jahre auf den Umfang der Produktion ausgeübt haben. Ein besonderer Abschnitt ist der Haltung der Gewerkschaften gewidmet, die zu der jetzigen Zuspitzung in der Arbeitszeitfrage geführt hat.

So beleuchtet die Schrift den gesamten Fragenkomplex von allen Seiten. Sie kann nicht nur denjenigen empfohlen werden, die berufen sind, an der künftigen Gesetzgebung mitzuarbeiten, sie wird vielmehr auch allen denjenigen, die den Folgen unserer Gesetzgebung in der Praxis begegnen, sehr wertvolle Aufschlüsse geben.

Dr. Haefner, Berlin.