

BANK=ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XXV. Jahrgang.

Berlin, 1. Oktober 1925.

Nummer 1.

Inhalts-Verzeichnis.

Eugen Gutmann †.
Von Henry Nathan, Vorstandsmitglied der Dresdner Bank.
Die Ergebnisse des VI. Allgemeinen Deutschen Bankiertags zu Berlin.
Wirtschaftskonjunktur und Zollpolitik.
Von Dr. Oskar Mohrus, Berlin.
Das Genußrecht der Industrieobligationen und die Dividendenverteilung.
Von Rechtsanwalt Dr. Max Hachenburg, Mannheim.

Nochmals die rechtliche Bedeutung der „Risikoprämie“.
Von Reichsgerichtsrat A. Zeiler.
Richtlinien der deutschen Zulassungsstellen zur Frage der mehrstimmigen Vorrechts- und Vorratsaktien.
Gerichtliche Entscheidungen.
Bücherbesprechungen.

Eugen Gutmann †.

Von Henry Nathan, Vorstandsmitglied der Dresdner Bank.

Im 86. Lebensjahre ist Eugen Gutmann verschieden. Sein Tod ruft die Blütezeit des deutschen Bankwesens in unsere Erinnerung zurück, und angesichts der hervorragenden Bedeutung, die er in der Bankwelt gewonnen, möge es mir gestattet sein, an dieser Stelle eine kurze Schilderung seines Wirkens zu geben.

Eugen Gutmann, aus einer Dresdener Bankierfamilie stammend, gründete Ende 1872 im Verein mit einigen Freunden unter Uebernahme des alten, angesehenen Bankhauses Michael Kaskel die Dresdner Bank. Schon wenige Monate nach dieser Gründung brach, als Folge des durch die französischen Milliarden begünstigten Gründungsfiebers, eine schwere wirtschaftliche Krisis über Deutschland herein, welche mit sehr vielen Neuschöpfungen auf dem Gebiete des Handels und der Industrie aufräumte. Das junge Unternehmen Gutmanns hielt sich tapfer und gewann allmählich Boden in der sächsischen Geschäftswelt, innerhalb welcher es sich im Verlauf einiger Jahre dank der zielbewußten Arbeit seines Gründers eine angesehene Stellung erwarb. Gutmann fand jedoch bald den Rahmen eines Provinzialinstituts zu eng; er sah voraus, daß mit dem von ihm erwarteten Aufschwung des deutschen Wirtschaftslebens die Metropole des jungen Reiches sich mehr und mehr zum Brennpunkt der Geschäfte entwickeln würde, und so faßte er den Plan, eine Niederlassung in Berlin zu errichten, deren Leitung er übernahm und nahezu 40 Jahre in der Hand behielt. In Berlin erst fand er das ihm zusagende Feld und konnte sich sein schöpferischer Geist voll auswirken; hier schuf er aus dem kleinen Provinzialinstitut eine Großbank mit Weltgeltung.

Es gibt kaum ein Gebiet des wirtschaftlichen Lebens, dem Gutmann nicht sein Interesse zugewandt hätte; vielfach hat er anregend und fördernd gewirkt. Es sei hier nur an seine Betätigung bei der Aufschließung der Berliner Vororte, bei der Umwandlung der Berliner Pferdebahn in elektrischen Betrieb, ferner an die Zusammenarbeit mit der Loewe-Gruppe und die Beteiligung

an der Entwicklung der böhmischen Braunkohlenindustrie erinnert. Er wirkte mit bei der Finanzierung des Eisenbahnbaues in Anatolien und wußte seinem Institut auch sonst außerhalb Europas Betätigungsmöglichkeiten zu verschaffen. Unermüdlich war er im Ersinnen neuer Geschäfte, deren Durchführung in den meisten Fällen seine große Genialität und Gewandtheit verriet. Mit Eifer widmete er sich der Errichtung und dem Ausbau eines Netzes von Depositenkassen und Filialen, und voll regen Interesses verfolgte er im einzelnen die Entwicklung jeder größeren Niederlassung. Das Aufblühen der Londoner Filiale, dem durch den Kriegsausbruch ein jähes Ende gesetzt wurde, hat ihn mit besonderer Genugtuung erfüllt. Seiner Initiative entsprang auch die Gründung der Deutsch-Südamerikanischen Bank und der Deutschen Orient-Bank, welche berufen sein sollten, dem deutschen Ueberseehandel fördernd zur Seite zu stehen. Durch die Uebernahme der Deutschen Genossenschaftsbank wurde die Dresdner Bank Zentralstelle der dem Kreditbedürfnis des gewerblichen Mittelstandes dienenden Schultze-Delitzsch'schen Genossenschaften. Um seinem Institut einen Stützpunkt im rheinisch-westfälischen Industriegebiet zu schaffen, griff er mit Energie die Anregung einer Interessengemeinschaft mit dem A. Schaaffhausenschen Bankverein auf; ebenso energisch setzte er sich aber auch für die Lösung dieser Kombination ein, als sich infolge gewisser organisatorischer Mängel die Erwartungen, welche man an diese Art der Zusammenarbeit knüpfen durfte, nicht erfüllen wollten. Einige Jahre später wurde durch die Uebernahme der Rheinisch-Westfälischen Disconto-Gesellschaft Ersatz geschaffen.

Eugen Gutmanns Hervortreten beim Ankauf der Hibernia-Aktien durch den preußischen Staat zog ihm heftige Angriffe aus industriellen und Bank-Kreisen zu. Diese Kritik wäre berechtigt gewesen, wenn man hätte annehmen dürfen, daß im Falle seiner Zurückhaltung die Absichten des Fiskus auf Erwerb einer großen Kohlenzeche fallen gelassen worden wären. Daran war selbstverständlich nicht zu denken. Der Erwerb der Aktien war nur ein Glied in der Kette ähnlicher Operationen, und heute sehen wir, wahrscheinlich nicht immer zum Vorteil der wirtschaftlichen Entwicklung, in wachsendem

Umfange Staat und Kommunen bestrebt, auf die verschiedenartigsten industriellen Betriebe Einfluß zu gewinnen.

Eugen Gutmann war ein Kämpfer und hatte jahrelang um die Stellung und Geltung der Bank zu ringen. Fand er infolgedessen auf seinem Wege mancherlei Schwierigkeiten, so konnten dieselben andererseits nicht entscheidend ins Gewicht fallen gegenüber dem Optimismus, der ihn beseelte, und dem unverwüthlichen Vertrauen in die aufsteigende Entwicklung Deutschlands im allgemeinen und seiner Bank im besonderen. Diese Zuversicht verließ ihn auch nicht in kritischen Zeitläuften, die ihm in seiner langen Laufbahn nicht erspart blieben, und an ihr wußte er auch seine Mitarbeiter aufzurichten. Während der ganzen Kriegsdauer hatte er felsenfest auf einen für Deutschland günstigen Ausgang gebaut. Der Zusammenbruch der deutschen Wehrmacht traf ihn deshalb mit voller Wucht, und von diesem Schlage hat er sich bei seinem hohen Alter nicht mehr erholen können. Zum ersten Male in seinem Leben stand er den Verhältnissen, wie sie sich nach dem Umsturz durch den Druck der Feinde und die inneren Wirren entwickelten, ratlos gegenüber. Die Inflation mit ihren Zahlenungeheuern konnte er nicht mehr fassen, und so entschloß er sich, sein Amt, nach nahezu 50jähriger Tätigkeit an der Spitze der Bank, Ende 1920 niederzulegen und sich ins Privatleben zurückzuziehen.

Eugen Gutmann war eine Führernatur; neben dem Einfluß, den er durch rasches Erkennen und energische Benutzung der sich bietenden Möglichkeiten und die wachsende Bedeutung der Bank ausübte, war es aber sein liebenswürdiges, grundgütiges Wesen, das ihm die Herzen aller, die ihm nahe kamen, gewann. Seinen Beamten war er mehr als Vorgesetzter; für ihre Sorgen und Nöte hatte er stets ein offenes Ohr, und manchem hat er durch tatkräftigen Beistand über schwierige Lagen hinweggeholfen. Persönlich war er einfach und bescheiden; öffentliches Hervortreten widerstrebte ihm. Ihm war die Arbeit Lebenselement, und erst nach des Tages Mühen fand er Muße, sich seiner Neigung für edle Musik und die schönen Künste hinzugeben.

Die kraftvolle Persönlichkeit Eugen Gutmanns wird in der Finanzgeschichte der letzten Jahrzehnte ihren Platz unter den bedeutendsten Bankleitern finden. Was er, insbesondere durch den Aufbau der Dresdner Bank, für die Entwicklung des deutschen Bankwesens geleistet, wird seinem Namen ein dauerndes Gedenken sichern.

Die Ergebnisse des VI. Allgemeinen Deutschen Bankiertags zu Berlin.

Auf dem VI. Allgemeinen Deutschen Bankiertag, der vom 14. bis 16. September 1925 zu Berlin stattfand, sind einstimmig die nachfolgenden Entschlüsse gefaßt worden:

I. Notwendige Vorbedingungen für die Erfüllung der heutigen gesamtwirtschaftlichen Aufgaben des privaten Bankgewerbes.

(Berichterstatter: Oscar Wassermann, Vorstandsmitglied der Deutschen Bank, Berlin, Carl L. Pfeiffer in Firma L. Pfeiffer, Cassel.)

Die Wohlfahrt eines Volkes und die politische Geltung eines Landes haben zur ersten Voraussetzung eine gesunde und blühende Wirtschaft. Die wesentlichen

Hindernisse für die Erfüllung der heutigen gesamtwirtschaftlichen Aufgaben des privaten Bankgewerbes bestehen im allgemeinen in der unzulänglichen Erkenntnis dieser Wahrheit, im besonderen

- I. in der Kapitalsarmut der Wirtschaft und dem unzureichenden Ausmaß sowie dem zu langsamen Fortschreiten der Kapitalneubildung,
- II. in Mängeln der Organisation und des Verfahrens der Kapitalversorgung und Kreditverteilung.

Mögen diese Hindernisse auch zu einem großen Teil auf außenpolitische und außenwirtschaftliche, durch den Krieg und seinen Ausgang bedingte Verhältnisse zurückgehen, so können doch wichtige Wege der Besserung auf dem Gebiete der innerdeutschen Gesetzgebung und Verwaltung, nicht minder aber auf dem Gebiete der Organisation und Geschäftspolitik des Bankgewerbes selbst gefunden werden.

I.

1. Der Bankiertag ist überzeugt, daß eine Verminderung privatwirtschaftlichen Verbrauchs und eine erhöhte Bildung neuen Sparkapitals in dem Maße Platz greifen wird, in welchem die noch immer in weiten Kreisen der Bevölkerung bestehende Besorgnis vor besitz- und kapitalfeindlichen Maßnahmen der Gesetzgebung, insbesondere auf steuerlichem Gebiete, schwindet und sich das Vertrauen auf die Sicherheit des Besitzes und des Ertrages der Arbeit befestigt. Er verlangt und erwartet eine endgültige und nicht bloß theoretische Abkehr von einer Steuerpolitik, welche — vielfach unter Inanspruchnahme der Kapitalsubstanz und in weitem Umfange sogar des Kredits der wirtschaftlichen Unternehmungen — dem Fiskus des Reichs, der Länder und der Gemeinden Einnahmen zuführt, die deren in heutiger Zeit vertretbaren Finanzbedarf übersteigen und die Ansammlung von Betriebsmittelfonds in einer heute nicht zu rechtfertigenden Höhe gestatten. Diese Methode ist namentlich um deswillen verhängnisvoll, weil sie die Rentabilität inländischer Erwerbsunternehmen in Frage stellt; damit wird das Sparkapital von dem Erwerbe von Anteilen solcher Unternehmungen abgeschreckt und das Vertrauen der Kreditgeber beeinträchtigt. Darin, daß der Wirtschaft die ihr entzogenen Mittel, zum Teil in der Form von Krediten, aus öffentlicher Hand wieder zugeführt werden, erblickt der Bankiertag keinen Ausgleich der entstandenen Schäden, er sieht vielmehr in diesem Verfahren angesichts der dabei obwaltenden Systemlosigkeit und der begangenen zahlreichen schweren Mißgriffe eine ernste Gefährdung und Störung gesunder Entwicklung der Wirtschaft und des Geldmarkts.

Der Bankiertag hegt lebhafte Zweifel, ob durch die im August 1925 verabschiedeten Steuergesetzesentwürfe eine hinlänglich pfelegliche Behandlung des Einkommens und des Vermögens gewährleistet ist, insbesondere wird sich die vorgesehene Besteuerung des wirklichen an Stelle eines fiktiven Einkommens bei weitem zu spät auswirken. Eine allgemeine Senkung des Satzes der auf Grund des Steuerüberleitungsgesetzes zu entrichtenden Vorauszahlungen mindestens für bestimmte Wirtschaftsgruppen erscheint dringend erwägenswert.

2. Der Bankiertag bedauert lebhaft, daß die von allen Spitzenverbänden der Wirtschaft sowie des Geld- und Kreditgewerbes gemeinsam erhobene Forderung nach Wiederherstellung des Bank- und Sparkassengeheimnisses im Steuerermittlungsverfahren noch immer keine Verwirklichung gefunden hat. Er sieht in dem gegenwärtigen Zustande eine wesentliche Erschwerung und Verlangsamung der

Kapitalneubildung und infolgedessen eine mittelbare Beeinträchtigung auch der steuerlichen Interessen, die in ihrer Gesamtauswirkung den Vorteil weit übersteigt, den der Fiskus im Einzelfalle aus der Auskunftspflicht der Banken und Sparkassen etwa zu ziehen vermag. Vor allem aber stört die Auskunftspflicht des Bankiers das Vertrauensverhältnis zwischen ihm und seinen Kreditnehmern, ohne welches eine sachgemäße Handhabung des Kreditgeschäfts undenkbar ist.

II.

1. In dem Mißverhältnis zwischen Kapitalnachfrage und Kapitalangebot sowie in den zum Schutze der Währung gebotenen Krediteinschränkungen der Reichsbank liegt der wesentliche Grund der heutigen Kreditverteilung. Der Bankiertag verwahrt sich gegen das wieder und wieder auftretende Bestreben, die Verantwortung hierfür dem privaten Bankgewerbe und seiner Geschäftsgebarung aufzuerlegen; auch vom gesamtwirtschaftlichen Standpunkt aus betrachtet ist es nicht weise, von dem Bankgewerbe die Verfolgung einer Kreditpolitik, welche die Forderung der Sicherheit und Liquidität, und eine Konditionspolitik zu verlangen, welche den Gesichtspunkt der Rentabilität des Betriebes bei Seite setzt.
2. Gleichwohl erkennt der Bankiertag an, daß auch in der Hand des Bankgewerbes selbst gewisse Möglichkeiten der Verbesserung liegen. Insbesondere muß bei der Kreditgewährung auch von Bankseite mehr als bisher zwischen Krediten zu volkswirtschaftlich notwendigen und zu volkswirtschaftlich entbehrlichen Zwecken unterschieden werden; letztere müssen auch bei bester Sicherheit hinter Kreditforderungen der ersteren Art zurücktreten. Ferner muß seitens des Bankgewerbes mit größtem Nachdruck im Interesse besserer Befriedigung des soliden und berechtigten Kreditbedarfs bedenklichen Formen und Methoden der Kreditbeschaffung entgegengetreten, und es muß namentlich die Schaffung von Finanzwechseln zurückgedrängt, die Ausstellung ungedeckter Schecks beseitigt werden. Zur Bekämpfung solcher Mißstände erscheint ein Zusammenarbeiten zwischen den Spitzenverbänden des privaten und öffentlichen Bankgewerbes einschließlich der Sparkassen, der Industrie und des Handels besonders angezeigt.
3. Der Verminderung der Handlungskosten im Bankgewerbe ist im Interesse der Hebung der Rentabilität und der Verbilligung der Konditionen nach wie vor die größte Aufmerksamkeit zu widmen. Unleugbar bestehen auf diesem Gebiete unter sozialem Gesichtspunkte erhebliche Hemmnisse. Wenn jedoch die öffentliche Gewalt für diesen Gesichtspunkt eine stärkere Berücksichtigung verlangt, als es die Lage des Geschäfts rechtfertigt, wenn sie gleichzeitig den Spesenapparat des Bankgewerbes durch Vermehrung unproduktiver Arbeit (Aufwertungs- und Anleiheablösungsgesetz) erhöht und durch auch heute noch übermäßige Kapitalverkehrssteuern die Möglichkeit gewinnbringender Betätigung außerhalb des Zinsgeschäfts unterbindet, so übernimmt sie für die Verzögerung des Konditionenabbaus eine wesentliche Mitverantwortung.
4. Der Bankiertag verschließt sich nicht der Erkenntnis, daß ein wesentliches Moment der Unkostenerhöhung und der Verminderung der Rentabilität der bankgewerblichen Betriebe in der zu großen Zahl der vorhandenen Wettbewerber liegt. Durch die in den letzten Jahren erfolgte umfangreiche Neubegründung staatlicher, kommunaler und

gemischtwirtschaftlicher Banken sowie die Umwandlung öffentlicher Sparkassen zu bankgeschäftlichen Erwerbsunternehmungen ist diese Ueberfüllung des Berufs wesentlich verschärft worden. Der Bankiertag fordert dringend, daß dieser Entwicklung, für welche heute jedenfalls kein berechtigtes Bedürfnis mehr geltend gemacht werden kann, Einhalt geschieht. Die Erfüllung dieser Forderung ist auch im öffentlichen Interesse geboten, nachdem sich die Warnungen vor der Uebernahme bankgeschäftlicher Risiken durch Behörden und Körperschaften des öffentlichen Rechts in einer Vielheit von Fällen als nur allzu berechtigt erwiesen haben und nachdem, wie vorauszusehen, auch die staatliche Aufsicht solche Vorkommnisse nicht zu verhindern vermocht hat. In jedem Falle können öffentliche Sparkassen auf Mündelsicherheit und steuerliche Bevorzugungen nur dann Anspruch erheben, wenn sie sich sowohl im Passiv- als auch im Aktivgeschäft auf die Befriedigung des Anlage- und Kreditbedürfnisses derjenigen Bevölkerungskreise beschränken, deren Wohlfahrt sie zu dienen bestimmt sind, und wenn insbesondere die von ihnen auszuleihenden Gelder lediglich langfristig innerhalb des örtlichen Bezirks vergeben werden.

Der Bankiertag spricht die Erwartung aus, daß diesen Gesichtspunkten in den Anordnungen der Landesregierungen über den Geschäftskreis der öffentlichen Banken und Sparkassen, in den Ausführungsbestimmungen zu den Reichssteuergesetzen sowie bei der Durchführung des Gesetzes über Depot- und Depositengeschäfte, namentlich aber in der Praxis der staatlichen Aufsichtsbehörden Rechnung getragen werden wird.

II. Die deutsche Währung vor und nach der Stabilisierung.

(Berichterstatter: **Franz Urbig**, Geschäftsinhaber der Disconto-Gesellschaft, Berlin, Dr. jur. et phil. **L. Albert Hahn**, Vorstandsmitglied der Deutschen Effekten- und Wechselbank, Frankfurt a. M.)

1. Die in Deutschland wiederhergestellte stabile Währung zu stärken und vor erneuter Gefährdung zu schützen, ist das wichtigste gemeinsame Interesse aller Wirtschaftsstände. Der Bankiertag stimmt deshalb der von der Reichsbank durchgeführten Abwehr der Kreditvermehrung zu, so sehr diese Politik nicht nur Handel und Industrie, sondern in nicht geringerem Maße auch Banken und Bankiers in ihrer geschäftlichen Betätigung einengt; er vermag namentlich eine Milderung der gegenwärtigen Maßnahmen nicht zu befürworten, solange das Preisniveau keine sinkende Tendenz aufweist. Auch hält der Bankiertag es heute noch nicht für möglich, unter Verzicht auf die Kreditrationierung die Reichsbank lediglich auf dem unter normalen Verhältnissen gegebenen Wege der Diskontregulierung vor übermäßiger Inanspruchnahme zu schützen.

2. Der Bankiertag tritt den Berichterstattern darin bei, daß der Schutz der Währung sich nicht in Maßnahmen der Kredit- und Diskontpolitik erschöpfen darf. Eine übermäßige Verschuldung an das Ausland übt dauernd einen Druck auf unsere Währung aus; die Verminderung dieses Druckes ist das Ziel, in welchem sich die Maßnahmen der staatlichen Gewalten wie diejenigen der gewerblichen Organisationen und nicht zuletzt die der einzelnen Wirtschaften vereinigen müssen. Eine der inneren Kapitalbildung abträgliche Finanzgesetzgebung sowie jede Vernachlässigung der gebotenen Sparsamkeit in der öffentlichen wie der privaten Wirtschaft stellt sich deshalb auch währungspolitisch als verhängnisvoller Fehler dar. Allen Maßnahmen, die auf Erhöhung der Ausfuhr sowohl von Rohstoffen und von Fertigfabrikaten sowie auf Verminderung entbehrlicher Einfuhr gerichtet sind, kommt auch heute noch für die Währung die gleiche Bedeutung zu, wie in den Zeiten der beginnenden Stabilisierung. Deshalb sind die in erster Linie in Betracht kommenden Bestrebungen auf Abbau des inländischen

Preisniveaus auch unter währungspolitischen Gesichtspunkten zu unterstützen, soweit sie sich von parteipolitischen Tendenzen und Rücksichten sowie von der Anwendung ungeeigneter äußerlicher Mittel fernhalten. Eine Rationalisierung der Organisation und der Methoden der Gütererzeugung und der Güterverteilung wird zum Erfolge dieser Bestrebungen in nicht geringem Maße beitragen.

3. Die Verminderung der Abhängigkeit unserer industriellen Produktion von der Einfuhr ausländischer Rohstoffe und der dadurch bedingten valutarischen Belastung ist eine der wichtigsten Zukunftssorgen der deutschen Währungspolitik. Alle an der Gesunderhaltung der deutschen Währung interessierten inländischen und ausländischen Wirtschaftskreise sollten deshalb die auf Wiedererlangung geeigneten überseeischen Kolonialbesitzes gerichteten Bestrebungen Deutschlands aufs Tatkräftigste unterstützen.

4. In der Beseitigung des Einheitskurszwanges und der Wiederherstellung des Devisenterminhandels erblickt der Bankiertag Maßnahmen, die für die Zukunft wünschenswert, heute jedoch nicht dringlich noch auch unbedingt empfehlenswert sind.

III. Auslandskredite und Auslandsbeteiligungen in der deutschen Wirtschaft.

(Berichterstatter: Rudolf Löh, in Firma Mendelssohn & Co., Berlin, Hofrat Josef Schreyer, Vorstandsmitglied der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank, München.)

1. Der Bankiertag verkennt nicht, daß die durch Krieg und Inflation herbeigeführte Vernichtung des Sparkapitals in Deutschland die Heranziehung ausländischen Kredits und ausländischer Beteiligungen für die deutsche Wirtschaft äußerst erwünscht erscheinen läßt, der Bankiertag glaubt sogar, daß die deutsche Wirtschaft solcher Beteiligungen und Kredite dringend bedarf, und zwar insbesondere im Hinblick auf die Notwendigkeit, ihre Leistungsfähigkeit so schnell wie möglich auf die erhöhten Anforderungen einzustellen, denen sie durch die im Londoner Abkommen (Dawes-Plan) übernommenen Verpflichtungen schon in der allernächsten Zeit und in steigendem Maße gegenübersteht.

2. Gerade aber mit Rücksicht darauf, daß Deutschland ohnehin ungeheure Lasten gegenüber dem Ausland zu tragen haben wird, kann die Eingehung neuer ausländischer Verpflichtungen nur insoweit gerechtfertigt werden, als die vom Ausland hereingenommenen Beträge in Deutschland selbst auch bei richtiger Bewirtschaftung der vorhandenen Gelder nicht aufgebracht werden können; ferner nur insoweit, als mit Sicherheit zu erwarten ist, daß durch die Verwendung der Beträge eine Steigerung der deutschen Produktivität mit der Wirkung einer Vergrößerung der Ausfuhr oder einer Verringerung der notwendigen Einfuhr erzielt wird.

3. Richtige Bewirtschaftung der in Deutschland vorhandenen Gelder bedeutet besonders in einer Zeit großer Kapitalnot die Vermeidung alles dessen, was die Kapitalbildung hindert; die Kapitalbildung kann aber durch nichts mehr gehemmt werden, als durch eine reichliche Ausgabenwirtschaft in den öffentlichen Verwaltungen und durch die sich daraus ergebende Notwendigkeit der Erhebung übermäßiger Steuern und Abgaben. Ein doppelter Schaden entsteht, wenn die Steuern und Abgaben so ausgiebig erhoben werden, daß sie den an sich schon zu großen Verwaltungsausgaben zeitlich und dem Ausmaß nach noch voraneilen.

4. Zu der sehr notwendigen Herabdrückung der Kreditansprüche an das Ausland auf das Mindestmaß wäre es erforderlich, daß die deutschen Gelder in möglichst weitem Umfange und möglichst unmittelbar zu denjenigen Stellen fließen, welchen die für die Verwaltung der Gelder und ihre Weitergabe an die Wirtschaft erforderliche Kenntnis, Erfahrung und Organisation als Ergebnis von jahrzehntelanger Arbeit zur Verfügung steht.

5. Der Bankiertag spricht die Ueberzeugung aus, daß bei der exponierten Lage, in welcher die deutsche Volks-

wirtschaft sich befindet, alles geschehen muß, um tunlichst zu verhindern, daß Ausländer, welche nach Deutschland Gelder hergeben, Verluste oder Enttäuschungen erleiden; er ist sicher, daß die deutschen Banken und Bankiers sich den Ausländern zur gewissenhaften Beratung, Auskunfterteilung und Mitarbeit stets zur Verfügung stellen werden. Auf der andern Seite richtet der Bankiertag an die deutschen Stellen, welche im Auslande Kredit suchen, sowohl im Interesse des einzelnen Geschäfts wie des deutschen Ansehens, den dringenden Rat, sich nur erprobter und sachverständiger Mittelsmänner zu bedienen und stets nur eine Person oder eine Firma mit der Bearbeitung des Geschäfts zu betrauen; nichts wirkt schädlicher und peinlicher als das Herumtragen desselben Kreditgesuchs durch mehrere, oft noch dazu ungeeignete Personen.

6. Wenn schon für die Kreditinanspruchnahme im Inland der Grundsatz gelten muß, daß kurzfristige Kreditformen nur für Geschäfte geeignet sind, welche sich kurzfristig abwickeln, so ist zweifellos bei dem Kreditgeschäft mit dem Ausland die Beachtung dieses Prinzips von besonderer Bedeutung. Der Bankiertag ist von der Notwendigkeit überzeugt, daß Abweichungen von dieser Regel, welche sich aus der ganz außergewöhnlichen Lage der deutschen Wirtschaft ergeben haben, beseitigt werden müssen, sobald es nur irgend möglich ist.

7. Die im Einkommensteuergesetz vom 10. August 1925 vorgesehene Einkommensteuerpflicht der Zinserträge aus hypothekarisch gesicherten Auslandskrediten bedeutet eine nicht unbedenkliche Verteuerung wirtschaftlich gerechtfertigter Kredite für den deutschen Schuldner.

8. Der Goldpfandbrief der deutschen Hypothekenbanken ist, befreit von der inländischen Kapitalertragssteuer, gemäß seiner erstklassigen Sicherheit eine geeignete Grundlage für die Hereinnahme von Auslandskredit; eine Aenderung des Hypothekengesetzes dahin, daß die Unterlagshypotheken für Auslandsemissionen eine Sonderdeckungsmasse bilden können, ist zu erwägen.

IV. Effektenverkehr und Börsenterminhandel.

(Berichterstatter: Moritz Lichtenhein, in Firma Königsberger & Lichtenhein, Berlin, Willy Sick, in Firma Nordische Bankkommandite Sick & Co., Hamburg.)

Damit unsere verarmte Wirtschaft sich das ihr noch verbliebene bewegliche Kapital in gesteigertem Maße nutzbar machen kann, hält der Bankiertag eine Stärkung der Leistungsfähigkeit der deutschen Wertpapierbörsen und eine Verbilligung und technische Verbesserung des Effektenverkehrs für dringend notwendig.

Der Bankiertag erachtet einen weiteren Abbau der Börsenumsatzsteuer für Anschaffungsgeschäfte in Wertpapieren für unabweislich und richtet an die Reichsregierung die dringende Aufforderung, in diesem Sinne von der ihr durch das Gesetz über Verkehrssteuern vom 10. August 1925 erteilten Ermächtigung alsbald Gebrauch zu machen. Nur unter dieser Voraussetzung kann ein Abbau der sonstigen Spesen des Effektengeschäfts (Provision, Courtage) sich geschäftlich und wirtschaftlich in günstiger Weise auswirken.

Der Bankiertag begrüßt die bereits fortgeschrittenen Bestrebungen zur Einführung des stückellosen Effektenlieferungsverkehrs; er empfiehlt, daß die örtlichen Gruppen des Bankgewerbes mit größter Beschleunigung Einrichtungen schaffen, welche die stückelose Effektenlieferung auch im Verkehr der verschiedenen Börsenplätze untereinander ermöglichen. Auch nach Einführung dieser Verbesserung erblickt er jedoch in dem Fortbestehen der infolge der Umstellung und der Aufwertungsgesetzgebung entstandenen Wertpapiere über die allerkleinsten Beträge eine bedenkliche Erhöhung der Unkosten im Effektenverkehr; eine allmähliche Zusammenlegung derselben unter Schonung der Interessen der kleinen Besitzer ist deshalb unumgänglich.

Die beabsichtigte Wiedereinführung des Effekten-terminhandels ist sowohl eine technische als auch eine

wirtschaftliche Notwendigkeit. Unter den jetzigen Zeitverhältnissen ist es aber besonders geboten, den Terminverkehr auf eine solide Grundlage zu stellen, die sowohl die prompte Abwicklung der Geschäfte gewährleistet, als auch namentlich das Kreditrisiko in vernünftigen Grenzen hält. Der für Berlin geschaffene Liquidationsverein für Zeitgeschäfte wird sich hoffentlich als ein geeignetes Vorbild für ähnliche Einrichtungen an den übrigen deutschen Börsen erweisen. Daneben muß im Verkehr zwischen Bankier und Kunden auf die Stellung angemessener Sicherheiten von vornherein Bedacht genommen werden.

Der Bankiertag hält ein Bedürfnis, an den bewährten und gesunden Grundsätzen des deutschen Aktienrechts Änderungen vorzunehmen, nicht für gegeben und erblickt in gesetzgeberischen Experimenten auf diesem Gebiete eine beträchtliche Gefahr; er erwartet jedoch, daß die in der Inflationszeit geschaffenen Mehrstimmrechts- und Vorratsaktien insoweit, als diese eine wirtschaftlich nicht gerechtfertigte Beschränkung der Rechte und Befugnisse der Stammaktionäre enthalten, durch die Gesellschaften selbst, unter zuständiger Mitwirkung der Börsenzulassungsstellen, beseitigt werden.

Im Interesse der Neubelebung des erschütterten Vertrauens zu den inländischen festverzinslichen Werten empfiehlt der Bankiertag die Ausdehnung des Zulassungsverfahrens und des Prospektzwangs auf Anleihen des Reichs, der Länder und der sonstigen inländischen öffentlich-rechtlichen Körperschaften. Des ferneren ist dem Grundsatz unbedingte Anerkennung zu verschaffen, daß die Besitzer von Inhaberschuldverschreibungen niemals aus außerhalb der Urkunde liegenden Gründen, wie insbesondere Staatsangehörigkeit, Zeitpunkt des Erwerbs etc. eine unterschiedliche Behandlung erfahren dürfen.

Der Bankiertag stimmt den von der Ständigen Kommission des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes für Angelegenheiten des Handels mit amtlich nicht notierten Werten und ihren Ortsausschüssen getroffenen Maßnahmen zu, welche darauf abzielen, solche Werte vom Freiverkehr fernzuhalten, von deren Vertrieb eine Schädigung des Publikums zu besorgen ist; er erachtet es andererseits für erwünscht, daß die genannten Stellen durch geeignete Mittel darauf hinwirken, daß die amtliche Zulassung solcher unnotierten Werte herbeigeführt wird, die für den amtlichen Börsenverkehr reif sind.

Der Bankiertag hält es heute, wo die deutsche Währung noch des Schutzes bedarf, für bedenklich, deutsches Kapital in erheblichem Umfange dem Ankauf von Effekten an ausländischen Börsen zu Anlage- oder Spekulationszwecken zuzuführen, und erwartet, daß die Mitglieder des Bankgewerbes jede hierauf gerichtete Werbetätigkeit unterlassen.

Wirtschaftskonjunktur und Zollpolitik.

Von Dr. Oskar Mohrus-Berlin.

a) Die deutsche Wirtschaftskonjunktur.

Die deutsche Wirtschaft steht weiter im Zeichen einer gedrückten Konjunktur; nicht nur Nachrichten aus den verschiedensten Wirtschaftsgebieten bestätigen dies, sondern auch die für die Konjunkturlage bezeichnenden Indexziffern weisen immer wieder darauf hin. Der Aktienindex ist, wenn man den Kursstand vom Januar 1925 = 100 setzt, auf 75,3 im Juli heruntergegangen, Dividendenzahlungen der Aktiengesellschaften sind recht spärlich, der Umsatz bei den Betrieben in Handel und Produktion ist gegenüber dem Frieden erheblich zurückgegangen und von der für die deutsche Kaufkraft wichtigen Absenkung der Preise ist nichts zu merken. — Die Passivität der Handelsbilanz beträgt für die ersten

5 Monate des Jahres 1925, selbst nach Abziehung der Edelmetalleinfuhr —, die zum größten Teil aus dem Erlös der Dawesanleihe stammt, und zur Finanzierung der in der Handelsbilanz ebenfalls nicht erscheinenden Reparationsleistungen an die Alliierten gebraucht wird — immer noch 1950 Millionen RM., d. h. auf das Jahr berechnet ca. 4½ Milliarden.

So sehr auch diese Tatsachen zweifellos das Vorhandensein einer heftigen Krisis bestätigen, so muß man sich doch davor hüten, die augenblickliche Lage lediglich auf Grund dieser Erscheinungen zu beurteilen. Die Schlußfolgerungen über die Art der Krisis, sowie über die Verfassung der deutschen Wirtschaft und über ihre künftigen Entwicklungsmöglichkeiten wären sonst falsch.

Die gegenwärtige Lage ist verworren und vieldeutig. Die Arbeitslosigkeit ist z. B. bis vor kurzem heruntergegangen und Deutschland weist tatsächlich augenblicklich fast die relativ geringste Arbeitslosenziffer Europas auf. Daß diese Tatsache durch die besondere Lage in den Saisongewerben, insbesondere in der Landwirtschaft, mit beeinflußt ist, darf wohl nicht übersehen, jedoch durchaus nicht unbedingt als ausschlaggebend angesehen werden, da ja auch in den übrigen Ländern Europas dieselben Saisongewerbe sich auf die Gestaltung der Arbeitslosenziffer auswirken und trotzdem eine derartige rapide Absenkung der Arbeitslosenziffer wie in Deutschland fast nirgends zu verzeichnen ist. Es kamen auf je 100 Mitglieder der Fachverbände an Arbeitslosen in:

| 1925 | Deutschland | Belgien | Dänemark | Canada | Verein. Staaten | England |
|---------------|-------------|---------|----------|--------|-----------------|---------|
| Januar . . . | 8,1 | 6,1 | 16,3 | 10,2 | 10,0 | 9,0 |
| Februar . . | 7,3 | 6,3 | 16,6 | 9,5 | 8,0 | 9,4 |
| März | 5,8 | 7,0 | 15,1 | 8,5 | 7,7 | 9,0 |
| April | 4,3 | 7,1 | 13,3 | 8,7 | 7,8 | 9,4 |
| Mai | 3,6 | 6,2 | 11,2 | — | — | 10,1 |
| Juni | 3,5 | — | 9,3 | — | — | 12,3 |

Daß die geringe Arbeitslosigkeit nicht, wie es oft behauptet wird, nur auf die Absorption seitens der Saisongewerbe bestimmt wird, geht auch daraus hervor, daß, vom Mai abgesehen, die Ziffer der Konkurse, wenn auch langsam, zurückgegangen ist und sogar im Höchststand die Konkursziffer des Normaljahres 1913 nicht erreicht hat.

Gehen wir zur Produktion über, so finden wir auch hier Tatsachen, bei denen ein gewisser Widerspruch zu der augenblicklichen Krisisstimmung nicht geleugnet werden kann. Fast überall ist in den Standard- und Schlüssel-Industrien die Vorkriegsproduktion zum Teil erreicht, zum Teil sogar überschritten, zum mindesten aber gegenüber dem Vorjahre eine außerordentliche Steigerung eingetreten. So betrug die monatliche Durchschnitts-Produktion in Mill. t an:

| Zeit | Steinkohle | Braunkohle | Koks |
|------|------------|------------|------|
| 1913 | 11,7 | 7,3 | 2,6 |
| 1924 | 9,9 | 10,4 | 1,98 |
| 1925 | 10,9 | 11,4 | 2,3 |

Auch bei der augenblicklichen schwierigen Verfassung des Kohlenbergbaues darf nicht vergessen werden die allgemein internationale gedrückte Lage des Kohlenmarktes, unabhängig von der es dem deutschen Bergbau gelang, seine Handelsbilanz aktiv zu gestalten und die Ausfuhr gegenüber dem Vorjahre zu verzehnfachen. Endlich sei darauf hingewiesen, daß der gesteigerten Produktionskapazität des Bergbaues gegenüber 1913 eine Verringerung der Nachfrage gegenüber steht, die auf der starken Förderung der Braunkohle und auf der immer mehr sich durchsetzenden Benutzung von Wasserkraften und Brennölen beruht.

Auch die Eisen- und Stahlproduktion hat sich günstig entwickelt. Es betrug im Monatsdurchschnitt die Produktion in Tausend t an:

| Zeit | Roheisen | Flußstahl | Walzeisen |
|----------------------|----------|-----------|-----------|
| 1913 altes Gebiet .. | 1600,1 | 1577,9 | 1391,7 |
| 1924 neues Gebiet .. | 651,0 | 819,7 | 681,2 |
| 1925 neues Gebiet .. | 909,9 | 1179,9 | 982,1 |

In der Kali-Industrie beträgt für die ersten 6 Monate der Absatz 7,3 Millionen Doppelzentner gegen 5,6 Millionen im Jahre 1913, wobei noch zu berücksichtigen ist, daß die in Elsaß-Lothringen gelegenen Kaligruben in Fortfall gekommen sind. —

Aus der Reihe der verarbeitenden Industrie lauten die Nachrichten über den Beschäftigungsgrad befriedigend, so z. B. aus der Textil-, der elektrotechnischen-, der chemischen und Automobilindustrie, so daß auch hier ein Vergleich mit der Vorkriegsproduktion zu ähnlichen Resultaten führen dürfte.

Aber nicht nur auf der Produktionsseite, sondern auch im Absatz, wo die krisenhaften Erscheinungen am deutlichsten zum Ausdruck kommen, sind Tatsachen feststellbar, die im scheinbaren Widerspruch zu der schlechten Gesamtlage stehen. So z. B. kann, was das Gesamteinkommen des deutschen Volkes betrifft, nach den Angaben der Reichsregierung unter Zugrundelegung der Steuererträge ein Gesamteinkommen von 44 Milliarden angenommen werden und auf den Vorkriegswert reduziert von ca. 33 Milliarden. Das deutsche Volkseinkommen vor dem Kriege betrug nach damaligen Schätzungen etwa 42 Milliarden. Berücksichtigt man den Gebietsverlust mit ca. 10 pCt., so kann man sagen, daß das gesamte Einkommen des deutschen Volkes augenblicklich etwa 80 pCt. des Vorkriegseinkommens beträgt — allerdings ohne Rücksicht auf die Steuerbelastung, über die später gesprochen werden soll, und die für die weitere Kapitalbildung so bedeutsame Verteilung zwischen den einzelnen Einkommens-Kategorien. Innerhalb des Gesamteinkommens ist der prozentuale Anteil der Gehalts- und Lohnempfänger gegenüber 1913 größer geworden, und, als Ganzes betrachtet, wohl das Vorkriegseinkommen dieser Gruppe erreicht. Dabei ist jedoch zu beachten, daß die Bevölkerung sich gegenüber 1913 vermehrt und die Zahl der Lohn- und Gehaltsempfänger durch Zuwanderung von Personen, die früher anderen ökonomischen Kreisen angehörten, erheblich zugenommen hat. So ergibt sich also, trotz der gegenüber der Vorkriegszeit gleichen Höhe des für den Massenkonsum wesentlichen Volkseinkommens, eine geringere Kaufkraft bei dem Einzelnen, die natürlich ihre Auswirkungen auch auf die Schichtung der Nachfrage und damit auf den Absatz der einzelnen Produkte zeitigt. Insbesondere ist als Folge der Verringerung des Volkseinkommens gegenüber 1913 und der Neuschichtung zwischen den Einkommens-kategorien folgendes festzustellen:

1. Bei dem geringen Einkommen der einzelnen Wirtschaftssubjekte bleibt nach Befriedigung des notwendigsten Lebensbedarfs nur ein verhältnismäßig geringerer Teil zu Ersparniszwecken übrig.

2. Da in erster Reihe die lebensnotwendigen Produkte beschafft werden müssen, bleibt für die Nachfrage nach anderen Konsumgütern — außer Nahrung und Kleidung — nur ein geringerer Bruchteil übrig.

3. Die Verschiebung des prozentualen Verhältnisses zwischen dem Arbeits- und Kapitaleinkommen hat neben der Verringerung des Luxuskonsums vor allem einen Rückgang in der Kapitalsakkumulation und damit einen Ausfall von Betriebskapital und Beschäftigungsmöglichkeit bei den für die Produktion unmittelbar arbeitenden Industrien zur Folge. Hieraus erklärt sich demnach die Tatsache, daß in Produktion und Handel diejenigen Unter-

nehmungen, die für den unmittelbaren Konsum arbeiten, wie die Lebensmittelbranche, die Textilindustrie, die Fahrrad- und Automobilindustrie, die Warenhäuser u. a. m., einen guten Beschäftigungsgrad und Gewinne aufweisen, während die Industrien der Rohstoffe und Produktionsmittel unter Absatzmangel und Kapitalknappheit erheblich mehr zu leiden haben.

Eine weitere wichtige Erklärung für die geringe Kaufkraft des Volkes und die augenblickliche Absatzkrise ist die Steuerbelastung.

Daß einem Steuereinkommen von 4,8 Milliarden im Jahre 1913 im Jahre 1924 eine steuerliche Belastung der Gesamtwirtschaft in Höhe von ca. 12 Milliarden gegenübersteht, ist bekannt. Der Hinweis auf die gleichfalls hohe Belastung in England, Frankreich usw. ist nicht stichhaltig. Denn hier ist zu berücksichtigen, daß der gleiche Steuersatz selbst bei einem gleich hohen steuerbaren Einkommen im Einzelfall eine ärmere Gesamtwirtschaft vielmehr belastet als eine reiche Wirtschaft, weil diese eine Absorption von Kapital eher erträgt als jene.

Aber nicht nur die Steuerbelastung als solche ist für die Absatzverhältnisse verhängnisvoll, sondern auch die Art der Verwendung des Ertrags. Hierbei ist zu berücksichtigen, daß die Reparationsleistungen im Etatjahre 1924/25 durch die bekannte Dawes-Anleihe finanziert worden sind, also das Budget nicht belastet haben. Ferner ist darauf hinzuweisen, daß das Budget im Jahre 1913 für Heer und Marine mit 2,1 Milliarden belastet war, im Jahre 1924/25 nur mit 456 Millionen und im Voranschlag 1925/26 mit 561,6 Millionen. Auch für die Reichsschuld waren 1913 angesetzt 957,6 Millionen, im Jahre 1924/25 378,9 Millionen, im Jahre 1925/26 154,8 Millionen, wozu noch ca. 150 Millionen aus den Aufwertungsverpflichtungen hinzukommen. Trotzdem betragen die Gesamtausgaben des Reiches und der Bundesstaaten im Jahre 1913 ca. 6 Milliarden und im Voranschlag 1924/25 bzw. 1925/26 ebensoviel, wobei das tatsächliche Steueraufkommen im Jahre 1924/25 und nach den bisherigen Ergebnissen auch für die jetzige Periode bekanntlich weit größer ist. Den Hauptanteil an den Ausgaben verschlingt aber die allgemeine Finanzverwaltung, in Verbindung mit den „sonstigen Ausgaben“ in Höhe von ca. 5,2 Milliarden allein im Voranschlag 1925/26 und ebensoviel im Voranschlag 1924/25, gegen nicht ganz 3 Milliarden im Jahre 1913. Eine derartige Erweiterung der staatlichen Ausgaben muß unter den gegenwärtigen Umständen katastrophal auf die Wirtschaft wirken. Schon, daß das Reich eingeständenermaßen aus der Wirtschaft mehr Geld zieht, als es wirklich nötig hat, und auf diese Weise eine „Zwangsspar-kasse“ bildet, widerspricht allen Regeln der Finanzwirtschaft. Hinzu kommt noch, daß die Verwendungsformen für die Erträge größtenteils abzulehnen sind. Dies gilt insbesondere für die Immobilisierung des Kapitals durch die staatlichen und kommunalen Stellen, die das Geld zum Teil zur Errichtung großer Anlagen verwenden, und dies in einer Zeit, in der das Betriebskapital der Wirtschaft fehlt. Dies gilt auch von der Konkurrenz, die Kommunen, Länder und Reich ihren eigenen Steuerzahlern durch die Errichtung von werbenden Unternehmungen machen. Dies gilt auch von der nicht unmittelbar produktiven Verwendung der Gelder zu sozialpolitischen und anderen Zwecken und von der damit verbundenen Abziehung der Gelder aus den Produktionsstätten der Wirtschaft.

Endlich ist noch darauf hinzuweisen, daß, selbst wenn die Steuergelder auf dem Wege über die Reichsbank und die Seehandlung der Wirtschaft wieder zur Verfügung gestellt werden, trotzdem die zeitweilige Störung des Produktions- und Absatzprozesses durch die steuerliche Einziehung nicht beseitigt wird, und daß die Wiedereinführung in die Wirtschaft nur kurzfristig erfolgt und die Wirtschaft mit Zinsen belastet. Was die übermäßige Aufspeicherung von Geldern bei den öffentlichen Stellen für die Organisation des Geld- und Kapitalmarktes bedeutet, sieht man immer wieder an der Börse,

wo Angebote von Seiten der öffentlichen Stellen und Nachfragen von Seiten der Wirtschaft infolge der verschiedenen Artung dieser beiden Faktoren durchaus nicht immer aufeinanderstoßen und so abwechselnd ein falsches Bild von dem Geld- und Kapitalmarkt entsteht. Es wird nötig sein, die hier dargelegten prinzipiellen Gesichtspunkte bei der Beurteilung des Etats unbedingt zu berücksichtigen.

Die eben besprochenen Auswirkungen der Steuerpolitik und Finanzgebarung auf den Geld- und Kapitalmarkt sind wesentlich auch für die Beurteilung der zweiten Krisenform, die die deutsche Wirtschaft im Augenblick beherrscht, der Kreditkrisis. Was der deutschen Wirtschaft als Ganzes hier fehlt, ist:

1. Ausreichendes Betriebskapital,
2. eine richtige Verteilung des vorhandenen Kapitals und
3. eine richtige Kapitalbeschaffungspolitik.

Die Ueberinvestition im Verlauf und im Verfolg der Inflationsperiode hat das richtige Verhältnis zwischen Betriebs- und Anlagenkapital in den einzelnen Unternehmungen verschoben. Der daraus resultierenden stärkeren Nachfrage nach Betriebskapital steht — eine natürliche Folge des an sich notwendigen jetzigen Reinigungsprozesses — eine größere Zurückhaltung des Kapitalangebotes gegenüber. Hinzu kommt, daß das Mißverhältnis noch verschärft wird durch die Umwandlung des in Deutschland vorhandenen Eigenkapitals auf dem Weg über die Besteuerung von langfristigen in kurzfristige Gelder, sowie daß man Deutschland bisher vom Ausland her auch nur kurzfristigen statt langfristigen Kredit zur Verfügung stellte und daß bei der Fälligkeit dieser Kredite nunmehr Erschütterungen teilweise nicht zu vermeiden waren. Soweit diese Kredite nicht verlängert oder nicht in langfristige Kredite konvertiert werden, müssen sie abgetilgt werden. Dies kann letzten Endes nur geschehen durch eine Aktivierung der Handelsbilanz oder, soweit dies noch nicht der Fall ist, vorübergehend zum Ausgleich, durch Abgabe von Devisen seitens der Reichsbank; in dem Maß, indem dies der Fall ist, wird eine entsprechende Menge mobiler Kaufkraft in Mark eingezogen, und die Folge ist die Tendenz zur Deflation. Dies ist die Form und der Hintergrund für die Kreditkrisis in ihrem letzten Stadium. Diese Deflation muß in Kauf genommen werden, weil sie der Auftakt ist für eine entsprechende Preisabsenkung und eine dann automatisch eintretende Aktivierung des Außenhandels, der in seiner Entwicklung auch bisher nur der Exponent für die Bewegung der Auslandskredite war. Daß diese Bewegung bereits eingesetzt hat, ersieht man aus der Entwicklung der Handelsbilanz.

Es betrug unter Abzug der Edelmetalleinfuhr in Mill. RM.:

| 1925 | Ausfuhr in Millionen RM | Einfuhr | Einfuhr- überschuß |
|-----------------|----------------------------|---------|-----------------------|
| Januar . . . | 695,6 | 1282,4 | 586,8 |
| Februar . . . | 629,6 | 1071,1 | 441,5 |
| März | 708,6 | 1037,1 | 328,5 |
| April | 670,0 | 1006,9 | 336,9 |
| Mai | 728,0 | 993,5 | 265,5 |
| Juni | 685,0 | 1009,1 | 323,4 |
| Juli | 742,9 | 1154,1 | 411,2 |

Die im Juni und Juli eingetretene Verschlechterung braucht noch nicht Symptom von prinzipieller Bedeutung zu sein und kann auf die mit Rücksicht auf die bevorstehenden Agrarzölle erfolgte Mehreinfuhr von Agrarprodukten und industriellen Rohstoffen zwanglos zurückgeführt werden.

Der dritte Hauptgrund für die augenblickliche Wirtschaftsverfassung besteht in der mangelhaften Organisation der Produktion und äußert sich auch dementsprechend in den typischen Formen einer Produktions-Krisis.

Die Hypertrophie an Betrieben in Produktion und Handel ist der Grund dafür, daß trotz einer relativ günstigen Gesamtproduktion der Geschäftsumfang in den einzelnen Unternehmungen gering bleibt und die Existenz derselben nur durch entsprechend hohe Preise gewährleistet wird. Dadurch tritt eine Ueberteuerung der Produkte ein, die ihrerseits wieder einer Ausdehnung des Absatzes entgegensteht; so besteht hier zwischen Absatzkrisis und Produktionskrisis eine Wechselwirkung. Hinzu kommt, daß die Unrationalität der Produktionsmethode von sich aus schon verhältnismäßig hohe Produktionskosten erfordert. Dieser Zustand einer mangelhaften Produktionsmethode und Wirtschaftsorganisation konnte sich bisher trotz der krisenhaften Zustände für die einzelnen Unternehmungen nur dadurch aufrecht erhalten, daß durch eine fortschreitende Kartellierung das Existenzminimum für die Einzelunternehmung möglichst gewahrt wurde —, zum großen Nachteil für die Entwicklung der Produktion und des Absatzes. Nur so ist es auch zu begreifen, daß trotz der schlechten Verhältnisse die Konkursziffer relativ geringfügig geblieben ist und in dem letzten Halbjahr keine wesentliche Tendenz zur Steigerung aufgewiesen hat. Natürlich konnte es nicht ausbleiben, daß innerhalb der einzelnen Wirtschaftszweige und Kartelle der Kampf um den Absatz seitens der stärkeren Unternehmungen einsetzte, und es ist anzunehmen, daß diese für die Rationalisierung sehr notwendige Entwicklung noch weiter gehen wird. Daß jedoch daraus krisenhafte Zustände für den Beschäftigungsgrad der Arbeiterschaft und damit auch für die Aufnahmefähigkeit der Wirtschaft entstehen müssen, ist nicht unbedingt anzunehmen, da es den im Konkurrenzkampf siegreichen Unternehmungen im Hinblick auf die Erweiterungsmöglichkeit ihrer Produktion möglich werden dürfte, die entlassenen Arbeiter einzustellen. Zweifellos ist es auch mit auf diesen Umstand zurückzuführen, wenn unbeschadet der schlechten Lage in einzelnen Wirtschaftszweigen ein Arbeitslosenproblem bisher nicht existiert hat. Wie man sieht, ist also auch diese Frage der deutschen Wirtschaftsorganisation nur zu lösen auf dem Wege über die jetzige Krisis. Wenn das Ziel erreicht wird, daß in der Tat nicht mehr Betriebe an der Produktion und am Handel beteiligt sind, als notwendig sind, dann wird sich die Preissenkung automatisch durchsetzen und damit auch die Kaufkraft der Bevölkerung sich erhöhen. Alsdann wird auch von hier aus, nach Ausscheidung der überflüssigen Unternehmungen, eine Zurückschraubung der Kreditansprüche auf das volkswirtschaftlich notwendige Maß eintreten, sowie eine Erweiterung der Spartätigkeit, die alsdann auf der niedrigeren Preisbasis wieder eine Ausweitung der Gesamtproduktion über das augenblickliche Maß hinaus ermöglichen wird.

Beurteilt man unter den hier dargelegten Gesichtspunkten die augenblickliche Lage der deutschen Wirtschaft, so ergibt sich, daß es sich augenblicklich weniger um eine Krisis der deutschen Wirtschaft, als Träger wirtschaftlicher Potenz, handelt, wie etwa bei Deutsch-Oesterreich im Laufe der vergangenen Jahre, sondern um eine solche der Wirtschaftsorganisation, und zwar der Steuer-Organisation, der Produktions-Organisation und der Kredit-Organisation. Die augenblickliche Lage trägt trotz, oder vielleicht gerade wegen ihrer krisenhaften Erscheinungen die Tendenz zur befriedigenden Lösung der Schwierigkeiten in sich. Dies zeigt u. a. die bis zum Mai günstige Entwicklung der Handelsbilanz, die Ansätze zu fortschreitender Liquidierung der Betriebe, die Umwandlung der kurzfristigen Auslandskredite in langfristige Kredite sowie die zunehmende Deflation. Soweit also die Konstitution des deutschen Wirtschaftskörpers und das freie Auswirken der wirtschaftlichen Gesetze in Rechnung gestellt werden kann, wären die Voraussetzungen für eine allmähliche Ueberwindung der Krisis geschaffen. Inwieweit allerdings das bewußte Eingreifen seitens einzelner für die Gesamtwirtschaft

maßgebender Faktoren diese Entwicklung zu beeinflussen vermag, hat man, außer an den außen- und innenpolitischen Beunruhigungen, an der Steuerpolitik der letzten Zeit zur Genüge empfunden.

Um so wichtiger ist es, sich rechtzeitig darüber klar zu werden, welche Auswirkungen eine wirtschaftlich politische Maßnahme ersten Ranges, wie sie die Einführung des Schutzzolles ist, auf die Entwicklung unserer Wirtschaft zeitigen wird.

b) Die konjunkturellen Auswirkungen des Schutzzolles.

Die durch den Schutzzoll erstrebte Preiserhöhung hat den Sinn einer Vergrößerung des Gewinnes des Unternehmers gegenüber den anderen an der Produktion Beteiligten, also des Anteils des Kapitals gegenüber dem Arbeitsertrag. Diese Preiserhöhung beabsichtigt also privatwirtschaftlich eine erhöhte Anteilsquote des Unternehmers am Produkt und volkswirtschaftlich einen erhöhten Anteil des Kapitaleinkommens gegenüber dem Arbeitseinkommen. Neben dieser damit verbundenen Neubildung von Produktivkapital tritt als zweites Ziel die beabsichtigte Erhöhung der Produktivität der deutschen Wirtschaft. Die Erreichung dieser Aufgaben ist aber notwendigerweise an bestimmte Voraussetzungen gebunden. Eine dieser Hauptvoraussetzungen ist die Vermeidung von Lohnerhöhungen, da sonst die Steigerung des Unternehmerertrags und damit der Anreiz zu gesteigerter Produktion wegfallen würde, bzw. inflatorische Auswirkungen sich nicht vermeiden ließen.

Hat man nun die Tatsache der Preissteigerung als solche und die Notwendigkeit der Vermeidung von Lohnerhöhungen konstatiert, dann ergibt sich die Frage nach den Auswirkungen dieser Politik im Rahmen der gegenwärtigen Konjunktur auf die Wirtschaft.

Es sei zunächst festgestellt, daß es sich bei der Beantwortung der jetzt auftauchenden Fragen nicht um die prinzipielle Entscheidung zwischen Schutzzoll und Freihandel handeln kann, — auch nicht darum, festzustellen, ob und wie der geplante Erziehungszoll auf die Durchführung besserer Produktionsmethoden wirken wird, oder in welchem Maße er zur Steigerung der Produktion beitragen wird —, vielmehr handelt es sich in diesem Zusammenhang lediglich darum, festzustellen, wie der Schutzzoll sich konjunkturell auswirken muß, ob er die konjunkturellen Voraussetzungen für eine Wirtschaftserholung schaffen wird, ob und wie er also insbesondere auf die Faktoren, die für die Gestaltung der Wirtschaftslage augenblicklich am bedeutsamsten sind, sich auswirken muß, und zwar:

1. auf die Entwicklung der Kaufkraft und damit des Absatzes,
2. auf die Steigerung der Produktion,
3. auf die Neubildung von Produktivkapital,
4. auf die Rationalisierung der Wirtschafts-Organisation,
5. auf die Entwicklung des Außenhandels.

Von der Beantwortung dieser Fragen hängt die Feststellung ab, ob der geplante Schutzzoll etwa eine Sanierung positiv verhindert, oder ob er an sich die Sanierung bedeutet, oder ob endlich Krisis und Sanierung unbeeinflußt vom Schutzzoll ihren Weg gehen werden.

Mit der Schmälerung der Kaufkraft, insbesondere des Massenkonsums und damit der Verringerung des Absatzes, wird im Hinblick auf die Preissteigerung und die notwendigerweise hinter der Preissteigerung zurückbleibenden Löhne unbedingt gerechnet werden müssen, — sofern nicht der ganze Schutzzoll seinen Sinn verlieren soll. — Diese Verringerung des Konsums wird nun durchgreifende Veränderungen nicht nur in Bezug auf den Umfang, sondern auch in Bezug auf die Schichtung der Nachfrage hervorrufen.

Wohl ist der Zweck der beabsichtigten Preiserhöhung die Neuschichtung der Einkommen zunächst auf der gegebenen Produktionsbasis. Ueber

die Erhaltung des bisherigen Absatzes ist jedoch damit noch nichts gesagt. Denn eine Preiserhöhung ist an sich noch nicht identisch mit gesteigerter Wirtschaftstätigkeit. Sie kann, sobald sie als Folge gesteigerter Wirtschaftstätigkeit auftritt, wohl als Anzeichen derselben gewertet werden. Inwieweit sie jedoch Voraussetzung und Grundlage für eine Erholung der Wirtschaft ist —, diese Frage ist noch zu beantworten:

Zweifellos muß doch wohl zunächst ein Rückgang des Verbrauches an zollgeschützten Gütern einsetzen, hervorgerufen durch die Preissteigerung als solche. Weiterhin wird eine Verringerung des Verbrauches an nicht lebensnotwendigen Gütern eintreten müssen gegenüber dem Verbrauch der lebensnotwendigen Güter, und dies unabhängig davon, ob die betr. Güter zollgeschützt sind oder nicht.

Nun ist trotz dieser zweifellos eintretenden Absatzverringering nicht gesagt, daß unter allen Umständen auch ein Produktionsrückgang innerhalb der deutschen Wirtschaft eintreten muß. Denn für die inländische zollgeschützte Produktion kann durch die Fernhaltung der ausländischen Konkurrenz eine Verbreiterung der eigenen Produktionsfähigkeit einsetzen — trotz des Rückgangs des Gesamtkonsums. — In diesem Fall geht die Verringerung des Absatzes auf Kosten des einführenden Auslandes. Soweit jedoch die deutsche Exportindustrie von der Verringerung des Absatzes im Inland betroffen wird, wird es ihrerseits einer Forcierung des Absatzes ins Ausland bedürfen. Aber nicht nur eine Steigerung der Produktivität der zollgeschützten Güter ist zu erwarten, sondern darüber hinaus muß die Neuverteilung zwischen Konsum- und Produktivkapital, sowie die notwendige Reorganisation des deutschen Wirtschaftsapparates wieder den Industrien der Rohstoffe und Produktionsmittel Beschäftigung geben und in diesem Rahmen zu einer Steigerung der Produktivität und des Absatzes führen.

Allerdings ist gerade die Steigerung der Produktivität bei den zollgeschützten Waren von gewissen Voraussetzungen abhängig.

Es ist dargelegt worden, daß an sich die geschützten Produktionszweige eine doppelte Möglichkeit haben, ihre Rentabilität zu steigern, und zwar

1. auf Grund der Preissteigerung,
2. auf Grund der Möglichkeit, ihre Produktion zu erhöhen.

Diese theoretische Möglichkeit kann aber nur Wirklichkeit werden, wenn die Auslandswaren bei gleichem Preis mit den deutschen Waren keine bessere Qualität aufweisen (was vorläufig durchaus noch nicht in nennenswertem Umfang der Fall sein dürfte), oder wenn auf Grund des Schutzzolles der Preis der Auslandswaren über dem Inlandspreis liegt. Dieser letztere Fall ist die beste Sicherungsmöglichkeit für eine Steigerung der inländischen Produktivität trotz der Verringerung des Gesamtverbrauches und auch gleichzeitig für eine wirksame Fernhaltung fremder Waren, also für eine Verbesserung der Handelsbilanz. Dies ist wieder nur möglich bei einer endgültigen Abkehr von den bisherigen Kartellierungsbestrebungen. Denn die Kartelle geben den Preisen die Tendenz zur Steigerung, begünstigen damit die ausländische Konkurrenz und reizen andererseits — zwecks Erzielung einer Rentabilität und zum Ausgleich für den geringeren inneren Absatz — zum Dumping —, was bei der augenblicklichen Konstellation unbedingt vermieden werden müßte. Dagegen würde die freie Konkurrenz trotz des Schutzzolles die Entwicklung der Preise nach unten begünstigen, damit gleichzeitig nicht nur zu einer allmählichen Verbreiterung der Kaufkraft der Bevölkerung wieder führen, sondern auch im Interesse der deutschen Produktion die Konkurrenz der ausländischen, mit Zoll belegten Waren am wirksamsten erschweren, sowie endlich im Außenhandel, ebenfalls zu

Gunsten der deutschen Wirtschaft, den Absatz deutscher Waren zu einem angemessenen Preis fördern.

Zu der in diesem Zusammenhang berührten Kartellfrage ist endlich noch folgendes zu sagen:

Die Ueber-Organisation der deutschen Wirtschaft darf im Interesse der Gesamtheit unter keinen Umständen erhalten werden. Eine Aufpolsterung des gegebenen Produktions-Apparates mit Hilfe des Schutzzolles würde unendlich lange dauern und auf Kosten der verbrauchenden Gemeinschaft gehen. Soll der Schutzzoll rasch wirken und ohne zu große Opfer für die Gesamtheit, so muß die Reduzierung des Produktions-Apparates mit Hilfe der freien Konkurrenz auch unter dem Schutzzoll weiter durchgeführt werden. Die mit Hilfe der jetzigen Zollpolitik erstrebte Neubildung von Produktivkapital wird umso rascher vor sich gehen, als der Bedarf an Kapital auf das volkswirtschaftlich wirklich notwendige Maß beschränkt werden wird. Auch darf folgendes nicht vergessen werden: Am schärfsten von den Folgen des Schutzzolles, der sich ja in einer Absatzminderung zunächst auswirken muß, dürfte wohl der Handel betroffen werden, weil für seinen Umsatz nicht etwa die deutsche Produktion, sondern der Absatz, als Ganzes gesehen, maßgebend ist. Will man nun die Krise im Handel nicht auf die Spitze treiben, dann muß man die Kartelle in der Produktion beseitigen, damit den Preisen die Tendenz nach unten geben und die Verbreiterung des Absatzes begünstigen.

Als letztes bleibt noch, über die Auswirkung des Schutzzolles auf die Entwicklung des Außenhandels zu sprechen. Es ist des öfteren gegen den Schutzzoll der Einwand erhoben worden, die Steigerung der Preise müßte auch zu einer Verringerung der Exportfähigkeit führen. Dies braucht nicht unbedingt der Fall zu sein. Sofern die Lohnsteigerungen vermieden werden, bleibt die Absatzfähigkeit der Export-Industrien gewahrt. Darüber hinaus erweitert sich im Verfolg der Steigerung der zollgeschützten Produktion auch die Absatzmöglichkeit, auch der Exportindustrien im Innern. Denn es darf nicht verkannt werden, daß, wenn auch der Verbrauch in den zollgeschützten Waren vielleicht zurückgeht, die Steigerung der deutschen Gesamtproduktion in diesen Waren es ermöglicht, daß eine größere Kaufkraft für die übrigen in Deutschland produzierten Waren sich geltend macht, im Gegensatz zu dem bisherigen Zustand, wo ein Teil der deutschen durch die Produktion gewonnenen Kaufkraft ins Ausland geht, zur Abtilgung der dort kontrahierten Verbindlichkeiten aus der Einfuhr. Andererseits wird der Verkauf der Waren, die bisher ausgeführt worden sind und deren Erlös zur Abtilgung der Verpflichtungen aus der Einfuhr benutzt worden ist, im Ausland jetzt ein reines Guthaben zu Gunsten Deutschlands entstehen lassen, also die Handelsbilanz bessern und die Kapitalbildung fördern. Endlich gibt ein rentabler Preis sowie ein gesteigerter Absatz in Deutschland die Möglichkeit einer schärferen Kalkulation und damit eines vergrößerten Absatzes im Auslandsgeschäft, — auch ohne daß es einer Kartellierung und eines ausgesprochenen Dumpings bedürfte.

Zusammenfassend sei demnach zum Schluß folgendes bemerkt:

Der Schutzzoll hat als vorübergehende Maßnahme unter den gegenwärtigen Umständen in der Tat die Fähigkeit, Voraussetzungen für eine Ueberwindung der jetzigen Wirtschaftskrise zu schaffen, und zwar

- in Bezug auf die Steigerung der Produktivität der Wirtschaft,
- in Bezug auf die notwendige Umschichtung zwischen Produktiv- und Konsumkapital,
- in Bezug auf die Besserung der Handelsbilanz und der augenblick-

lichen Krisis in den Industrien der Rohstoffe und Produktionsmittel.

Die Voraussetzung für die glatte Durchführung dieses Erziehungs- und Sanierungszolles ist jedoch die Vermeidung von Lohnerhöhungen und die Einschränkung der Kartelle.

Das Genußrecht der Industrieobligationen und die Dividendenverteilung.

Von Rechtsanwalt Dr. Max Hachenburg, Mannheim.

Das Aufwertungsgesetz führt für die Altbesitzer eine neue Art von Genußrechten bei der Aufwertung der Industrieobligationen ein (§§ 37—44). Sie können in gesonderten Genußscheinen an Inhaber oder an Order verkörpert werden (§ 43 Ziff. 1). Geschieht dies nicht, so bilden sie einen Teil der Schuldverschreibung. Aber ein aktienrechtliches Genußrecht sind sie nicht. Die Gläubiger erhalten nicht an Stelle ihrer Obligationen einen Anteil am Reingewinn, der neben den Gewinnanspruch der Aktionäre oder sonstige Gesellschafter tritt. In Wahrheit wird die Industrieobligation ebenfalls um 25 pCt. aufgewertet. Aber der Zuschlag von 10 pCt. zu den ursprünglichen 15 pCt. ist nur aus dem Reingewinn zu tilgen. In Betracht kommt der nach der Bilanz zur Ausschüttung zur Verfügung stehende. Alle versteckten Reserven kommen nicht in Betracht. Erst nach den 6 pCt. Grunddividende beginnt die Auskehrung auch an die Genußrechte. Für je 1 pCt., das als Gewinnanteil in irgendeiner Form den Geschäftsinhabern oder Gesellschaftern zugewiesen wird, erhalten die genußberechtigten Gläubiger 2 pCt. des Nennbetrages der Genußrechte, insgesamt bis 6 pCt. desselben. Davon dienen 5 pCt. zur Verzinsung und 1 pCt. zur Tilgung. Da die Genußrechte 10 pCt. des Goldbetrages der Obligation darstellen (§ 37 Abs. 1 Satz 2), so ist mit Erreichung dieses Nennbetrages die Tilgung der Genußrechte beendet. Das besagt, daß die Obligationäre einen Anspruch auf Zahlung aus dem Reingewinn bis zur Höhe von 10 pCt. der Goldobligation haben. Daraus erklärt sich auch das Ablösungsrecht des Schuldners (§ 43 Ziff. 2 und 3). Man darf also diese Genußrechte, auch wenn eigene Genußscheine ausgegeben sind, nicht nach den für diese bisher entwickelten Grundsätzen behandeln. Hier handelt es sich um Forderungsrechte, deren Kagbarkeit beschränkt ist. Man wird daraus auch die Mittel zur Auslegung nehmen müssen. Die erste Bank wird sich mit der Einwirkung der Reservebildung befassen. Allerdings soll der Gläubiger nur aus dem Reingewinn für die weiteren 10 pCt. befriedigt werden. Die Parallele mit der Dividende ist deutlich ausgesprochen. Das Doppelte der Ueberdividende über 6 pCt. fällt an die Gläubiger. Wie aber, wenn sich die Aktionäre mit der Grunddividende von 6 pCt. begnügen und allen Gewinn auf Reservekonto nehmen? Das Gesetz verlangt ein „Zuweisen“ an Gesellschafter oder Unternehmer. Dann hätte also die Generalversammlung der Aktiengesellschaft oder G. m. b. H. es in der Hand, durch Ansammeln der Gewinne das Genußrecht tatsächlich illusorisch zu machen. Nun nehme man statt einer A.-G. oder G. m. b. H. als Schuldner eine offene Handelsgesellschaft, eine Kommanditgesellschaft oder eine Einzelfirma. Der in der Bilanz ausgewiesene Gewinn fällt hier kraft Gesetzes ohne weiteres den Gesellschaftern und erst recht dem Einzelunternehmer an. Eines Beschlusses bedarf es nicht. Nur eine Verbuchung findet statt. „Zugewiesen“ ist diesen der Gewinn durch das Gesetz. Es ist gleichgültig, ob sie den Gewinn dem Geschäfte durch Uebertragung auf Kapitalkonto oder besonderes Konto belassen oder ihn erheben. Ihr Anteil daraus gehört ihnen. Auch dann, wenn sie ihn nicht verteilen. Der Einzelinhaber kann einen solchen Akt gar nicht vornehmen. Also ist der Gewinnbetrag als solcher heranzuziehen. Die Ansprüche der Gläubiger lassen sich nach der Vorschrift

des Gesetzes berechnen. Zuerst 6 pCt. des Gesamtkapitals des Unternehmens. Dann je 2 pCt. auf je ein weiteres Prozent, einerlei, ob ausgeschüttet, gutgeschrieben wird oder was sonst. Dann aber darf für die Erwerbsgesellschaften mit juristischer Persönlichkeit nichts anderes gelten. Die Rechtsform kann keine verschiedene Auswirkung hervorrufen. Daher kommt es doch nicht auf das Schicksal des Reingewinns an. Es genügt, daß er zur Ausschüttung „zur Verfügung steht“ (§ 40 Abs. 1 Satz 6). „Zugewiesen“ wird er den Aktionären freilich nur mittelbar, insofern die Reserve ihnen gleich dem Grundkapital zusteht. Man darf sich aber hier nicht an den Wortlaut klammern und daraus die Notwendigkeit der Verteilung ableiten wollen. Das Gesetz sagt ja auch „in irgendeiner Weise“. Ob man dabei an den hier interessierenden Fall der Ueberweisung an die Reserve dachte, läßt sich nicht bestimmt sagen. Der Bericht des Reichstagsausschusses sagt nichts darüber. Aber immerhin ist die Fassung so, daß sie mit der als folgerichtig erkannten Auslegung nicht im Widerspruche steht. Für diese aber spricht nicht nur die gleiche Behandlung mit den off. H. G. etc., sondern auch die Natur dieses Genußrechtes als Weg der Tilgung der weiteren 10 pCt. Aufwertung. Gerade weil den Gläubigern nicht ein selbständiges Gewinnanteilsrecht neben den Aktionären, sondern nur ein Modus der Tilgung der 10 pCt. Aufwertung geschaffen wurde, kann diese Zahlung aus dem Reingewinne nicht davon abhängen, daß er an die Aktionäre ausgehändigt wird.

Aus dem gleichen Gedanken fließt auch die Vorschrift, daß „die Beteiligung der Genußrechtsinhaber am Reingewinne durch Maßnahmen des Schuldners nicht beeinträchtigt werden“ darf (§ 41 Satz 1). Darüber soll ein Vertreter der Gläubiger wachen. Die Spruchstelle zur Durchführung der Goldbilanzen soll entscheiden, ob eine Beeinträchtigung vorliegt. Die Auslegung und praktische Handhabung dieser Stelle ist nicht ganz einfach. In der ersten Lesung in dem Aufwertungsausschusse des Reichstages war das Prinzip aufgestellt worden. Zugleich hatte man einem Antrage Dernburg grundsätzlich zugestimmt, daß das „Neukapital mit den Genußscheinrechten nicht belastet wird“. Die Existenz der Gesellschaft sollte nicht unnötig erschwert werden (Bericht S. 11). Die entsprechenden Bestimmungen blieben der zweiten Lesung vorbehalten. Dieser lag die heutige Fassung als neuer Entwurf vor. Der § 41 fand debattenlos Zustimmung. Die Spruchstelle kann hiernach nichts anderes aussprechen, als daß die Maßnahme den Gläubigern gegenüber unwirksam ist (§ 41 Satz 3). Eine andere Ausgleichung kann zwar der gemeinsame Vertreter anregen, aber nicht erzwingen (§ 41 Satz 2). Erinnert man sich an die rechtliche Natur des Genußrechtes als Zahlungsmodus, so ergibt sich hieraus auch der Schutz der Gläubiger gegen Maßnahmen des Schuldners. Sie dürfen jenen nicht schlechter stellen als er es ohne diese Vorgänge wäre. Die Kapitalerhöhung vergrößert die 6 pCt. Grunddividende. Der Abzug am Reingewinne darf also nie größer werden, als es dem Kapitale am Juli 1925 entspricht. Die Erhöhung des Kapitals ist für die Berechnung der Abgabe an die Gläubiger unerheblich. Andererseits können diese dann nicht fordern, daß sich die Abzahlungen an sie nach der Dividende an die jungen Aktien richten. Diese hat bei der Berechnung der Auszahlung aus dem Reingewinne ebenfalls auszuscheiden. Die Rechtsprechung über die aktienrechtlichen Genußscheine hat hier keine Anwendung. Es muß nur die Tilgung der 10 pCt. Aufwertungszuschlag ins Auge gefaßt werden. Durch die Erhöhung des Grundkapitals kann sich der Gewinn auch mehr, als dem Prozentsatz der Erhöhung entspricht, vergrößern. Daraus kann man wieder schließen, daß die Erhöhung des Aktienkapitals die Rechte der Obligationäre nicht beeinträchtigt. Die Lösung hat stets von dem Gedanken auszugehen, daß die weiteren 10 pCt. Aufwertung aus dem Gewinne getilgt werden, wie er sich auf Basis des Kapitals beim Inkrafttreten des Anspruchs ergäbe.

Nochmals die rechtliche Bedeutung der „Risikoprämie“.

Von Reichsgerichtsrat A. Zeiler.

Zu meinem Aufsatz im Bank-Archiv 1925 Seite 389 hat die Schriftleitung eine Zuschrift erhalten des Inhalts:

„Auch wenn man sich auf den Boden stelle, daß bei einem so risikvollen Vertrag die Möglichkeit einer vorzeitigen Lösung zugebilligt werden müsse, so frage es sich doch, ob nicht der Schuldner, der von dem Gläubiger die Lösung des Vertrags nach einer Woche verlangt, dem Gläubiger „Zinsen“ soviel hätte anbieten müssen, wie nach dem ursprünglichen Vertrag auf die eine Woche entfiel, für die ihm das Geld zur Verfügung gestanden hatte, ob also nicht der Gläubiger mit Recht ein Angebot zurückgewiesen hat, das das Hauptgeld nur um 20 pCt. überstieg, also um einen Betrag, der der vereinbarten Risikoprämie eines Tages gleichkam, während doch das Risiko eine Woche lang bestanden hatte. Das reichsgerichtliche Urteil lasse jede Begründung dafür vermissen, weshalb jenes Angebot als genügend angesehen worden sei. Auch mein Aufsatz setze sich nicht mit den Bedenken auseinander, die insoweit gegen das reichsgerichtliche Urteil bestünden“.

Der Einladung der Schriftleitung folgend will ich meine früheren Ausführungen hiermit ergänzen.

Es ist richtig, daß in meinem Aufsatz hauptsächlich nur die grundsätzliche Frage untersucht wurde: ob der Vertrag nach seinem vollen Inhalt aufrecht bleiben müsse, oder ob und unter welchen Voraussetzungen er einem Eingriff des Richters auf Grund des § 242 BGB. unterliege. Die oben aufgeworfenen Fragen sind also allerdings nicht eingehender erörtert worden. Behandelt aber sind sie in meinem Aufsatz mit dem Satz: Auf dem Boden einer Rechtslage, wonach der Richter den Fall gemäß dem § 242 BGB. zu würdigen hat, hat er alle Umstände des Falles zu berücksichtigen, und so könnte eine Lösung des Rechtsstreites dahin gerechtfertigt sein, daß sich die Bank mit dem zufrieden geben müßte, was ihr kaum eine Woche nach Abschluß des Vertrages in einer Rückzahlung von 6000 Bill. M. angeboten wurde.

Zur näheren Erläuterung, die zu einer Klärung des behandelten Fragenbegriffs dienen mag, ist nochmals hervorzuheben: Entweder ist nach der Sachlage beim Vertragsschlusse die rechtsverbindliche bewußte Uebernahme einer vollen Wagnis anzunehmen, und dann ist der Vertrag nach seinem Inhalt durchzuführen, oder die Sachlage rechtfertigt die andere Auffassung, und dann tritt an die Stelle des scheinbar vorliegenden der — nötigenfalls durch den Richter zu bestimmende — dem Willen der Beteiligten entsprechende wirkliche Vertragsinhalt. Auch im letzteren Falle liegt natürlich die bewußte und gewollte Uebernahme einer gewissen Gefahr vor, indem beide Teile mit dem Fortschreiten der Geldentwertung rechneten und daher für selbstverständlich hielten, daß durch die Höhe der vereinbarten „Zinsen“ der Verlust des Geldgebers aus der Geldentwertung ausgeglichen werden müsse, indem aber doch zugleich beide über das Maß der von ihnen erwarteten Geldentwertung im Zweifel waren und so die Gefahr eingingen, daß der vereinbarte „Ausgleich“ unvollständig oder auch übermäßig sein könne. Wenn sich dann bei dieser Sachlage nachträglich herausstellte, daß die Annahme eines Fortschreitens der Geldentwertung irrig sei, so ergäbe sich die Möglichkeit und die Notwendigkeit eines Eingriffs des Richters nach § 242 BGB. Das Maß eines solchen Eingriffes ist aber im wesentlichen tatsächlicher Art, so daß das Revisionsgericht, wo nicht ein Rechtsirrtum des angefochtenen Urteils erkennbar ist, die Auffassung des Tatrichters als gegeben hinzunehmen hat. Der persönlichen Auffassung des Tatrichters ist aber hier ein weiter Spielraum gegeben. Es ist Grobschmiedarbeit, die keiner feinen Nachprüfung unterzogen werden kann.

Entschied sich also in unserem Falle das Revisionsgericht im Grundsatz für die rechtliche Beurteilung, die der Fall beim Landgericht gefunden hatte, so könnte nur noch geprüft werden, ob rechtlich die Auffassung des

Landgerichtes zu beanstanden wäre, daß nach den gesamten Umständen des Falles eine Abwicklung des Vertragsverhältnisses durch Zahlung von 6000 Bill. M. der Sachlage angemessen sei, das heißt, daß damit die Nutzung des dargeliehenen Betrages für eine Woche, die Uebernahme der Verlustgefahr durch den Gläubiger und die Folgen der vorzeitigen Lösung des auf einen Monat eingegangenen Schuldverhältnisses abgegolten wäre. Ob das landgerichtliche Urteil für diese Ansicht eine nähere Begründung gegeben hat, ob diese rechtlich einwandfrei war, läßt sich dem reichsgerichtlichen Urteil nicht entnehmen, und ebensowenig auch, ob sich das Reichsgericht einer Prüfung dieser Fragen unterzogen hat.

Irrig aber ist die Meinung des Herrn Einsenders, dem Gläubiger hätte nach einwöchigem Bestand des Darlehensverhältnisses der vereinbarungsmäßige Zinssatz von 20 pCt. für eine Woche angeboten werden müssen, also im ganzen

$$5000 + \frac{7 \times 20 \times 5000}{100} = 12\,000 \text{ Bill. M.}$$

Denn die Möglichkeit eines Eingriffes des Richters nach § 242 BGB. beruht ja darauf, daß die starre Durchführung des Vertrags nach den Buchstaben dem wahren Vertragswillen der Beteiligten nicht entspräche, daß vielmehr die Beteiligten annahmen, die vereinbarten Zinsen von täglich 20 pCt. würden in einem wie bisher immer wertschwächer werdenden Gelde zu entrichten sein. Dann aber kann auch nicht für einen Teil der Vertragszeit der Vertrag so durchgeführt werden, daß die 20prozentigen Zinsen in dem — wie sich inzwischen herausgestellt hatte — wertgleich gebliebenen Gelde zu entrichten wären.

Nachschrift der Schriftleitung.

Wir haben es mit Dank begrüßt, daß der Herr Verfasser zu den ihm von uns mitgeteilten Einwendungen unseres Lesers vorstehend in eingehender Weise Stellung genommen hat. Wir schließen uns im übrigen dem Herrn Verfasser darin an, daß es gegenüber der von ihm besprochenen Entscheidung des Reichsgerichts im wesentlichen auf die grundsätzliche Frage ankommt, ob für eine Korrektur des Vertrages gemäß § 242 BGB. überhaupt Raum war. Theoretisch ist der Unterscheidung, die der Herr Verfasser zwischen dem Fall einer bewußten Währungsspekulation beider Parteien im entgegengesetzten Sinne und dem Fall einer beiderseitigen gleichmäßigen Einstellung auf ein weiteres Absinken der Mark macht, eine Berechtigung nicht abzuspochen, aber ihrer praktischen Brauchbarkeit steht doch die Tatsache entgegen, daß in der damaligen Uebergangszeit der Einzelne sich in den seltensten Fällen über den Erfolg oder Mißerfolg der eingeleiteten Stabilisierungsaktion Gedanken machte, sondern die Zinsen gab und nahm, welche im allgemeinen Geldverkehr üblich waren. Ihre Höhe war, neben anderen Momenten, zweifellos auch durch den Umstand bedingt, daß in urteilsfähigen Kreisen die Möglichkeit sowohl eines Erfolges als auch eines Mißerfolges der Stabilisierungsaktion in Betracht gezogen wurde. Ein Darlehnsgeschäft in Papiermark war mithin, wenn man bei den Parteien diejenige Einstellung voraussetzt, die einer vernünftigen Beurteilung der Sachlage entsprach, ein Spekulationsgeschäft mit der Chance des Gewinns und Verlusts für jeden Beteiligten. Dafür, daß die Parteien eine andere Einstellung gehabt und lediglich mit der Möglichkeit eines weiteren Absinkens der Mark gerechnet hätten, spricht dann jedenfalls, wenn es sich auf beiden Seiten um Geschäftsleute gehandelt hat, keine Vermutung, vielmehr müßte mindestens der Partei, die sich auf § 242 BGB. beruft, die Beweislast für das tatsächliche Vorliegen der von dem Herrn Verfasser geforderten Voraussetzungen auferlegt werden, da sie einen vom normalen Verlauf der Dinge abweichenden Tatbestand geltend macht und eine von der ausdrücklichen Vertragsabrede abweichende richterliche Vertragsgestaltung verlangt.

Richtlinien der deutschen Zulassungsstellen zur Frage der mehrstimmigen Vorrechts- und Vorratsaktien.

Im Anschluß an den VI. Allgemeinen Deutschen Bankiertag hat die Zulassungsstelle an der Börse zu Berlin Vertreter sämtlicher deutscher Zulassungsstellen zu einer gemeinsamen Beratung eingeladen, in der zu dem Problem der Mehrstimmrechts- und Vorratsaktien vom Standpunkt der Börsenorgane aus Stellung genommen wurde. Den Verhandlungen wohnten Vertreter des Reichsjustizministeriums, des Reichswirtschaftsministeriums, des preußischen Handelsministeriums und des preußischen Justizministeriums bei. Ferner nahm der Staatskommissar an der Berliner Börse an den Beratungen teil. Nach einem ausführlichen Bericht des Herrn Dr. Eduard Mosler-Berlin und nach eingehender Erörterung gelangte folgende Entschliebung zur Annahme:

Die zu gemeinschaftlicher Beratung zusammengetretenen deutschen Zulassungsstellen halten in Uebereinstimmung mit dem VI. Allgemeinen Deutschen Bankiertag keinerlei Bedürfnis für gegeben, die bewährten und gesunden Grundsätze des deutschen Aktienrechts zu ändern, und erblicken in gesetzgeberischen Experimenten auf diesem Gebiete, zumal in der jetzigen bewegten Zeit, eine beträchtliche Gefahr. Sie sehen auch zur Zeit keine ausreichenden Unterlagen zu einer Veränderung der Vorschriften über das Zulassungswesen. Die Zulassungsstellen erwarten aber ebenso wie der Bankiertag, daß die in der Inflationszeit geschaffenen mehrstimmigen Vorzugsaktien und die Vorrats- oder Verwertungsaktien, insoweit sie eine wirtschaftlich nicht gerechtfertigte Beschränkung der Rechte und Befugnisse der Inhaber der zum Börsenhandel zugelassenen Stammaktien enthalten, baldtunlichst durch die Gesellschaften beseitigt werden.

Bei der Prüfung der Frage im Zulassungsverfahren, ob die nicht zur Zulassung bestimmten mehrstimmigen Vorzugsaktien und die zur Zulassung bestimmten oder nicht bestimmten Vorratsaktien wirtschaftlich gerechtfertigt sind, ist davon auszugehen, daß die erst im Dezember 1923 und im März und April 1924 erlassenen Gesetzesvorschriften eine eingehende Regelung der Rechtsverhältnisse mehrstimmiger Vorzugsaktien und der Vorratsaktien geschaffen haben, und daß die Anwendung der hierdurch gesetzlich gebotenen Möglichkeiten im allgemeinen nicht länger als Jahresfrist zurückliegt. Die seitdem infolge der Veränderung der wirtschaftlichen Verhältnisse hervorgetretene kritische Erörterung über die allgemeine Rechtfertigung dieser vom geltenden Rechte gebotenen Möglichkeiten ist nach Meinung der Zulassungsstellen indessen noch völlig in Bewegung begriffen, und daher ist mit weiterer Entwicklung in der Beurteilung der Auswirkung des Nebeneinanderbestehens von Stammaktien und mehrstimmigen Vorzugsaktien oder Vorratsaktien zu rechnen. Daher ist der Zeitpunkt noch nicht gekommen, um einheitliche Richtlinien zu vereinbaren, bei welchem ziffernmäßigen Verhältnisse zwischen dem Gesamtstimmrecht der Stammaktien und dem Gesamtstimmrecht mehrstimmiger Vorzugsaktien, oder bei welchem ziffernmäßigen Verhältnisse zwischen dem umgestellten Goldmarkkapital der Stammaktien und dem geringeren aus der Einzahlung herrührenden Goldmarkkapital der Vorzugsaktien ein unbilliges Mißverhältnis vorliegt. Deswegen kann auch nur in jedem einzelnen Falle die Entscheidung getroffen werden, und es muß dabei die Entstehung und Unterbringung der mehrstimmigen Vorzugsaktien, namentlich zum Schutz alten Familienbesitzes oder zur Abwehr bestimmter ausländischer Bestrebungen, ferner der Geschäftszweig und etwaige öffentliche Aufgaben des Unternehmens, vor allem auch ein in der Satzung für die Mehrheit der Stammaktien vorgesehenes Recht allein über die Einziehung der Vorzugsaktien zu beschließen, berücksichtigt werden. Die Zulassungsstellen sind aber überzeugt,

Gerichtliche Entscheidungen.

I. Handelsrecht.

Zu § 346 HGB.

Wenn vertraglich Zahlung durch Scheck bedungen ist, kann nicht durch einen Barpostscheck gezahlt werden, welcher bei einem nicht am Sitze des Empfängers befindlichen Postscheckamt zahlbar ist.

Urteil des OLG. Jena vom 4. 10. 1924 — 1. U. 585/24 —; abgedr.: Arch. f. Rpf. i. Sachsen usw. 1925 S. 136.

Aus den Gründen:

Der Postauszahlungsscheck unterscheidet sich vom gewöhnlichen Scheck, dem Bankscheck, in verschiedenen Beziehungen, und diese Unterschiede sind für den Geschäftsverkehr von erheblicher Bedeutung. Nach § 9 der Postscheckordnung vom 7. April 1921 (RGBl. S. 459) werden Scheck mit Indossament nicht eingelöst, und die Einlösung von Schecks erfolgt nicht etwa bei jedem beliebigen Postamt, sondern nur bei dem Postscheckamt, das das Konto des Ausstellers führt. Andere Zahlstellen gibt es nicht. Wer einen Postauszahlungsscheck erhält, muß ihn also dem Postscheckamt, bei dem das Konto des Ausstellers geführt wird, vorlegen. Die Banken nehmen deshalb Postauszahlungsschecks auch von ihren Kunden in der Regel nur „zum Einzuge“ herein, während sie Bankschecks, die ihnen ein Kunde einreicht, diesem regelmäßig — vorbehaltlich des Eingangs des Gegenwerts — gutschreiben. Befindet sich der Empfänger des Postschecks am Sitze des Postscheckamts, das das Konto des Ausstellers führt, so wird in der Regel freilich die Verwertung des Schecks keine besonderen Schwierigkeiten machen. Aber das kam im vorliegenden Falle nicht in Frage. Die Firma B. & F. in Pößneck hätte einen Postauszahlungsscheck der Beklagten, um ihn zu verwerten, selbst oder durch ihre Bank dem Postscheckamt Berlin übersenden müssen. Deshalb konnte die Beklagte die Mitteilung der Firma B. & F., daß sie „zur prompten Frankendeckung nur Barzahlung oder Schecks annehmen könne“, nach der Verkehrsauffassung nicht dahin verstehen, daß auch Zahlung durch Postauszahlungsschecks zulässig sein solle.

II. Wechselrecht und Scheckwesen.

Zu Art. 95 WO.

Ein Indossament, das zum Teil aus einem Stempel, zum Teil aus geschriebenen Worten besteht, gilt als einheitliche Wechselzeichnung. Das Indossament ist gültig, wenn die Firma mit Stempel und der Name des zeichnungsberechtigten Vertreters mit der Hand geschrieben ist. Eine ungenaue Bezeichnung der Firma in der Wechselzeichnung schadet dann nicht, wenn an der Identität der Firma kein Zweifel besteht.

Nach englischem Recht wird die Fälligkeit um 3 days of grace herausgeschoben und als Angabe der protest erhebenden Person genügt die Angabe „for the holders“. Ist der Wechsel in England zahlbar, so kommt das englische Recht für das Rechtsverhältnis der in Deutschland wohnhaften Regreßpartei nur für die Form des Protestes, nicht aber für die sonstigen Voraussetzungen des Regresses in Betracht. Die Unterlassung der Anzeige der Nichtonorierung, die nach englischem Recht den Verlust des Regreßrechtes zur Folge hat, schadet daher gegenüber dem in Deutschland wohnenden Regreßpflichtigen nicht.

Urteil des Hanseatischen OLG. vom 17. Februar 1925 — Bf. II 529/24 —¹⁾.

Tatbestand.

Die Firma Otto H. Wwe. in R. ist Inhaberin von drei Wechseln über je 100 Pfund, 100 Pfund und 108.11 Pfund Sterling, welche die B. Porzellan-Manufaktur AG., eine deutsche Aktiengesellschaft, auf die X. Ltd. in Liverpool gezogen hatte und die von der genannten Firma akzeptiert sind. Die Wechsel waren an die eigene Ordre der B. Porzellan-Manufaktur AG. gestellt. Diese hat die Wechsel in blanko indossiert. Dahinter befindet sich auf den Wechseln das Blankoindossament

¹⁾ Mitgeteilt vom Senatspräsidenten a. D. Dr. Niemeyer.

daß in der Mehrzahl der Fälle Stammaktien nicht zugelassen werden dürfen, neben denen Vorzugsaktien mit automatisch bei künftigen Kapitalerhöhungen anwachsendem Stimmrecht, oder Vorzugsaktien mit noch ausstehender Vollzahlung bestehen. Die gleiche Behandlung werden die Fälle zu erfahren haben, in denen das mehrfache Stimmrecht der Vorzugsaktien nicht auf die Beschlußfassung über die Besetzung des Aufsichtsrats, die Aenderung des Gesellschaftsvertrags und die Auflösung der Gesellschaft beschränkt ist, oder bei denen das Gesamtstimmrecht der gebundenen Vorzugsaktien im Verhältnisse zu dem der Stammaktien unangemessen hoch erscheint. Den Vorzugsaktien mit mehrfachen Stimmrecht stellen die Zulassungsstellen bei ihrer Prüfung solche Vorzugs- oder Stammaktien gleich, welche durch die Geringfügigkeit des Nennbetrags der einzelnen Aktien im Verhältnisse zu den anderen die gleichen Wirkungen herbeiführen.

Beim Vorhandensein von Vorrats- und Verwertungsaktien werden die Zulassungsstellen deren oder der anderen Stammaktien Zulassung in der Hauptsache davon abhängig machen, daß bestimmte Verwendungszwecke vertraglich festgelegt sind, etwa Bereitstellung für das Wahlrecht der Inhaber wandelbarer Schuldverschreibungen oder für abgeschlossene Uebernahme- oder Verschmelzungsverträge, sowie für die Verwirklichung bereits vereinbarter Interessengemeinschaften. Vorratsaktien, die nicht derartigen Zwecken zu dienen bestimmt sind, werden nicht zugelassen werden können, es sei denn, daß besondere, deren Fortbestand und Zulassung rechtfertigende Gründe angeführt werden, oder daß es sich um geringfügige Beträge handelt. Dabei werden die Zulassungsstellen auch prüfen, bei welchen Stellen das Stimmrecht für derartige Vorratsaktien ruht, und ob durch die Ausübung dieses Stimmrechts nicht eine offenbare Beeinträchtigung des Stimmrechts der übrigen zugelassenen und im Verkehr befindlichen Aktien eintritt.

Die Zulassungsstellen sind ferner überzeugt, daß sie von ihrem gesetzlichen Rechte, auch bereits ergangene Zulassungsbeschlüsse auf Grund neuer Prüfung zu widerrufen, zur Zeit in obigen Fällen im allgemeinen keinen Gebrauch machen sollen, es sei denn, daß sich eine offenbar mißbräuchliche Beeinträchtigung der Rechte der übrigen im Verkehr befindlichen Aktien herausstellt. Die Zulassungsstellen sind ferner der Meinung, daß die Verwaltungen Aufschluß über den Bestand der noch verfügbaren Vorrats- und Verwertungsaktien nicht nur in den Prospekten, sondern, soweit die Interessen der Gesellschaft es zulassen, auch in ihren Berichten an die Generalversammlungen zu erteilen haben.

Die Zulassungsstellen sind entschlossen, die weitere Ausübung der Rechte der auf Grund der jetzigen Gesetzeslage geschaffenen mehrstimmigen Vorzugs- sowie der Verwendung der Vorratsaktien sorgfältig zu beobachten. Sie erwarten, daß die Verwaltungen der betreffenden Aktiengesellschaften und die Inhaber solcher mehrstimmigen Vorzugs- und der Vorratsaktien aus eigenem Entschlusse überall da, wo nicht geschäftliche oder wirtschaftlich zwingende Gründe dagegen sprechen, die Aufhebung des mehrfachen Stimmrechts der Vorzugsaktien und die Beseitigung der Vorratsaktien im Rahmen der jetzigen Gesetzgebung verfolgen werden.

Berichtigungen.

In Jahrgang XXIV Nr. 21 Seite 413 ist in der linken Spalte Zeile 15 von unten zu lesen: „1. Juli 1920“ statt „1. Juli 1922“.

In Jahrgang XXIV Nr. 22 Seite 439 ist in der linken Spalte Zeile 5 zu lesen: „15. Juni 1922“ statt „15. Juli 1922“.

der Beklagten und diesem Indossament folgt ein Blankoindossament, welches lautet:

„Porzellan-Manufaktur
Otto H. Wwe.
Erich H.“

Die Worte Erich H. sind mit der Hand geschrieben, die übrigen Worte sind gestempelt.

Nach dem in zweiter Instanz überreichten Handelsregisterauszug lautet die Firma der Klägerin richtig und vollständig „Otto H. Wwe. Franziska M. H.“

Alleiniger persönlich haftender Gesellschafter dieser Kommanditgesellschaft ist Erich Otto H.

Ein Wechsel über 100 Pfund Sterling war am 16. Juni 1924, der zweite über 100 Pfund Sterling am 30. Juni 1924, der dritte über 108.11 Pfund Sterling am 16. Juli 1924 fällig. Der erste Wechsel ist am 19. Juni, der zweite am 3. Juli, der dritte am 19. Juli von einem englischen Notar in Liverpool protestiert worden, und zwar „at the request of the holders“. Eine Benachrichtigung von der Nichtbezahlung des Wechsels (Notifikation, notice of dishonour) seitens der Klägerin an ihren Vormann, die Beklagte, hat nicht stattgefunden. Klägerin hat zunächst die beiden am 16. Juni und 30. Juni 1924 fälligen Wechsel im Wechselprozeß gegen die Beklagte eingeklagt und alsdann in einem weiteren Wechselprozeß den am 16. Juli 1924 fälligen Wechsel über 108.11 Pfund Sterling.

Die Beklagte hat eingewandt: Das Indossament sei zu lesen als ein gestempeltes Indossament der Firma Porzellan-Manufaktur Otto H. und als ein weiteres Blankoindossament des Erich H. Ein gestempeltes Indossament sei ungültig. Wenn man aber das Indossament als ein einheitliches auffasse, so sei es auch ungültig. Das Indossament der Firma müsse nach den zwingenden Vorschriften der Wechselordnung geschrieben sein, hier sei aber nur der Name des persönlich haftenden Gesellschafters geschrieben. Die Klägerin könne sich auch nicht darauf berufen, daß sie durch den Besitz des Wechsels in Verbindung mit dem Blankoindossament der Beklagten zur Geltendmachung der Regreßrechte befugt sei, da nur solche Personen Regreßrechte ausüben könnten, die aus dem Wechsel oder der Protesturkunde legitimiert seien. Da aber ihre Unterschrift ungültig sei, so fehle es an einer solchen Legitimation. Ferner sei, wenn man deutsches Recht anwende, der Wechsel zu spät protestiert, nämlich erst drei Tage nach Fälligkeit. Wolle man aber englisches Recht anwenden, so sei der Anspruch der Klägerin gegen die Beklagte erloschen, weil im englischen Recht der Protest nicht genüge, sondern außerdem zur Erhaltung des Regresses notice of dishonour erforderlich sei. Auch nach deutschem Recht sei aber jedenfalls wegen unterbliebener Notifikation der Anspruch auf Zinsen und Kosten unberechtigt.

Das Landgericht hat aus den ersten beiden Wechseln verurteilt und die Klage aus dem dritten Wechsel abgewiesen. Das OLG. verurteilte auch wegen des dritten Wechsels.

Gründe.

Die Klägerin will als Indossatarin der drei Wechsel gegen die Beklagte Regreß nehmen. Es ist daher zunächst zu prüfen, ob sie zur Regreßnahme legitimiert ist.

Zunächst ist davon auszugehen, daß für den Regreß gegen die in Deutschland wohnende Beklagte deutsches Recht gilt. Bei dem am 30. Juni 1924 fälligen Wechsel waren die sämtlichen Indossamente, die dem Indossament der Klägerin folgten, zur Zeit des Protestes durchstrichen, wie die Abschrift des Wechsels auf der Protesturkunde ergibt.

Die beiden anderen Wechsel hat die Klägerin, wie die Rückwechselrechnungen der Gewerbebank in H. ergeben, im Regreßwege eingelöst.

Die Protesturkunden der sämtlichen Wechsel lauten „for the holders“. Die Frage, ob eine solche Protesturkunde im vorliegenden Falle formell genügt, wird in anderem Zusammenhang zu prüfen sein.

Da bei dem Wechsel vom 30. Juni das letzte nicht durchstrichene Indossament das der Klägerin war, so ist anzunehmen, daß der Protest für die Klägerin erhoben war oder für einen (holder), der durch den Besitz des Wechsels und das Blankoindossament der Klägerin legitimiert war. Denn es genügt auch nach deutschem Recht, wenn der Protest von einer Person erhoben ist, die aus dem Wechsel legitimiert sein kann, und das ist beim Blankoindossament jeder Inhaber (holder). Regreßrechte kann aber die Klägerin, da sie im Protest nicht genannt wird und sich daher nicht darauf stützen kann, daß ihrem Indossament auch ein Blankoindossament vorausging, nach deutschem Recht nur ausüben, wenn ihre Unterschrift auf dem Wechsel genügend deutlich zeigt, daß es sich um eine Unterschrift der Klägerin handelt und diese Unterschrift als Wechselzeichnung gültig ist. Zu-

rückzuweisen ist zunächst die Ansicht der Beklagten, daß die Unterschrift der Klägerin deshalb ungültig sei, weil die Firma der Klägerin lediglich gestempelt sei und der mit der Hand geschriebene Name „Erich H.“ ein neues selbständiges Blankoindossament darstelle. Jeder Kaufmann weiß, daß ein bloßer Stempel als Unterschrift eines Wechsels nicht genügt. Es ist daher auch nicht anzunehmen, daß die Klägerin lediglich durch den Stempel eine gültige Wechselunterschrift abgeben wollte. Es kommt im Verkehr bei offenen Handelsgesellschaften und Kommanditgesellschaften vor, daß die Firma, namentlich wenn sie sich zum Teil als Sachfirma darstellt, gestempelt wird und dann dieser Stempel mit dem Namen eines vertretungsberechtigten Gesellschafters oder Prokuristen unterschrieben wird. Es ist daher anzunehmen, daß es sich um eine einheitliche Wechselzeichnung handelt.

Dann aber war weiter zu prüfen, ob es genügt, wenn die Firma lediglich gestempelt wird und nur der persönliche Name des zeichnungsberechtigten Gesellschafters geschrieben ist. Die Entscheidung des Reichsgerichts Bd. 47 S. 165 trifft den vorliegenden Fall nicht, weil dort der wesentliche Teil der Firmenbezeichnung selbst „M. A. & Co.“ mit der Hand geschrieben war, hier aber die ganze Firmenbezeichnung gestempelt ist. Die neuere Rechtsprechung des Reichsgerichts (vgl. Recht 1910 Nr. 2406, 1912 Nr. 2795) billigt es aber, wenn der Name der Firma gestempelt wird und nur der Name des zeichnungsberechtigten Vertreters mit der Hand geschrieben wird (vgl. auch Staub-Stranz Anm. 8 d zu Art. 95, Anm. 34 zu Art. 4 WO.).

Das Gericht schließt sich dieser Meinung an. Die strengen Formvorschriften des Wechselrechts sind eingeführt, um den Verpflichtungswillen der zeichnenden Personen einwandfrei feststellen zu können und ferner, um keine Ungewißheit darüber entstehen zu lassen, welche Rechtsgebilde aus dem Wechsel berechtigt und verpflichtet werden. Für beide Erwägungen genügt es aber, wenn die Firma gestempelt und handschriftlich von dem zeichnungsberechtigten Vertreter unterzeichnet wird, da sich jederzeit durch einen Auszug aus dem Handelsregister feststellen läßt, für welche Firma derjenige, der die Unterschrift geleistet hat, zeichnungsberechtigt ist.

Schließlich war aber noch zu erwägen, ob die ungenaue Zeichnung der Firma die Unterschrift nicht ungültig macht. Der Zusatz „Porzellan-Manufaktur“, der nach dem überreichten Registerauszug nicht zur Firma gehört, ist unschädlich.

Bedenklich erscheint es, daß die Firma nicht nur Otto H. Wwe., sondern „Otto H. Wwe., Franziska M. H.“ lautet.

Die Rechtsprechung hat jedoch anerkannt, daß auch eine ungenaue Bezeichnung der Firma dann nichts schadet, wenn im übrigen an der Identität der Firma kein Zweifel besteht. Solche Zweifel sind von der Beklagten nicht vorgetragen worden. Im vorliegenden Falle können Zweifel an der Identität der Firma um so weniger entstehen, als der Zeichner des Wechsels Erich H. nach dem überreichten Handelsregisterauszug tatsächlich alleiniger Inhaber der Firma Otto H. Wwe., Franziska M. H. ist.

Die Klägerin ist daher formell legitimiert, die Regreßansprüche aus allen drei Wechseln geltend zu machen.

Die Beklagte wendet ferner ein, daß der Protest zu spät erhoben sei, da er erst drei Tage nach Fälligkeit erhoben sei. Der Wechsel war auf eine in England ansässige Firma eine Ltd. Company englischen Rechts gezogen und von dieser angenommen. Für die Frage der Fälligkeit gegenüber dem Akzeptanten kommt daher englisches Recht zur Anwendung, ganz gleich, ob man nach internationalem Privatrecht das Recht des Wohnsitzes oder das Personalstatut des Schuldners oder das Recht des Erfüllungsortes (Zahlungsortes) für anwendbar erachtet. Die englische Wechselordnung bestimmt aber in § 14:

Three days, called days of grace, are, in every case where the bill itself does not otherwise provide, added to the time of payment as fixed by the bill, and the bill is due and payable on the last day of grace.

Daraus ergibt sich deutlich, daß die sogenannten days of grace in England keine Frist bedeuten, die dem Schuldner ermöglichen soll, nach Fälligkeit ohne Rechtsnachteile den Verpflichtungen aus dem Wechsel nachzukommen, sondern, daß die Fälligkeit einfach um drei Tage herausgeschoben wird, so daß eine Präsentation des Wechsels zur Zahlung und eine Protesterhebung vor dem letzten der drei days of grace verfrüht und ungültig wäre. Die Wechsel waren daher gegenüber dem Akzeptanten erst fällig an den Tagen, an denen der Protest aufgenommen wurde. Dies gilt aber auch im Verhältnis zwischen der Klägerin und der regreßpflichtigen Partei, obwohl an sich zwischen diesen Parteien deutsches Recht gilt. Auch im Verhältnis zwischen Regreßnehmer und Regreß-

verpflichteten kann der Wechsel nicht früher fällig werden, als gegenüber dem Akzeptanten, so auch RG. 37 S. 129. Die Entscheidungen des ROHG. Bd. 1 S. 288, Bd. 5 S. 102 stehen dem nicht entgegen, denn dort ist lediglich ausgesprochen, daß eine nachträgliche Erstreckung der Fälligkeit oder der Protestfrist durch Maßnahmen einer ausländischen Regierung nicht zugunsten eines deutschen Regreßverpflichteten wirkt. Im deutschen Wechselrecht (Art. 88) ist die Angabe des Namens oder der Firma der protesterbhebenden Partei erforderlich. Die englische Wechselordnung bestimmt in § 51:

A protest must specify the person at whose request the bill is protested.

Im vorliegenden Falle ist Protest erhoben „for the holders“ ohne Angabe des Namens. Das englische Recht schreibt den Protest nur für solche Wechsel vor, die keine englischen „inland bills“ sind. Ob die einfache Angabe „for the holders“ genügt, kann nach dem Wortlaut des Gesetzes zweifelhaft sein. In dem bekannten Kommentar von Chalmers befindet sich im Anhang ein Formular für einen Protest. In diesem Formular ist ausdrücklich bemerkt, daß der Protest erfolgen kann „at the request“ einer bestimmten Person oder „of the holders“. In den vorliegenden Formularen des englischen Notars sind die Worte „of the holders“ vorgedruckt. Das Gericht trägt daher keine Bedenken, anzunehmen, daß ein Protest „for the holders“ nach englischem Recht üblich und zulässig ist. Die Beklagte hat ferner eingewandt, daß die Wechselrechte der Klägerin gegen die Beklagte deshalb erloschen seien, weil ihr die Nichtzahlung des Wechsels nicht in der vom englischen Recht vorgeschriebenen Form und Zeit angezeigt sei und die Unterlassung solcher Anzeige den Verlust des Regreßrechts zur Folge habe. Insbesondere könne die Klägerin sich nicht für die Gültigkeit des Protestes auf das englische Recht berufen, aber die Anwendbarkeit des englischen Rechts für die Folgen der unterlassenen Anzeige bestreiten.

Diese Ausführungen der Beklagten sind nicht richtig. Richtig ist, daß nach englischem Recht die Unterlassung der Anzeige, der notice of dishonour, die von der Beklagten behauptete Wirkung hat, nach deutschem Recht aber nicht.

Art. 86 WO. bestimmt, daß über die Form der zur Erhaltung des Wechselrechts an einem ausländischen Platze vorzunehmenden Handlungen das dort geltende Recht entscheidet. Die Frage, welche Handlungen zur Erhaltung des Wechselrechts erforderlich sind, sollte damit aber nicht für alle Wechselverpflichteten dem Rechte des Zahlungsortes unterstellt werden. Grundsätzlich ist für die Voraussetzung der Haftung des einzelnen Wechselverpflichteten sein Wohnort oder der Ort seiner geschäftlichen Niederlassung maßgebend. Art. 86 WO. stellt nur eine Ausnahme von diesem Grundsatz dar, darf also nicht ausdehnend ausgelegt werden. Er ist daher dahin zu lesen, daß er sich nicht auf die zur Erhaltung des Wechselrechts erforderlichen Handlungen bezieht, sondern nur auf die Form dieser Handlungen. Danach ist im vorliegenden Falle zunächst nach deutschem Recht zu entscheiden, ob eine Notifikation zur Erhaltung des Wechselrechts erforderlich ist (so auch die bei Staub-Stranz Anm. 9 zu Art. 86 zitierte Entscheidung des ROHG. 1, 289, RG. Bd. 9 S. 438). Da dies nicht der Fall ist, so war dieser Einwand der Beklagten unberechtigt.

Schließlich kann sich auch die Beklagte nicht auf Art. 45 WO. berufen, da sie ihrem Blankoindossament keine Ortsbezeichnung hinzugefügt hat, Art. 47 WO.

III Stempel- und Steuerwesen.

Zu § 33 Abs. 2 EinkStG.

Daß die Generalversammlung einen in dem Bilanzentwurf als Reingewinn ausgewiesenen Posten zur „Rückstellung“ für eine ungedeckte Valutaschuld bestimmt, ist nicht unbedingt unzulässig, wenn die betreffende Valutaschuld bis zum Stichtag der Bilanz nicht abgedeckt sein konnte und die Eindeckung mit dem entsprechenden Beträge in ausländischen Zahlungsmitteln gleichfalls nicht möglich war.

Urteil des RFH. vom 6. 3. 1925 — I. A. 4. 25 —; abgedr. Dt. R. Anz. Nr. 108 v. 9. 5. 1925.

Bücherbesprechungen

Dr. Brändl: Internationales Börsenprivatrecht. Marburg, Elwert'sche Verlagsbuchhandlung G. Braun. 1925. 223 Seiten, 9 RM.

Die Bedeutung des angezeigten Buchs erblicke ich darin, daß es auf ein ganz bestimmtes, eng umgrenztes Rechtsgebiet die Grundsätze des internationalen Privatrechts grundlegend an-

wendet. Br. hat sich damit eine nicht leichte, aber lohnende Aufgabe gestellt und sie, wie im voraus gesagt sei, gut gelöst. Es ist dieses besonders deshalb anzuerkennen, weil Vorarbeiten fast vollständig fehlen. Außer dem Aufsatz von v. Bar in Ehrenbergs Handbuch I 358 f. und Nußbaums ausgezeichnete Abhandlung in meinem „Jahrbuch für den internationalen Rechtsverkehr“ 1912 Seite 210 ff. mangelt es in Deutschland an einschlägiger Literatur, ein Mangel, den Br. auch an dem ausländischen Schrifttum rügt. Um so mehr ist seine außerordentlich gründliche Arbeit anzuerkennen, zumal sie auch bestimmte Grundprobleme des internationalen Privatrechts erörtert und dazu rechtsvergleichend und kritisch Stellung nimmt. Außerdem werden die wichtigsten ausländischen börsenrechtlichen Bestimmungen behandelt. In der viel bearbeiteten, aber noch nicht gelösten Frage, welchem Recht internationale Privatverträge unterstehen, versucht Br. nicht seinerseits zu einer allgemeinen gültigen Lösung zu gelangen. Br. bemüht sich vielmehr, diese Lösung nur für eine Reihe typischer Börsenverträge aus deren technischer und rechtlicher Besonderheit zu gewinnen. Er vermeidet hierbei das Abstellen auf den Parteilichen, das vielfach, ja jetzt meist als der wichtigste, bestimmende Faktor angesehen wird, aber nach einem zutreffenden, auch von Br. zitierten Worte Brucks doch „oftmals nur . . . eine Verschleierung der mangelhaften Kenntnis der eigenartigen Struktur“ eines Vertrags ist.

Br. kommt für Börsen-Innengeschäfte (Käufe an der Börse zwischen Börsenbesuchern) zu einer Lokalisierung: unter Börsenbesuchern kann auf das Recht ihres Wohnsitzes keine Rücksicht genommen werden. Mit Recht! Denn die Börse steht im Mittelpunkt ihrer wirtschaftlichen und juristischen Beziehungen. Anders bei den Börsen-Außengeschäften, bei denen das Domizil der Vertragsschließenden in erster Linie und grundsätzlich als ausschlaggebend anzusehen ist. Br. gibt, um eine Grundlage für seine weiteren Ausführungen zu gewinnen, zunächst eine Schilderung der Rechtsformen, in denen die Börsengeschäfte regelmäßig zum Abschluß gelangen, um dann die gesetzlichen Vorschriften, welche die Börsengeschäfte regeln, zu erörtern. In diesem Zusammenhang erfahren Börsen-Innen- und -Außengeschäfte eine kurze sachgemäße Behandlung, welche für die letzteren durch einen ausgezeichneten rechtsvergleichenden Ueberblick über die deutsche, romanische und angloamerikanische Rechtsprechung vervollständigt wird. Br. führt im Anschluß daran seinen eigenen Standpunkt aus, d. h. er zeigt am Kommissionsgeschäft, daß bei den Börsengeschäften für die Verpflichtungen eines jeden Vertragsteils das Recht seines Domizils maßgebend ist. Auf diese Weise gelangt er auch — mit Recht — zu der Ansicht, daß der deutsche Kommissionär das Selbsttrittsrecht auch bei Geschäften an den Börsen solcher Auslandsstaaten hat, die eine derartig gesetzliche Befugnis des Kommissionärs nicht kennen. So auch Düringer-Hachenburg HGB. Vorbem. zu § 400 Note 8, A. A. Nußbaum bei Holdheim 1912, 19 ff. und besonders in „Börsenrecht“, Ehrenbergs Handbuch IV Seite 610, 620. Wohl der wichtigste und auch interessanteste Abschnitt der Brschen Schrift ist der, in dem das Geltungsbereich der deutschen privatrechtlichen Vorschriften über den Börsenterminhandel erörtert wird. Ausgangspunkt ist § 61 des Börsengesetzes. Br. legt diese Bestimmung jedoch auf Grund ihrer Entstehungsgeschichte — m. E. zutreffend — so aus, daß Auslandsgeschäfte den einschränkenden Vorschriften des deutschen Rechts nur dann unterliegen, wenn eine der beteiligten Personen, gleichgültig welcher Staatsangehörigkeit, in Deutschland Wohnsitz oder gewerbliche Niederlassung hat. So auch der Verbands-Kommentar zu § 61 des Börsengesetzes. Derartige Auslandsgeschäfte sind in ihrer Verbindlichkeit in allen in §§ 52—60 BörsG. aufgeführten Voraussetzungen beschränkt. Ist einer der Vertragsschließenden ein terminsgeschäftsunfähiger Inländer, so kann sich der terminsgeschäftsfähige Vertragsgegner auf den Termin- und bei inoffiziellen Geschäften (§ 58 BörsG.) auf den Differenzeinwand berufen. Die von Br. wie auch von Nußbaum (Komm. zum Börsengesetz § 53, I und V; IBIR 213) und von Düringer-Hachenburg (III, 421) hervorgehobene unerwünschte Konsequenz dieser Regelung ist, daß der Ausländer besser gestellt ist, wie der deutsche Privatkunde und daß das Bucketshop-Unwesen so erst gezüchtet wurde. Beachtlich sind die Ausführungen von Br. über die Auslegung des § 58 Absatz 2 BörsG. Er bekämpft aus sachlichen und vor allem auch rechtspolitischen Gründen die herrschende Auffassung und kommt zu dem Ergebnis, daß der Spieleinwand in Übereinstimmung mit den Vorschriften der §§ 54 und 56 BörsG. auch für das sog. inoffizielle Börsentermingeschäft eingeschränkt werden sollte. (So auch Hempfenmacher in seinem Kommentar zum Börsengesetz Anmerk. 3 zu § 58, vgl. Staub HGB. Exkurs § 376 Note 30). Br. behandelt die Prämien- etc. Geschäfte, leider auch das Arbitragegeschäft nicht.

Justizrat Dr. Ludwig Wertheimer, Frankfurt a. M.