

BANK=ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

XXVII. Jahrgang.

Berlin, 15. August 1928.

Nummer 22.

Inhalts-Verzeichnis.

- Die Stabilisierung als Weg zum Goldstandard in Europa.
Von Universitätsprofessor Dr. Emanuel Hugo Vogel, Wien.
- Steuerliche Fragen des Börsentermin- und Reportgeschäfts.
Von Dr. jur. Herbert von Breska, Berlin.
- Ungarns Stellung zur Aufwertung.
Von Dr. Leo Sarrazin, Berlin.
- Neu-Regelung des Aktienrechts in Polen.
Von Rechtsanwalt Dr. Pohle, Syndikus der Dresdner Bank in Danzig.

Neuzeitliche Sicherungsformen für Nachkriegsanleihen.
Von Dr. Richard Malss, Berlin.

Gerichtliche Entscheidungen.

Statistischer Teil (bearbeitet von Paul Kroszewski, Berlin-Grunewald): Steuern und Handlungskosten in der Ertragsrechnung deutscher Kreditbanken in den Jahren 1913, 1925, 1926 und 1927.

Die Stabilisierung als Weg zum Goldstandard in Europa.

Von Universitätsprofessor Dr. Emanuel Hugo Vogel, Wien.

Wenn je die ökonomischen Triebkräfte des weltwirtschaftlichen Verkehrs ihr gewichtiges Wort zur praktischen Entscheidung einer zunächst theoretischen Streitfrage mitgesprochen haben, so ist dies in der Entwicklung der letzten Zeit hinsichtlich der extremen Anschauungsgegensätze zwischen der metallistischen und nominalistischen oder staatlichen Theorie des Geldes der Fall gewesen. Und diese Entscheidung fiel klar und deutlich zugunsten der Goldwährungsbasis, der Notwendigkeit fester gesetzlicher Verknüpfung der Währungen mit einer Goldgrundlage. Einer der ersten Schritte hierzu ist überall die Stabilisierung der Währungen gewesen.

Freilich über diesen Begriff der Stabilität sind sehr widersprechende Meinungen verbreitet. Vor allem bedeutet er nicht völliges und dauerndes Gleichbleiben des Währungskurses im Verhältnis zu den Auslandsgeldkursen, sondern vorweg handelt es sich nur um eine relative und labile Stabilität, zumal bekanntlich weder das Gold noch die Standardgoldwährung des Dollar auf absolute Stabilität Anspruch erheben kann. Die Stabilisierung einer Währung bedeutet im Wesen nur das dauernde Fehlen größerer Schwankungen des internationalen Geldkurses im Verhältnis zu den übrigen Währungen unbeschadet kleinerer Auf- und Abwärtsbewegungen um das Paritätsverhältnis, nicht dagegen ein Gleichbleiben der Kaufkraft im Verhältnis zu den Waren und deren Preisen im In- und Ausland. (Innere und äußere Kaufkraft.) Trotz der relativ hohen Kursstabilität des Dollars zeigt das durch den Dollar ausgedrückte Preisniveau der Waren dennoch starke Schwankungen, da die Kaufkraft des Goldes naturgemäß nicht nur von der Geldseite her, sondern auch von der Warensseite her bedingt ist und Einflüssen unterliegt.

Die Kaufkraft-Stabilisierung wird zwar durch eine vorangegangene Kurswert-Stabilisierung der Valuta eher erreichbar sein, insofern als nun Kaufkraftschwankungen infolge Aenderungen des Geldwertes selber hintangehalten werden, dagegen ist Währungs-Stabilisierung und Preis- oder Kaufkraft-

Stabilisierung zweierlei, die letztere durch erstere in keiner Weise zu erreichen. Dennoch ist die Währungs-Stabilisierung eigentlich nur die erste Etappe auf dem Wege der Währungs-Sanierung und der Rückkehr zum Goldstandard überhaupt, wie andererseits auch auf dem Wege zu einer krisenvermeidenden Konsolidierung der Wirtschaftsverhältnisse im Allgemeinen, da eine wertstabile Goldgrundlage hierfür die erste Voraussetzung bildet. Daran schließt sich dann erst eine ganze Reihe weiterer valutarischer Probleme.

Die nach dem Kriege und zwar überwiegend im Verlaufe der letzten 5 Jahre in nunmehr 18 Ländern Europas durchgeführte Stabilisierung der Währungen, — d. h. ihre feste Bindung an eine Goldbasis unter Feststellung einer die Grundlage des künftigen Paritätsverhältnisses bildenden gesetzlichen Relation zum Golde unter gleichzeitiger Beschränkung der Notenausgabe und Feststellung bestimmter Deckungsverhältnisse in Gold oder Goldwerten —, ist wohl eine der größten finanzwissenschaftlichen Leistungen aller Zeiten. Sie ist so ziemlich überall gelungen, Griechenland und Frankreich waren bekanntlich die letzten in der Runde. Interessant ist nur Eines, daß hierbei der Kurswert, zu welchem diese Stabilisierung erfolgte, in den kontinental-europäischen Ländern sich meist um das erreichte Tiefniveau der betreffenden Währung herum bewegte oder dieses nur um wenig überstieg. Nur in einzelnen Fällen, so bekanntlich seitens der Tschechoslowakei, wurde die Stabilisierung erst nach Werterhöhung der Währung im Wege einer Deflationspolitik vorgenommen.

Die Stabilisierung auf einem Tiefniveau ist nur ein Ausdruck dafür, daß das betreffende Land aus allgemeinen wirtschaftspolitischen Gründen die mit einer künstlich angefachten Steigerung des Geldwertes verbundenen Gefahren vermeiden wollte, nicht daß die Stabilisierung überhaupt nur in dieser Art erfolgen kann und soll. Sie ist nur der staatsfinanziell und währungspolitisch einfachste Weg, wobei die einmal infolge der vorangegangenen Inflation eingetretenen Vermögensverluste zu Lasten der betroffenen Schichten aufrechterhalten werden und ihre Ausgleichung oder doch teilweise Entschädigung höchstens einer davon getrennten Valorisationsaktion zugunsten alter Staats- oder Privatgläubiger über-

lassen bleibt. Die Währungs-Stabilisierung auf dem Tiefniveau bedeutet zugleich in dieser Art eine volkswirtschaftliche Sanierung auf Kosten einer Unzahl dadurch zu Kriegsopfern gewordener Vermögensbesitzer der Kriegs- und Vorkriegszeit. Sie wurde zugleich mit einer langdauernden Schwächung oder auch mit dem gänzlichen Verlust des Anlagemarktes für innere staatliche Anleihen bezahlt. (So in Oesterreich.) Ganz falsch aber ist die Annahme, der seinerzeitige Streit um die Notwendigkeit einer vorherigen Wertsteigerung der Währung (d. h. Stabilisierung auf einem höheren als dem momentanen Kurswertniveau) sei durch die tatsächlichen Ereignisse auch theoretisch zugunsten jener entschieden, welche es als gänzlich gleichgültig bezeichneten, ob die Stabilisierung auf einem Tiefniveau oder einem höheren Währungsstande durchgeführt wird, da es sich hierbei in jedem Falle nur um einen mathematischen Umrechnungsschlüssel handelt. Das Stabilisierungsniveau ist mehr als ein Umrechnungsschlüssel, es ist auch zugleich ein Zeichen des wirtschaftlichen Kraftverhältnisses der eigenen Volkswirtschaft zum Auslande und es hat weittragende Konsequenzen vor allem für die gesamte finanzielle Stellung der betreffenden Volkswirtschaft, dann auch für die Wertfeststellung bestehender Sachgüter und Vermögensschaften, sohin für die Vermögensverteilung im Lande¹⁾. Wenn die Stabilisierung meist den tatsächlichen Inflationsfolgen einfach Rechnung trug, so war dies eine unvermeidliche finanzielle Zwangslage, aber kein wünschenswerter oder allein möglicher Vorgang, wurde doch in der Regel die ganze Stabilisierung nur mit Hilfe internationaler Anleihen, also Kapitalzuflüssen aus höherwertigen Goldwährungsländern möglich gemacht.

Die wohl in Bälde abgeschlossene Stabilisierung der Währungen in Europa dürfte eine Reihe günstiger Wirkungen auf dessen wirtschaftliche Konsolidierung im allgemeinen haben. Eine nächste praktische Folge liegt in einer gewissen Vereinfachung und Erleichterung der Zollfragen. Denn bisher war das Schwanken der Währungen, die sich daraus ergebende Unsicherheit und die chaotische Währungspolitik verschiedener Staaten ein starkes Argument für die Beibehaltung hoher Zölle. Ein Hindernis, planmäßig an eine international vereinbarte Zollherabsetzung zu schreiten, wäre nunmehr weggefallen und der Weg für die Vorschläge der Weltwirtschaftskonferenz — von vielen anderen Hemmnissen abgesehen —, wenigstens in diesem Punkte freigelegt. Des weiteren dürfte die allgemein durchgeführte Stabilisierung auch endlich die Regelung des strittigen Reparations- und Kriegsschuldproblems einigermaßen erleichtern, speziell im Verhältnisse Frankreichs zu England und Amerika und damit zugleich für die übrigen daran interessierten europäischen Staaten, da hieraus keine Gefahren mehr für die Valuta der schwächeren Partner zu befürchten sind.

¹⁾ In England, wo die Goldwährung auf dem vollen Vorkriegswerte aufgebaut, also auf eine billige Schuldentlastung zum Nachteile der privaten Gläubiger aus der Kriegs- und Vorkriegszeit verzichtet wurde, hat sich auch die Währung am frühesten dem reinen Goldstandard angenähert und zugleich die Volkswirtschaft begonnen, wieder die frühere Stellung als Gläubigerland einzunehmen.

Weitreichender werden aber wohl jene Konsequenzen sein, die sich auf valutarischem Gebiete selber an die endlich erreichte Stabilisierung der Währungen knüpfen. Vor allem dürfte es nun viel leichter möglich sein, der Gefahr einer eventuellen Weltgoldknappheit im Wege internationaler Maßregeln zu begegnen. Bekanntlich hat man gerade an die befürchtete Verknappung des Goldes die Möglichkeit von Preissenkungen und Handelsdepressionen geknüpft, ja deshalb, sowie wegen möglicher Wertbewegungen des Goldes selber, diesem sogar die Eignung abgesprochen, als Grundlage des Währungswesens zu dienen. Größere Wertschwankungen des Goldstoffes werden wohl, von stärkeren Produktionsschwankungen abgesehen, schon durch die erreichte Stabilisierung der Währungen und die damit verbundene erhöhte Gleichmäßigkeit in der Weltwirtschaft vermieden werden können. All dies muß von selbst zu einer relativen Wertstabilität des Goldes zurückführen.

Es scheint mir aber, daß die ganze Frage eigentlich mehr eine solche richtiger Goldverteilung, d. h. entsprechender Verschiebung und Ausgleichung der derzeitigen Ungleichmäßigkeiten dieser Verteilung darstellt. Diese Ungleichmäßigkeit ist allerdings heute eine außerordentlich verschärfte. Der effektive monetäre Goldbestand der Welt per 4 771 878 000 Dollar im Jahre 1913 verteilte sich auf Europa mit 59,3 pCt., Amerika 27 pCt., die übrigen Länder 13,7 pCt.; der effektive monetäre Goldbestand Ende 1926 per 9 181 785 000 Dollar verteilte sich dagegen auf Europa mit 36,6 pCt., auf Amerika mit 44,4 pCt. und die übrigen Länder mit 19 pCt.

Das Entscheidende liegt hier vor allem auf dem Gebiete der äußeren Kreditpolitik und der Organisation des bargeldlosen Zahlungsverkehres, der Verwendung des sogenannten Giralgeldes neben dem Bargelde. Speziell die internationale Kreditpolitik bewirkt von selbst ein Abströmen von Goldüberschüssen aus den Gläubigerländern in die Schuldnerländer und damit eine Stärkung der schwächeren Valuten. Hier muß und wird das Bestreben der europäischen Länder dahin gehen müssen, durch verstärkten eigenen Goldbesitz oder Anweisungen auf das Gold der Welt (Devisen), ihr Geldwesen zu verselbständigen und von der Dollar- und Pfundwährung unabhängiger zu machen. Dadurch wird es auch am ehesten möglich sein, den heutigen monopolistischen Einfluß Nordamerikas auf den Wert des Goldes minder fühlbar zu machen. Zu diesem Zweck wird zunächst bis zu einem gewissen Grade eine Verstärkung der Barschatzgrundlage in effektivem Golde angestrebt werden müssen, d. h. die metallische Deckung nicht nur oder überwiegend in Golddevisen herzustellen sein, da es notwendig ist, daß die europäischen Währungen sich in erster Linie auf eine eigene und nicht auf geborgte Goldgrundlagen stützen.

Die neue Verteilung der Goldvorräte in der Welt, wie die damit zusammenhängenden Fragen der Notendeckung und des Barschatzes von Notenbanken dürften wohl am besten durch die schon eingeleitete und infolge der allgemeinen Währungs-Stabilisierung nun auch in ihren Voraussetzungen gesicherte Zusammenarbeit der zentralen Notenbanken Europas herbeigeführt werden. Insbesondere dürfte eine Verständigung der Notenbanken über die einzuhaltenden effektiven Deckungs-

verhältnisse in Gold bzw. Golddevisen, sowie das zulässige Verhältnis dieser beiden metallischen Deckungsmittel zu einander bei den Notenbanken eine Herabsetzung der effektiven baren Goldschatzmengen, bei anderen die Notwendigkeit ihrer Erhöhung ergeben. Jedenfalls wäre innerhalb individuell für jedes Land festzustellender Grenzen in entsprechendem, aber gesetzlich festzulegendem Maße auch die Deckung durch Goldanweisungen (Devisen) an Stelle von Edelmetall in Anwendung zu bringen. Damit würde jede Gefahr einer Goldknappheit schwinden, andererseits eine bessere Verteilung der Besitzrechte an den Goldvorräten erreicht werden. Eine erhöhte Golddevisendeckung statt Edelmetall hätte zugleich für die europäischen Länder die günstige Folge, bei vermindertem baren Goldschatze die Gläubigerrechte gegenüber dem Auslande, insbesondere Amerika zu erhöhen, also Ansprüche auf den dortigen Goldstand zu geben, die eigene Wirtschaft aber von Zinsverlusten für die Barschatzdeckung teilweise zu befreien. Nach einer Statistik des amerikanischen Handelsamtes hatte Ende 1927 die Gesamtheit der amerikanischen Banken 1089 Millionen Dollar von Europa zu fordern, schuldete aber selbst bereits 2246 Millionen an Europa. Dieses Verhältnis gibt entschieden zu denken. Es ist in erster Linie auf den Uebergang vieler Staaten (darunter auch Oesterreich²⁾) zu einer ganz überwiegenden Golddevisenwährung an Stelle effektiver Goldschatzdeckung zurückzuführen, so daß heute nicht der Besitz an Gold für die Stärke der Valuta und ihre Unabhängigkeit vom Auslande oder von einer Standardwährung entscheidend ist, sondern der Besitz an Goldanweisungen, wo immer dieses Gold sich tatsächlich befindet. Die Sammlung für Deckung und Wertstabilisierung hinreichender Golddevisenbestände erscheint also für die europäischen Verhältnisse der relativ noch geeignetste Weg, wieder zu den Vorteilen einer reinen Goldwährung zu gelangen, allerdings kann auch er nur eine Etappe zu diesem Endziele sein.

Eine weitere günstige Wirkung eingetretener Währungsstabilisierung speziell in den vorher durch langdauernde Inflationszustände zerrütteten Währungsgebieten ist endlich noch insofern zu gewärtigen, als nun wahrscheinlicher Weise der obere und untere Goldpunkt wieder ihre frühere regulierende Wirkung auf den Geldwert und Devisenkurs ausüben werden, so daß jener Hauptvorteil richtig funktionierender Goldwährungen, die automatische Regelung der Kaufkraft des Geldes durch Zu- oder Abströmungen von Gold wieder fühlbar werden dürfte.

Die Erfahrungen der Nachkriegszeit insbesondere seit eingetretener Währungs-Stabilisierung haben des weiteren gezeigt, daß das Schwergewicht immer weniger in effektivem Goldmünzenverkehr gelegen ist, als vielmehr im dauernd aufrechterhaltenen Golddeckungsverhältnis der ausgegebenen Noten und weiter in der zur Grundlage der ganzen Währung gemachten, die Angelpunkte der Parität bildenden gesetzlichen Relation der Währungseinheit zum Golde (Zahl der Währungseinheiten auf 1 kg Feingold). Die Tatsache, daß sich demgegenüber die effektive Zirkulation ausschließlich oder

überwiegend aus Scheidemünzen und Noten zusammensetzt und die Befriedigung des Zahlungsmittelbedarfes außerdem zu immer zunehmendem Teile giral vollzieht, hat keinen Einfluß auf Bestand, Wertstabilität und volkswirtschaftliche Funktionen der in ihren Fundamenten auf diese Weise einmal bereits im Golde verankerten Währungen gezeigt. Damit scheint sich der goldene Mittelweg zwischen den gegensätzlichen theoretischen Anschauungen der metallistischen und nominalistischen Theorie ganz von selber sowohl wissenschaftlich wie währungspolitisch zu ergeben: Bei fester Beziehung des Währungsaufbaues und sämtlicher metallischer wie notaler oder giraler Geldzeichen zum Golde, bei entsprechender, zum Teile nur in Anweisungen auf Gold bestehender Deckung der Noten, sowie bei prinzipiell anerkannter Prägefreiheit im Währungsmetalle: ist bereits die Stabilisierung, aber auch die Tatsache der Goldwährung selber gegeben. Die wirkliche Zirkulation von Goldmünzen, ja sogar die Einlösbarkeit der Banknoten rückt in die zweite Linie. Denn auch die zeitweilige, aus volkswirtschaftlichen Gründen gebotene Uneinlösbarkeit der Noten schließt unter den angegebenen Voraussetzungen nicht den Bestand einer stabilisierten, auch im Auslande anerkannten Goldwährung aus, wofür z. B. die lange Zeit über pari gegenüber dem Pfunde gestandene österreichische Schillingwährung ein deutlicher Beweis ist. Freilich der reine Goldstandard knüpft sich bekanntlich erst an eine Reihe weiterer, aber nicht immer und für manche Länder auch vielleicht überhaupt nicht zu erfüllender Bedingungen, insbesondere Freiheit des Goldverkehrs in Ein- und Ausfuhr, ausnahmslose Einlösbarkeit aller papiernen Geldzeichen, Durchführung der bei der Stabilisierung aus dem Inflationszeitalter offengebliebenen Aufwertungsfragen usw. Dies sind allerdings Probleme, die kaum irgendwo ohne vorherige allgemeine Konsolidierung der Wirtschaftsverhältnisse und Wiederherstellung des weltwirtschaftlichen Gleichgewichtszustandes in Handel und Verkehr, kurz, ohne Herstellung normaler Verhältnisse in der Binnenwirtschaft wie im Außenhandel der Völker mit Aussicht auf dauernden Erfolg gelöst werden können.

Steuerliche Fragen des Börsentermin- und Reportgeschäfts.

Von Dr. jur. Herbert von Breska, Berlin.

Das Börsentermin- und Reportgeschäft weist in seiner technischen Ausgestaltung gegenüber den gewöhnlichen Effekten-Kassenumsätzen eine Reihe von Besonderheiten auf, die auf dem Gebiete der Einkommen- und Vermögensteuer interessante und für die Praxis recht wichtige Zweifelsfragen aufwerfen. Diese sind bisher m. W. noch kaum ausführlicher behandelt, geschweige denn gelöst worden. Selbst der sehr eingehende in der Erscheinung begriffene Kommentar von Strutz erteilt auf die im folgenden besprochenen Fragen kaum eine Antwort. Ganz offenbar erklärt sich die Vernachlässigung dieser Materie dadurch, daß den meisten eigentlichen Steuerjuristen die Technika des Börsentermingeschäfts nicht genügend geläufig sind. Die nachfolgenden Ausführungen werden es sich daher besonders angelegen sein lassen, den steuerlichen Erörterungen jeweilig eine Darstellung der börsenmässigen Elemente vorzusenden.

²⁾ Dieses hält bekanntlich Dollarguthaben in Amerika, welche zufolge des Notenbankstatutes in den Goldschatz ohne festgelegte Obergrenze einrechenbar sind.

Bereits in einem früheren¹⁾ Aufsätze habe ich die Frage gestreift, wer die Dividende zu versteuern hat, welche während des Laufes eines Börsentermingeschäfts fällig wird. Der Rentier Emptor möge RM 6 000,— Rhein. Braunkohlen-Aktien à 284½ am 20. Juli 1927 per Ultimo Juli gekauft haben. Am 26. Juli wird die Dividende von 10 % fällig. Er nimmt — es soll hier zunächst der einfachste Fall besprochen werden — die Stücke am Ultimo ab und bezahlt sie dem Verkäufer, der die Effekten in seinem Depot hatte. Selbstverständlich spielt sich dieser Vorgang durch Vermittlung von Banken auf beiden Seiten ab, was jedoch die Beurteilung des Falles hier nicht beeinflusst.

Im einzelnen sieht dieses Geschäft börsentechnisch folgendermaßen aus:

Nachdem am 20. Juli Herr Emptor seinen Auftrag zum Kauf der RM 6 000,— Rhein. Braunkohlen-Aktien bestens gegeben hat, erhält er von der Bank ein Schreiben etwa folgenden Inhalts:

„Berlin, den 21. Juli 1927.

Herrn Emptor

hier.

Ihrem telefonischen Auftrage vom 20. d. M. zufolge überließen wir Ihnen lieferbar per Ultimo Juli

nom. RM 6 000,— Rhein. Braunkohlen-Aktien à 284½ %, worüber wir Abrechnung folgen lassen.

Hochachtungsvoll
D. Bank.“

Am 24. Juli hat die Generalversammlung der Rheinischen Braunkohlen AG. eine Dividende von 10 % beschlossen; am 26. Juli ist demzufolge die Dividende fällig. Der Handel in Rhein. Braunkohlen-Aktien versteht sich von diesem Tage ab nur noch ausschließlich Gewinnanteil per 1927. In den Tresorabteilungen der Banken wird nun von allen Aktien der Rhein. Braunkohlen AG. der Dividendenschein getrennt, den Einlösungsstellen zwecks Gutschrift vorgelegt und demjenigen Kunden, für welchen die Aktien effektiv im Depot geführt werden, also dem Eigentümer, abzüglich 10 % Kapitalertragsteuer gutgeschrieben. Dabei wird, worauf schon hier ausdrücklich hingewiesen werden soll, natürlich überhaupt nicht geprüft, ob etwa der Kunde inzwischen die Aktien börsenterminmäßig verkauft hat. Es wird lediglich auf die Tatsache abgestellt, daß er dieselben im Depot liegen hat. Infolge des Dividendenabgangs kann kein Verkäufer am Ultimo andere Stücke als solche ohne Dividendenschein 1927 liefern. Da im Augenblick des Verkaufs der Handel in Rhein. Braunkohlen-Aktien sich einschließlich 1927er Dividendenschein verstand, bei der Lieferung aber der Dividendenschein fehlt, muß zugunsten des Käufers und zu Lasten des Verkäufers ein Ausgleich stattfinden. Dieser ist auf zwei Arten möglich, die sachlich genau dasselbe bedeuten und nur aus rein bankmäßigen Gründen verschieden aussehen. Entweder wird der Verkaufskurs, zu welchem abgerechnet wird, am Ultimo um 10 % minus 1 % Kapitalertragsteuer = 9 % herabgesetzt. Herr Emptor brauchte also in unserem Beispiel nicht 284½, sondern nur noch 275½ % zu bezahlen, während der Verkäufer Herr Venditor nur diesen Preis für seine Effekten erhalten würde. Die zweite Möglichkeit, die aus technischen Gründen jetzt stark aufgekommen ist, besteht darin, daß im Zeitpunkt der Dividendenzahlung dem Käufer etwa folgendes Schreiben zugesandt wird:

„Berlin, den

Herrn Emptor

hier.

Infolge Auszahlung der Dividende in Höhe von 10 % auf

Rhein. Braunkohlen-Aktien

findet laut Bekanntmachung des Börsenvorstandes auf schwebende Termingeschäfte ein Kursabschlag in

Höhe von 10 % abzüglich 10 % Steuer = 9 % statt.

Aus technischen Gründen regulieren wir diesen Abschlag nicht durch Herabsetzung des Kurses, buchen vielmehr statt dessen auf die Ihnen per Ultimo Juli zu liefernden

nom. RM 6 000,— Aktien
RM 540,— Val. 30. 7.

in Ihr Haben.

Die Abrechnung der Termingeschäfte findet somit zu den ursprünglichen Kursen statt.

Hochachtungsvoll
D. Bank.“

Damit wird also ein Ausgleich dafür geschaffen, daß Herr Emptor den Dividendenschein nicht erhält. Der Verkäufer bekommt analog denselben Brief, nur daß er für die Dividende belastet wird, richtiger daß er einen um 9 % verringerten Kaufpreis für seine verkauften Effekten erhält. Beide Abrechnungen sind, wie aus dem obigen Beispiel auch schon hervorgeht, per Ultimo gestellt, da es sich ja nur um reine Verrechnungsposten handelt, während, wie oben erwähnt, die eigentliche Dividende Wert Fälligkeitsdatum, also am zweiten Tage nach der Generalversammlung, dem Depotinhaber kreditiert wurde. Der Vollständigkeit halber soll nun noch die Abrechnung des Kaufs, welche dem Herrn Emptor am Ultimo zugeht, mitgeteilt werden:

„D. Bank.

Berlin, den 26. Juli 1927.

Unseren früheren Aufgaben entsprechend buchen wir für Ihnen überlassene Wertpapiere laut unterstehender Abrechnung in Ihr Soll:

RM 6 000,— Rhein. Braunkohlen-Akt.	
à 284½ % =	RM 17 070,—
Kurtage	„ 12,80
Provision	„ 34,15
Stempel	„ 12,90
Liquidationsspesen „	0,50
Gesamtbetrag	RM 17 130,35
	Wert 30. 7.

Herrn Emptor

hier.“

Schließlich erhält Herr Emptor noch ein weiteres Schreiben, in welchem es heißt:

„Bezugnehmend auf unsere früheren Aufgaben überreichen wir Ihnen in der Anlage Abrechnung über per Ultimo Juli gekaufte

nom. RM 6 000,— Rhein. Braunkohlen-Akt.

Die Stücke fügen wir Ihrem Depot bei.“

Es ist die Frage aufgeworfen worden, ob der Käufer oder der Verkäufer die Dividende zu versteuern hat. Zur Begründung der ersteren Meinung, die anscheinend vom Reichsfinanzministerium auch vertreten wird, führt man an, daß der Haussier mit dem Kauf bereits wirtschaftlich der Eigentümer der Aktien werde, demgemäß auch die Steuer tragen müsse. Dieser Auffassung kann indessen nicht zugestimmt werden. Tatsächlich hat der Käufer lediglich einen obligatorischen Anspruch auf Lieferung irgendwelcher nur gattungsmäßig bestimmter

¹⁾ Die Einkommenbesteuerung der Effekterträge. Bank-Archiv vom 1. 4. 1926 S. 258—260.

Effekten, im vorliegenden Falle von Rhein. Braunkohlen-Aktien. Diese seine Forderung ist noch keineswegs etwa auf bestimmte Stücke konkretisiert. Wenn die Wertpapiere beim Verkäufer gestohlen werden, so berührt ihn das in keiner Weise. Ebenso ist es für ihn gleichgültig, ob etwa ein unachtsamer Beamter der deponierenden Bank die zur Ablieferung auf den Verkauf bestimmten Stücke des Verkäufers beschädigt und dadurch unlieferbar macht. Wie wenig er wirtschaftlicher Eigentümer geworden ist, wird er besonders dann merken, wenn etwa sein Gegenkontrahent insolvent wird. In solchem Falle hat er kein Aussonderungsrecht im konkursmäßigen Sinne. Daß er wirtschaftliches Eigentum durch den Kauf nicht erworben hat, geht auch klar daraus hervor, daß ihm selbstverständlich das Stimmrecht in der Generalversammlung nicht zusteht. Wenn das Kapital der Gesellschaft erhöht wird, so fragt man nicht etwa bei ihm an, ob er das Bezugsrecht veräußern oder die jungen Aktien beziehen will; diese Aufforderung geht vielmehr genau so wie die eigentliche Dividendengutschrift dem wirklichen Besitzer der Stücke zu. Dieser hat sich dann im Sinne einer der beiden gegebenen Möglichkeiten zu entscheiden, während dem Haussier lediglich ein rechnungsmäßiger Kursabschlag gutgebracht wird, den der Börsenvorstand aus dem Durchschnitt der drei Bezugsrechtsnotierungen ermittelt und festsetzt. Ein etwa von ihm ausgesprochener Wunsch, an Stelle dieses Abschlages die Aktien zu beziehen, müßte ohne weiteres zurückgewiesen werden, da ihm ein solcher Anspruch nicht zusteht.

Allgemein wird man sagen müssen, daß überhaupt mit dem Begriff des wirtschaftlichen Eigentums vorsichtig operiert werden muß. Die bloße Tatsache, daß jemand eine obligatorische Forderung in bezug auf eine Sache besitzt, kann noch keineswegs genügen, um ihm diejenige wirtschaftliche Stellung zu verschaffen, die der juristische Eigentümer hat. Schließt jemand einen notariellen Kaufvertrag über ein Grundstück ab, so kann man wirtschaftliches Eigentum des Käufers noch nicht bloß wegen der rechtlich obligatorischen Bindung des Verkäufers annehmen. Es müssen noch weitere auf tatsächlichem Gebiete liegende Faktoren hinzutreten, etwa wie die Uebergabe des Grundstücks, die Betrauung mit der Verwaltung, die unwiderrufliche Vollmacht, die Mieten einzuziehen oder das Grundstück zu verkaufen u. a. m. Alle solche weiteren Umstände, welche zu dem obligatorischen Geschäft noch hinzutreten müssen, sind aber in dem hier behandelten Falle des Terminkäufers nicht gegeben. Man müßte schon obligatorische Forderung und Eigentum in einen Topf werfen und hoffnungslos miteinander vermengen, wenn man eine Steuerpflicht des Haussiers annehmen wollte.

Herr Emptor hat nicht eine Dividende bezogen, es ist vielmehr nur sein Kaufpreis nachträglich ermäßigt worden. Als das Geschäft abgeschlossen wurde, kannte man die Höhe der Dividende noch nicht. Man wußte nur, daß auf den 24. Juli eine Generalversammlung der Rhein. Braunkohlen AG. einberufen war, in welcher der Aufsichtsrat die Verteilung einer 10 %-Dividende vorzuschlagen beabsichtigte; aber die Generalversammlung konnte ja vertagt werden, es konnte vielleicht eine höhere oder niedrigere Dividende beschlossen und festgesetzt werden. Infolgedessen kann die Verrechnung der Dividende erst nach formeller Fälligkeit stattfinden. Diese nachträgliche Korrektur des Kaufpreises kann aber niemals mit der Dividende verwechselt werden. Auch die Tatsache, daß bei der Verrechnung die einbehaltene Kapitalertragsteuer gekürzt wird, kann zur Verwertung der gegenteiligen Meinung nicht verwandt werden. Aus dem Wesen der geschilderten Verrechnung folgt, daß lediglich derjenige Posten weiterzugeben ist, den der Verkäufer, richtiger der effektive Eigentümer der Wertpapiere erhalten hat; dies ist aber die Dividende, vermindert um 10 % Kapitalertragsteuer.

Es ergibt sich demnach als Resultat, daß der Eigentümer der Stücke, ganz gleichgültig, ob er dieselben terminmäßig verkauft hat oder nicht, die effektiv bezogene und ihm genau am Fälligkeitstage gutgeschriebene Dividende zu versteuern hat, wobei er sich die einbehaltene Kapitalertragsteuer auf seine Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer anrechnen darf.

Der zweite Unterfall ist zugleich ein Argument für die hier vertretene Meinung. Es ist durchaus nicht gesagt, daß dem Haussier auf der anderen Seite ein Besitzer effektiver Stücke gegenübersteht. Es kann dies auch ein Baissier, ein Blanko-, Leerverkäufer oder — wie man ihn in der Börsensprache meist nennt — ein Fixer sein. Börsentechnisch ist der Unterschied zu dem vorstehend geschilderten Fall nur der, daß dem Baissier natürlich nicht am Fälligkeitstage die Dividende gutgeschrieben wird, wie dies bei dem tatsächlichen Eigentümer der Stücke der Fall ist. Dagegen wird wieder die oben dargestellte Verrechnung vorgenommen, die 9 % also dem Haussier kreditiert, dem Verkäufer oder hier dem Baissier belastet. Für den Haussier wird nachträglich der Kaufkurs um die Dividende minus Kapitalertragsteuer ermäßigt, während der Baissier für seine veräußerten Effekten weniger zu erhalten hat. Auch der Fixer, der sich zur Erfüllung seiner Verpflichtung Stücke leihen muß, kann und wird nur solche liefern, bei denen die Dividende bereits getrennt ist. Gerade im Falle des Leerverkaufs zeigt sich nun, daß die gegnerische Auffassung unhaltbar wird. Von Nichts kommt Nichts. Wo nur ein Geschäft vorliegt, das man vielleicht als Luftengagement bezeichnen darf, kann nicht eine Dividende versteuert werden, die tatsächlich nur ein Verrechnungsposten ist und der keinerlei Stücke zugrunde liegen. Dies soll an einem Beispiel noch weiter ausgeführt werden: Eine Gesellschaft, deren Aktien zum Börsenterminhandel zugelassen sind, möge 20 Millionen Kapital haben. Von diesen seien 15 Millionen Dauerbesitz und in keinem Börsentermingeschäft befangen. 5 Millionen sollen im Zeitpunkte des Fälligwerdens der Dividende vom effektiven Besitzer terminmäßig verkauft sein, während bei zwei weiteren Millionen den Haussiers Fixer gegenüberstehen. Die Steuerpflicht der auf die 15 Millionen entfallenden Dividende ist klar. Würde man aber annehmen, daß der Haussier die Verrechnung zu versteuern hätte, nicht aber der wirkliche Eigentümer, so müßte noch die Dividende auf weitere 7 Millionen versteuert werden. Der Fiskus bekäme dann eine Einkommensteuer auf die Dividende von im ganzen 22 Millionen Aktienkapital, während 20 Millionen überhaupt nur bestehen. Es würde in diesem Falle bei dem Haussier übrigens auch eine Kapitalertragsteuer anrechnungsfähig sein, die niemals an das Reich gezahlt wäre. Die Konsequente, wenn auch lächerliche Folgerung müßte sein, daß der Baissier von seinem steuerpflichtigen Einkommen die belastete Dividende abziehen könnte, ein selbstverständlich unmögliches und unannehmbares Resultat.

Auf das vorstehende Argument ist m. E. nur eine Erwiderung möglich. Man könnte nämlich sagen, die Baisse-Engagements spielten eine so unerhebliche Rolle, daß dieser praktisch seltene Fall nicht berücksichtigt zu werden brauchte. Indessen einmal illustriert der Fall des Leerverkäufers ganz besonders deutlich den reinen Verrechnungscharakter der dem Haussier erteilten Gutschrift, sodann aber kann ich nicht zugeben, daß die Baisse-Engagements tatsächlich so unbedeutend sind, und ganz besonders glaube ich nicht, daß sie in Zukunft gering sein werden. Unsere Börse funktioniert auch jetzt noch keineswegs wieder so wie in der Vorkriegszeit. Damals gab es in allen wichtigen Terminpapieren ständig eine große Hausse- und Baissepartei, und es kam sehr häufig vor, daß die Leerabgaben den vierten Teil des ganzen Aktienkapitals erreichten oder überschritten. Baisse-Engagements wurden oft jahrelang mit Konsequenz durchgehalten. Man muß bedenken, daß die Schwankungen und die Spesen vor 1914 viel geringer waren als jetzt, so daß die Käufe oder Verkäufe auch

großer Nominalbeträge eine geringere Gefahr boten als in jetziger Zeit. Das Vorhandensein einer starken Baissepartei kann man auch nicht etwa als ungesund oder anormal bezeichnen. Im Gegenteil wird man sagen müssen, daß die Leerverkäufer übermäßige Kurssteigerungen herabmindern und daß bei Kurszusammenbrüchen die Eindeckungen der Fixer dem Markt eine sehr gesunde Stütze bieten. Auch heute schon spielen die Baissegeschäfte wieder eine erhebliche Rolle, und es ist anzunehmen, daß Blankoabgaben mit der Zeit sich in dem Maße wieder vermehren werden, als die Börse sich wieder im Sinne der Verhältnisse der Vorkriegszeit konsolidiert.

Der dritte Unterfall bezieht sich auf das Reportgeschäft, welches infolgedessen an dieser Stelle einer besonderen Erläuterung bedarf. In sehr vielen Fällen wird Herr Emptor nicht willens oder nicht im Besitz der notwendigen Mittel sein, um die Effekten am Ultimo abzunehmen. Er wünscht aber, da er eine Steigerung des Papiers erhofft, das Geschäft zu prolongieren, zu schieben. In diesem Falle ersucht er seine Bankverbindung, die aus dem Kauf der Effekten resultierende Verpflichtung für ihn zu erfüllen. Diese Aufforderung bedeutet in erster Linie, die Bank möge die dingliche Erfüllung für das abgeschlossene obligatorische Kaufgeschäft an Stelle des Kunden vornehmen. Die Bank bezahlt also am Ultimo die von Herrn Emptor gekauften Wertpapiere und bekommt von Herrn Venditor die Stücke übereignet. Während also in dem vorher angegebenen Falle Herr Emptor am Ultimo Eigentümer der Effekten wurde, wird es nun die reportierende Bank. Dieser Teil des Reportgeschäfts betrifft vom Standpunkte des Haussiers aus gesehen sozusagen die negative Seite der Sache, nämlich das, was Herr Emptor nicht tut und was an seiner Stelle die Bank tun muß. Die zweite positive Seite besteht darin, daß Herr Emptor, der ja sein Engagement durchhalten will, eine neue Transaktion vornimmt. Diese besteht nach den Börsensancen darin, daß er die Rhein. Braunkohlen-Aktien zum sog. Liquidationskurs am Ultimo verkauft und gleichzeitig per Medio zu einem dem Report entsprechenden etwas höheren Preis zurückkauft. Nachstehend die beiden Abrechnungen, welche der Käufer erhält:

„D. Bank.

Berlin, den 30. 7. 27.

Herrn Emptor

hier.

Unseren früheren Aufgaben entsprechend buchen wir für von Ihnen verkaufte Wertpapiere laut untenstehender Abrechnung in Ihr Haben:

RM 6 000,— Rhein. Braunkohlen-Akt. à 266 = RM 15 960,—
Wert 30. 7.
Hochachtungsvoll
D. Bank.“

„D. Bank.

Berlin, den 14. August 1927.

Herrn Emptor

hier.

Unseren früheren Aufgaben entsprechend buchen wir für Ihnen überlassene Wertpapiere laut untenstehender Abrechnung in Ihr Soll:

RM 6 000,— Rhein. Braunkohlen-Akt.
à 266,975 % = RM 16 018,50
Provision „ 12,05
Steuer „ 3,10
Liquidationsspesen „ 0,50
Gesamtbetrag RM 16 034,15
Wert 16. 8.
Hochachtungsvoll
D. Bank.“

Diese Abrechnungen werden begleitet von einem Anschreiben, in welchem es heißt:

„Bezugnehmend auf unsere früheren Aufgaben überreichen wir Ihnen in der Anlage Abrechnung über per Ultimo Juli à 284½ % gekaufte

RM 6 000,— Rhein. Braunkohlen-Akt.

Sie bleiben nunmehr Käufer per Medio August von

RM 6 000,— Rhein. Braunkohlen-Akt. bei 266,975.“

Es sei ausdrücklich darauf aufmerksam gemacht, daß der Verkauf per Ultimo gestellt ist, während das neue Geschäft natürlich per Medio, also 16. August, berechnet wurde.

Aus der vorstehenden Darstellung ergibt sich, daß auch der Fall des Reportgeschäfts natürlich nicht anders zu beurteilen ist als der eingangs geschilderte Fall eines Kaufes mit nachfolgender effektiver Abnahme. Wenn während des Laues des Reportgeschäfts eine Dividende fällig wird, so ist auch sie nur zugunsten des Haussiers ein Verrechnungsosten. Die Dividende selbst wird von der Bank bezogen; ihr steht das Stimmrecht in der Generalversammlung zu; sie hat sich darüber zu entscheiden, ob sie einen auf die reportierenden Effekten fälligen Bezug ausüben oder veräußern will. Wenn die reportierten Wertpapiere ihr gestohlen werden, hat sie, gleichgültig, ob sie ein Verschulden trifft oder nicht, trotzdem dieselben dem Haussier bei Fälligkeit zu liefern. Um es kurz zu sagen: der vorliegende Tatbestand weicht sachlich durchaus nicht von dem Unterfall I ab. Die Bank hat infolgedessen die Dividende zu versteuern und kann sich die Kapitalertragsteuer auf ihre Körperschaft- oder Einkommensteuer anrechnen lassen. Da sich nun der wegen der Dividende effektiv empfangene Barbetrag mit dem mehrfach erwähnten verrechnungsmäßigen Abschlag ausgleicht, bleibt praktisch der Bank die Kapitalertragsteuer übrig. Dieses Resultat ist weder unbillig noch für die Steuerbehörde unvorteilhaft. Wenn ein Dividendenschein von einem Papier abgeht, vermindert sich selbstverständlich stets der Kurswert des Effekts. Ein bilanzierender Kaufmann, der kurz vor Abschluß seines Geschäftsjahres ein Wertpapier gekauft hat, bei welchem durch den Abgang der Dividende der Wert desselben per Stichtag herabgesetzt ist, kann selbstverständlich nach den Grundsätzen des Handelsgesetzbuchs das Effekt nur zu dem geringeren Werte in seine Bilanz einsetzen. Auch bei ihm werden also, wenn man etwaige sonstige Kursveränderungen unberücksichtigt läßt, die Dividende und die Wertminderung sich ausgleichen, während ihm die Anrechnungsmöglichkeit auf die Einkommen- oder Körperschaftsteuer verbleibt. Der Fall des Reportgeschäfts ist also nur ein besonderer Tatbestand, der bei den Banken gegeben ist und der sich überall bei bilanzierenden Kaufleuten wiederfindet. Lediglich bei dem Privatmann liegt die Sache etwas anders, weil dieser nur realisierte Verluste und auch dann nur unter den Voraussetzungen des § 41 EStG. bei seinem Einkommen abziehen darf.

Bei den hier gemachten Ausführungen ist stets davon ausgegangen worden, daß immer derjenige die Dividende zu versteuern hat, der im Augenblick des Fälligwerdens derselben Eigentümer des Papiers ist, wobei nur eine Kontroverse darüber bestand, ob der Haussier wirtschaftlicher Eigentümer der Stücke geworden sei. Vom Reichsfinanzministerium wird nun anscheinend die Meinung vertreten, daß die hier aufgestellte Prämisse überhaupt nicht zutreffend sei. Nach § 44 Abs. 1 Nr. 1 EStG. gehörten zum Einkommen der im § 6 bezeichneten Art auch Entschädigungen, die als Ersatz für entgehende Einnahmen oder für die Aufgabe einer Tätigkeit, einer Gewinnbeteiligung oder einer Anwartschaft auf eine solche gewährt würden.

In einem vom Reichsfinanzministerium an den Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.)

gerichteten Schreiben vom 25. März 1927 — II e 1027 — heißt es:

„... „Zu den Entschädigungen im Sinne des § 44 Nr. 1 wird auch das Entgelt gehören, das sich beim Verkauf der ohne Stückzinsen gehandelten, insbesondere der nicht festverzinslichen Wertpapiere als Entschädigung für die Ueberlassung eines Teils der in Aussicht stehenden Dividende feststellen läßt. Im Interesse der Vereinfachung ist die Nichtangabe derartiger Entgelte in der Steuererklärung nur dann zu beanstanden, wenn der Steuerpflichtige Kapitalvermögen besessen hat, die Höhe der angegebenen Reineinkünfte aus Kapitalvermögen aber in auffälligem Mißverhältnis zu dem festgestellten Kapitalvermögen steht; Art und Zusammensetzung des Kapitalvermögens sind hierbei zu berücksichtigen.“

Der amtlichen Auffassung vermag ich nicht beizutreten, und zwar in erster Linie mit Rücksicht auf § 37 Abs. 2 Satz 2 EStG. Es heißt dortselbst: „Als Einkommen aus Kapitalvermögen im Sinne des Abs. 1 gelten auch Einkünfte aus der Veräußerung von Dividenden und Zinsscheinen sowie sonstige Gewinne, sofern die dazu gehörigen Aktien oder Schuldverschreibungen und sonstigen Anteile im Eigentum des Steuerpflichtigen bleiben.“ Daraus scheint klar hervorzugehen, daß, wenn die Aktien mit Dividendenschein übereignet werden, eine Steuerpflicht für den Veräußerer selbst dann nicht besteht, wenn er das Papier sehr lange im Besitz gehabt hat. Wenn man übrigens von der Regel, der eigentliche Bezieher der Dividende habe stets diese zu versteuern, abgeht, müßte man folgerichtig eine genaue Verteilung der Dividende auf die einzelnen Besitzer vornehmen, was zu außerordentlichen Erschwernissen sowohl für den Steuerpflichtigen als auch die Finanzämter führen würde, eine Tatsache, die das Reichsfinanzministerium — wie sich aus dem Schlußteil seines Schreibens ergibt — auch durchaus empfindet. Im Zusammenhang mit § 37 Abs. 2 Nr. 2 würde man aber auch zu ganz unmöglichen Resultaten kommen. Wenn nämlich A. Besitzer des Papiers im ersten Halbjahr war, B. im zweiten und letzterer am Ende des Jahres, an welchem die Dividende fällig sein möge, nur den Dividendenschein veräußert, so müßte nach Ansicht des Reichsfinanzministeriums A. die eine Hälfte der Dividende zu versteuern haben, B. die zweite, schließlich aber auch noch C., der den Dividendenschein erworben hat, kraft ausdrücklicher Bestimmung des § 37 die gesamte, so daß also die Dividende zweimal der Steuerpflicht unterläge. Die hier vertretene Meinung wird übrigens auch von Blümich-Schachian Anm. 9 zu § 37 geteilt. Es heißt dortselbst: „Aus der Fassung wird per argumentum e contrario zu folgern sein, daß, wenn der Steuerpflichtige die Stammpapiere mitveräußert und entsprechend dem abgelaufenen Teil des Zinszeitraumes einen erhöhten Preis erzielt, diese Preiserhöhung nicht zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehört, vorausgesetzt, daß der Zins- oder Dividendenschein nicht bereits fällig geworden ist.“

Es ist im übrigen nicht anzunehmen, daß man bei Abfassung des § 44 an den vorliegenden Fall überhaupt gedacht hat. In den Materialien zu dem Gesetz ist der vorliegende Tatbestand nicht erwähnt. Auch die Kommentare, soweit eingesehen, sprechen von demselben nicht. Es ist zudem praktisch nicht möglich, festzustellen, was für das Papier selbst und was für den Dividendenschein gezahlt worden ist. Im allgemeinen kann man die Beobachtung machen, daß in der kursmäßigen Bewertung des Papiers auf den Dividendenschein erst verhältnismäßig kurze Zeit vor Fälligkeit desselben eine gewisse Rücksicht genommen wird, daß aber eine irgendwie klare Aufteilung der Chance weder vom Verkäufer noch vom Käufer erfolgt. Ganz besonders gilt dies für die ersten Monate nach Abschlag der Dividende bezüglich des Anspruchs auf die folgende.

Zwei erhebliche praktische Nachteile ergeben sich übrigens auch vom Standpunkte der Finanzämter. Bei den meisten Aktiengesellschaften fällt das Geschäftsjahr mit dem Kalenderjahr zusammen. Im Zeitpunkte der

Abgabe der Einkommensteuererklärung, im Januar oder Februar, ist also demnach das Dividendenergebnis noch nicht feststehend. Wenn also die obengenannte Verteilung vorgenommen werden müßte, so könnten die Steuererklärungen bezüglich der meisten Dividendenwerte, soweit ein Wechsel im Laufe des Jahres stattgefunden hat, nicht abgegeben werden, was für das Veranlagungsgeschäft zweifellos ein erhebliches Hindernis bedeuten würde. Außerdem ist es jedem Steuerpflichtigen durchaus einleuchtend, daß, wenn er eine Dividende bezogen hat, sei es auch nur nach kurzer Besitzdauer, er diese versteuern muß; daß er aber etwa für den drei- oder sechsmonatigen Besitz eines Papiers, an dem er vielleicht noch Verlust gehabt hat, ein Einkommen aus Dividenden versteuern muß, die er gar nicht bezogen hat, wird niemand in den Kopf wollen, und man wird keinem Steuerpflichtigen den guten Glauben absprechen können, wenn er eine derartige Versteuerung ohne weiters unterläßt. Dagegen wird derjenige, welcher die Einsetzung einer bezogenen Dividende in seine Erklärung nicht vornimmt, stets prima facie als bösgläubig angesprochen werden müssen. Die strikte Durchführung des vom Reichsfinanzministerium vertretenen Standpunktes, vor der letzteres anscheinend auch selbst zurückscheut, würde also bei den Steuerpflichtigen nur eine Verwirrung anrichten und dazu führen, daß die dem Pflichtigen jeweils günstigere Meinung den Steuererklärungen zugrunde gelegt würde, ohne daß man dabei dem einzelnen den guten Glauben unbedingt absprechen kann.

Die Frage, ob der Haussier tatsächlich der Besitzer von Terminpapieren, also wirtschaftlicher Eigentümer derselben ist, hat auch für die Vermögensteuer eine wichtige Bedeutung. Nach § 43 des Reichsbewertungsgesetzes sind nämlich Aktien, Kuxe, sonstige Anteile sowie Genußscheine an inländischen Gesellschaften beim Eigentümer nur mit der Hälfte des festgesetzten Steuerkurswertes oder ermittelten Verkaufswertes anzusetzen. Daß der Haussier sich nicht als juristischer Eigentümer darstellt, ist unbestritten. Ob er als wirtschaftlicher Eigentümer anzusehen ist, muß unter denselben Gesichtspunkten wie im Falle der Einkommensteuer verneint werden. Die Frage wird übrigens für den Unterfall I nicht allzu praktisch werden, da die Stichtage der Vermögensteuer mit dem Ultimo zusammenfallen und infolgedessen bei effektiver Abnahme der Stücke der Eigentumsübergang auf den Haussier sich bereits am Stichtag vollzogen hat. Immerhin sind ja auch Fälle denkbar, in denen entgegen den Börsenusancen Börsentermingeschäfte über längere Perioden abgeschlossen sind. Hier muß man davon ausgehen, daß durch den bloßen Abschluß des Termingeschäfts die Aktien nicht aus dem Vermögen des Verkäufers ausgeschieden sind, daß er vielmehr aus den oben angeführten Gründen nach wie vor wirtschaftlicher Eigentümer geblieben ist. Es entspricht dies übrigens auch durchaus der Billigkeit; denn der Haussier hat seine Stücke ja nicht bezahlt, und es ist gar nicht einzusehen, weshalb er lediglich wegen des Abschlusses des obligatorischen Geschäfts berechtigt sein sollte, die Stücke als schon in seinem Besitz befindlich zu betrachten und demnach nur mit der Hälfte zu bewerten. Gesondert hiervon ist die hier nicht zu besprechende Frage zu behandeln, ob etwa während des Schwebens eines Börsentermingeschäfts wegen der entstandenen Differenzen gewisse Beträge vom Einkommen oder Vermögen abzuziehen oder hinzuzusetzen sind.

Auch bei den reportierten Effekten ist die vorstehende Frage nicht anders zu behandeln, und es kann auch hier wiederum auf das oben Gesagte verwiesen werden. Die Bank hat die reportierten Effekten bezahlt. Dieser Tatsache entspricht es, daß sie dieselben bei der Vermögensteuer nur mit der Hälfte ansetzt²⁾. Dem

²⁾ Anderer Meinung Wulff-Knof, der die reportierten Effekten als durch Wertpapiere gesicherte Debitoren ansehen will.

Haussier diese Berechtigung zu gewähren, besteht keinerlei Grund, zumal aus seinem Vermögen wegen der terminmäßig gekauften Effekten an anderer Stelle nichts ausgeschieden ist. Man würde bei der gegenteiligen Meinung zu dem unbefriedigenden Resultat kommen müssen, daß der Käufer lediglich durch das Eingehen des Termingeschäfts einen erheblichen Vorteil bei der Vermögensteuer haben würde, da er natürlich berechtigt sein müßte, seine per Abnahmetag eingegangene Verpflichtung zur Bezahlung von seinem Vermögen in Abzug zu bringen.

Richtiger und vorteilhafter für die Steuerbehörde ist die hier vertretene Meinung. Die juristischen Personen, die im wesentlichen als Reporteure in Betracht kommen, zahlen an Vermögensteuer $\frac{1}{2}$ %. Der Haussier wird, wenn er eine natürliche Person ist, bei einem Vermögen bis zu 50 000 RM weniger Vermögensteuer zahlen, bei einem höheren Vermögen als 250 000 RM mehr. Ein Verlust an Vermögensteuer für das Reich würde, falls man die Einsetzung der Reporteffekten mit der Hälfte bei den Banken zuläßt, nur dann eintreten, wenn der Haussier im allgemeinen nur ein Vermögen bis zu 50 000 RM hätte. Wengleich sich naturgemäß schwer Unterlagen darüber beschaffen lassen, wie hoch durchschnittlich die Vermögen der Terminkäufer sind, so wird man doch sagen können, daß die kleineren Vermögen sich von der Terminspekulation meist fernhalten. Es ist aus diesem Grunde, da die Ausländer durchweg abzunehmen pflegen, wahrscheinlich, daß die Gleichstellung der Reporteffekten mit den Nostrobeständen der Banken für das Reich einen Ausfall nicht bedeuten würde.

Der Einwand, daß überhaupt eine Minderung des Steueraufkommens für das Reich eintreten würde, ist naturgemäß verfehlt. Der Grund für die erwähnte gesetzliche Vorschrift liegt darin, daß die Gesellschaft als solche bereits $\frac{1}{2}$ % Vermögensteuer zahlt, daß also in der Besteuerung der Aktien beim Eigentümer eine zweifellose Doppelbesteuerung sowohl bei der Einkommen- als auch bei der Vermögensteuer liegt. Man hat also bewußt mit einem Minderaufkommen an Vermögensteuer durch die halbe Bewertung der Aktien zu rechnen. Ob diese bei den Banken oder bei den Terminkäufern eintritt, ist im Grunde genommen für das Reich sehr gleichgültig; denn — wie eben dargelegt — hat man auch beim Terminkäufer mit einem durchschnittlichen steuerbaren Vermögen von 50 000 bis 250 000 RM, evtl. auch darüber, zu rechnen, während die Käufe der kleineren Vermögen praktisch kaum eine Rolle spielen dürften.

Da in den hier besprochenen beiden Zweifelsfragen das Reichsfinanzministerium eine andere Meinung vertritt, wird es wohl zu einem Steuerprozeß kommen und letzten Endes der Reichsfinanzhof sein Wort zu sprechen haben. Lediglich die Tatsache, daß in vielen Fällen Steuervergleiche geschlossen sind, gibt wohl die Erklärung dafür, daß die beiden Streitpunkte nicht schon früher vor den Steuergerichten ausgetragen worden sind.

Ungarns Stellung zur Aufwertung.

Von Dr. Leo Sarrazin, Berlin.

Im Herbst 1927 hat die ungarische Regierung dem Abgeordnetenhaus einen Gesetzentwurf zur Regelung des Valorisierungsproblems vorgelegt, der bezüglich der staatlichen Verbindlichkeiten unter der vom Justizminister ausgesprochenen Tendenz stand „Der Staat valorisiert nicht“. Hierbei ergab sich schon der Charakter des Entwurfs als Teillösung daraus, daß die Frage der Valorisierung der Kriegasanleihen ausgeschieden wurde, die später bekanntlich auf soziale Gesichtspunkte

abgestellt worden ist. Auch Schulden der Gemeinden, der Post und der Postsparkasse, sind von der Aufwertung oder wie die Ungarn es nennen, Umwertung ausgeschlossen.

Für die privatrechtlichen Forderungen und Schulden wollte man von dem Grundsatz ausgehen, daß der Schuldner aufzuwerten hat, der die vom Gläubiger ihm zugewandten Werte durch die Inflation hindurchgerettet hatte. Tatsächlich aber brachte der Entwurf eine derart große Aufzählung von Schulden, die nicht aufzuwerten sind, daß in ganz wesentlichem Umfange das Gesetz eine Verneinung der privaten Aufwertung darstellt. Ausgeschlossen sind nämlich außer Bargeld-, Kontokorrentschulden und solchen Schulden, die auf Handelsanweisungen beruhen, auch Spareinlagen, Pfandbriefe, Schuldverschreibungen, Effekten und deren Kupons, die Gegenstand des öffentlichen Verkehrs bilden, die durch Rückkauf einzulösenden Eisenbahnaktien, Prämienobligationen, Ansprüche der Genossen auf genossenschaftlichen Gewinn und mit gewissen im Gesetz umschriebenen Ausnahmen auch Ansprüche aus Versicherungsverträgen.

In der Begründung werden diese aufwertungsfeindlichen Bestimmungen u. a. damit erklärt, daß die damals sich teilweise entwickelnde aufwertungsfreundliche Rechtsprechung der Gerichte eine Rechtsunsicherheit mit sich bringe, die unbedingt durch positive Bestimmungen beseitigt werden müsse, und daß eine volle Aufwertung untragbare Erschütterungen für das Wirtschaftsleben ergeben werde. Man kann aber nicht sagen, daß der nach der Begründung dem Gesetzgeber als Grundgedanke vorschwebende Gesichtspunkt der Billigkeit im Gesetz tatsächlich verwirklicht ist, vielmehr hat, wie schon die vorstehende Aufzählung zeigt, das Gesetz praktisch eine weitgehende Schuldentilgung zur Folge gehabt, ohne jede Berücksichtigung billiger Gläubigerinteressen.

Die deutsche Regierung hat in enger Fühlung mit den deutschen Gläubigerschutzverbänden gegen die nach dem Gesetzentwurf drohende Enteignung deutscher Interessen Protest erhoben. Ungeachtet dieser deutschen Note hat die ungarische Regierung die Annahme des Gesetzes durchgedrückt. Die nach so langer Hinausschiebung des Valorisationsproblems erstaunlich schnelle Erledigung des Gesetzes wurde wesentlich dadurch erleichtert, daß die Gedanken dieses Gesetzes der Regierungsmehrheit, insbesondere dem in Rumpfungarn so wichtigen Großgrundbesitz, durchaus gelegen kamen; auch wurden natürlich reparationspolitische Gesichtspunkte, die für diese Lösung geltend gemacht werden, vom Parlament sehr beachtet.

Auffällig ist, daß das Gesetz es vermeidet, die nach deutscher Erfahrung wichtigste Aufwertungsfrage, nämlich die der Behandlung von hypothekarisch sichergestellten Forderungen, positiv zu regeln. Das Gesetz gibt nur für den Fall, daß der Hypothekenschuldner die persönliche Schuld aus irgendeinem Grunde auf richterliche Entscheidung oder nach Parteiübereinkommen aufzuwerten hat (was regelmäßig nicht geschieht), die Möglichkeit, „in neuer Rangordnung“ eine solche aufgewertete Forderung wieder hypothekarisch eintragen zu lassen. Es fehlt also nicht nur an einem Rangvorbehalt, sondern auch darüber hinaus an Bestimmungen über die Rückwirkung. Vor allem aber hatte es die ungarische Regierung verabsäumt, schon vorher in irgendeiner Form ein Sperrgesetz zu erlassen, zu einem Zeitpunkt, in dem die Entwertung der Krone und die insbesondere auf deutsche Gedankengänge sich stützende Rechtserkenntnis dies gefordert hätte.

Als die ungarischen Gerichte der Aufwertung günstige Entscheidungen trafen, haben viele Hypothekengläubiger es durchgesetzt, daß ihre Schuldner die Hypothekenschulden nur mit einem hohen Agio auf den Nennwert zurückzahlten, wobei bis zu 14 pCt. in Gold geleistet worden sein sollen. Dieser erhebliche Zufluß zu

einem Aufwertungsstock wurde dann durch abweichende Gerichtspraxis zeitweise unterbrochen, nach der bei Fälligkeit die Hypotheken in Kronen zum Nennwert, sonst aber in Pfandbriefen zurückgezahlt werden konnten. Der Pfandbriefumlauf wird sich hierdurch sehr wesentlich verringert haben, soweit er sich im ungarischen Besitz befand. So ist es den ungarischen Grundbesitzern — die Geldinstitute hatten die weitaus größere Menge der Hypotheken auf agrarische Objekte gegeben — gelungen, ihre Grundbücher zu bereinigen und dann durch Vermittlung der gleichen Institute und mit Gewinn für diese in großem Umfange neues Geld hereinzuholen, und zwar aus demjenigen Ausland, in dem früher kaum ungarische Pfandbriefe placiert waren. Die gesetzgeberischen Maßnahmen und die spätere Entwicklung der Rechtsprechung haben dies gebilligt. Hierdurch wurde den Pfandbriefen ihre Sicherungen entzogen; ebenso wurden durch die Befreiung der großenteils leistungsfähigen Kommunen von der Aufwertungspflicht diejenigen Sicherheiten beseitigt, die als Unterlage für die Kommunalobligationen der ungarischen Hypothekeninstitute dienten.

Aus der Gesamtregelung ergibt sich, daß in der Hauptsache nicht aufgewertet sind gerade solche Objekte, die das Ausland interessierten, vor allem sicher-gestellte Vorkriegsanleihen, Kommunalobligationen, Pfandbriefe usw. Wenn auch anerkannt werden mag, daß die betreffenden Schuldner durch die Kriegswirkungen, den Währungszerfall und die für Ungarn allerdings auf lange Zeit in der Hauptsache gestundete Reparationsschuld belastet sind, so zeigt doch die Entwicklung der ungarischen Staats- und Kommunalfinanzen wie die der ungarischen Volkswirtschaft im allgemeinen und besonders das Wiederaufblühen mancher Institute, die durch Beseitigung ihrer verbrieften Schulden entlastet sind, daß zu einer derartig vollständigen Befreiung der Schuldner von ihren früheren Lasten kein Anlaß vorlag. Niemand wird von den Ungarn eine hundertprozentige Aufwertung ihrer alten Schulden erwartet haben; aber ebenso unvereinbar mit den internationalen Rechtsgrundsätzen und den Gedanken von Treu und Glauben ist die von Ungarn praktisch im Endergebnis gewählte völlige Annullierung alter Schulden.

Daß die Ungarn diesen Gedankengängen auch mit-unter Beachtung schenken, wenn es ihnen politisch oder wirtschaftlich angezeigt erscheint, ergibt sich aus der Behandlung, die die einzelnen Schuldnerinstitute ihren Gläubigern in außerdeutschen Ländern, und zwar auch in neutralen Staaten, zuteil werden lassen. So hat z. B. die Pester Ungarische Commercial-Bank die in Frankreich emittierten und auf Kronen und Franken lautenden Kommunalobligationen unter Herabsetzung des ursprünglichen Nennbetrages zum Teil zurückbezahlt und auch für die spätere Zinszahlung Entgegenkommen gezeigt. Die Ungarische Hypotheken-Bank hat den französischen, englischen und Schweizer Inhabern der auf Franken und Pfund lautenden Vorkriegspfandbriefe Stücke mit einem herabgesetzten Nennbetrag gegeben, für die Verzinsung einen neuen Satz festgelegt und außerdem nach der Höhe des Gewinns eine zusätzliche Verzinsung zugesagt, während die verlostten Stücke und uneingelösten Kupons in Aktien abgefunden wurden.

Auch andere Institute haben ähnliche Zugeständnisse gemacht und sind dazu auch in der Lage, zumal wenn sie, wie das bei den Gläubigern durchaus Verständnis finden wird, ihre Leistungen abhängig sein lassen von der Entwicklung ihres eigenen Geschäfts, die bei der Mehrzahl der Institute durchaus günstig ist. Wie weit dies der Fall ist, ergibt sich z. B. aus der neuesten Halbjahresbilanz des Pester Ersten Vaterländischen Sparcassa-Vereins, dessen Pfandbriefe in Deutschland in großem Maße placiert und noch in deutschen Händen sind. Diese Halbjahresbilanz zeigt ein Anwachsen des Einlagebestandes um 30 pCt. gegen den gleichen Zeitraum des

Vorjahres, desgleichen hat das Wechselportefeuille namhaft zugenommen. Der Reingewinn ist um 18 pCt. gestiegen, wobei sehr große innere Reserven gemacht werden konnten, so daß schon jetzt mit einer Erhöhung der Dividende zu rechnen ist. Ebenso wie dieses dürften auch die meisten hier interessierenden Hypothekeninstitute in der Lage sein, aus den Ergebnissen ihres Neugeschäfts unter Berücksichtigung der Erträge früherer Agiozahlungen die von ihnen früher emittierten Papiere, wenn auch in mäßigem Umfange, aufzuwerten.

Wenig Neigung für eine Aufwertung aus freien Stücken zeigten bisher auch Verkehrsunternehmungen und die Stadt Budapest, die in großem Ausmaße Anleihen in Deutschland placiert haben. Bei ihnen bedarf es nicht erst der Bildung eines Aufwertungsstockes, der auf manche Schwierigkeiten stößt. Vielmehr sind sie heute noch im Besitz derjenigen Objekte, die mit Mitteln dieser Anleihen erworben worden sind und die zum Teil auch zur Sicherung der Anleihen verpfändet sind. In solchen Fällen ist die Unbilligkeit noch krasser, die sich aus der Versagung jeder Aufwertung ergibt.

Während die Ungarische Lokaleisenbahnen AG. eine, wenn auch nach deutscher Auffassung unzureichende Aufwertung den Besitzern ihrer auf Kronen lautenden Obligationen angeboten hat, lehnt z. B. die Stadt Budapest als Rechtsnachfolgerin der Budapester Straßeneisenbahn-Gesellschaft die Aufwertung der von dieser ausgegebenen Obligationen ab, obwohl die frühere Gesellschaft für Verzinsung und Einlösung mit allen Einkünften und ihrem gesamten beweglichen und unbeweglichen Vermögen haftete und die Entwicklung der Budapester Verkehrsunternehmungen eine angemessene Aufwertung ermöglichen würde. Die Stadt Budapest selbst ist auf die Anregungen zur Aufwertung ihrer eigenen Anleihe von 1897, die in großem Umfange in Deutschland aufgelegt wurde und für die die gesamten Einkünfte der Stadt hafteten, bisher nicht eingegangen, obwohl nach ihren Angaben im Prospekt zur 6-pCt.-Anleihe von 1927 die Vermögenslage außerordentlich günstig ist und eine angemessene Aufwertung ohne weiteres gestatten würde.

Die Entwicklung, die die Aufwertungsgesetzgebung bei uns genommen hat, läßt, wenn auch die wirtschaftlichen und politischen Verhältnisse in Ungarn in mancher Beziehung anders liegen, den Schluß zu, daß das Gesetz, das bei seinem Zustandekommen mit Recht als ein Nichtaufwertungsgesetz bezeichnet wurde, noch nicht den Abschluß der Aufwertungsfrage bedeutet. Die ungarischen Emissionsinstitute sollten sich also darüber klar sein, daß sie, wenn sie heute aus eigener Initiative eine mäßige Aufwertung gewähren, der Entwicklung im eigenen Interesse vorgreifen. Ein solches Entgegenkommen würde ihnen wieder Märkte eröffnen, deren Unterstützung sie vielleicht im Augenblick entraten können, solange sie, insbesondere in den Vereinigten Staaten, bereitwillige Geldgeber finden, auf die sie aber auf die Dauer wohl doch werden zurückgreifen müssen.

Im übrigen handelt es sich letzten Endes nicht lediglich um ein rein privatwirtschaftliches Problem oder eine Zweckmäßigsfrage. Die Entwicklung hat gezeigt, daß keine Volkswirtschaft es sich erlauben kann, sich ihren alten Verpflichtungen ohne weiteres vollständig zu entziehen, wenn sie nicht ihren eigenen Kredit auf die Dauer untergraben will.

Von Ungarn erwartet man in Deutschland, daß zu den bisher noch vereinzelt, freiwilligen Aufwertungsangeboten weitere der wirtschaftlich wieder erstarkten Institute hinzukommen und daß hierbei nicht nur — wie bisher meistens — die Gläubiger aus alliierten und neutralen Ländern, sondern auch die deutschen Gläubiger berücksichtigt werden.

Neu-Regelung des Aktienrechts in Polen.

Von Rechtsanwalt Dr. Pohle,
Syndikus der Dresdner Bank in Danzig.

I. Die gesetzliche Grundlage.

Eine Verordnung des Staatspräsidenten vom 22. März 1928 (Dz. U. R. P. Nr. 39 vom 26. 3. 1928 Pos. 383 S. 841) regelt das „Recht der Aktiengesellschaften“.

Daß eine solche Materie, von weitgehendster Bedeutung für das polnische Handelsrecht, im Wege der „Verordnung“ geregelt ist, erklärt sich aus dem gegenwärtigen dem Staatspräsidenten Polens zustehenden unbeschränkten Verordnungsrecht. Jedenfalls handelt es sich um eine völlige Kodifizierung des polnischen Aktienrechts, eine sehr erfreuliche Erscheinung, wenn man berücksichtigt, aus wie zahlreichen Quellen das polnische Aktienrecht bisher gespeist wurde: in Kongreßpolen und in den Ostgebieten galt der Code de Commerce, in Ostpolen die entsprechenden Artikel der Gesetzessammlung des Russischen Kaiserreiches; in Kleinpolen war das Aktienrecht im wesentlichen nach dem „Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuch“ geregelt, während in Großpolen, d. h. in den Wojewodschaften Posen und Pommerellen sowie in dem oberschlesischen Teil der Wojewodschaft Schlesien, das Deutsche Handelsgesetzbuch galt.

Zu diesen grundlegenden Gesetzesquellen in den drei verschiedenen Teilen der heutigen Republik Polen trat eine Fülle von Verordnungen und Ausführungsvorschriften, so daß das Bedürfnis, das polnische Aktienrecht einheitlich zu kodifizieren, durchaus vorlag.

Neben der genannten Verordnung über das Recht der Aktiengesellschaften kommen nunmehr als Rechtsquellen für das Aktienrecht nur noch, außer Gesetzbestimmungen untergeordneter Art, die Verordnung des Präsidenten der Republik über das Bankrecht vom 17. März 1928 (Dz. U. Nr. 34 Pos. 323) und die Verordnung des Präsidenten der Republik über die Kontrolle der Versicherungen vom 26. Januar 1928 (Dz. U. Nr. 9 Pos. 64) in Betracht.

II. Die einzelnen Bestimmungen.

1. Die Entstehung der Aktiengesellschaft.

Es gilt grundsätzlich das System der Normativbestimmung. Eine Aktiengesellschaft, deren Satzung den gesetzlichen Bestimmungen entspricht, erlangt mit der Eintragung in das Handelsregister Rechtsfähigkeit. Eine Genehmigung für die Errichtung von Aktiengesellschaften ist nur vorgesehen bei einer AG., deren Unternehmen staatliche Bedeutung und einen gemeinnützigen Charakter hat. Satzungen von Aktiengesellschaften, die sich mit Bank- und Versicherungsgeschäften befassen, bedürfen der ministeriellen Bestätigung. Ausländische Aktiengesellschaften und Kommandit-AG. können zur Tätigkeit auf dem Gebiet der Republik nur auf Grund der Genehmigung des Ministers für Handel und Gewerbe, die im Einvernehmen mit dem Finanzminister erteilt wird, zugelassen werden.

Das Grundkapital der Gesellschaft muß mindestens Zł. 250 000 betragen (für Aktien-Banken sieht die Verordnung über das Bankrecht, Art. 14, ein besonderes Grundkapital vor: bei Banken mit Sitz oder Zweiganstalt in Warschau Zł. 2 500 000, in Krakow, Poznan, Lemberg, Kattowitz und Lodz Zł. 1 500 000, an allen übrigen Orten Zł. 100 000. Hypothekenbanken müssen ein Aktienkapital von Zł. 5 000 000 haben; Versicherungs-Gesellschaften ein bar eingezahltes von Zł. 2 000 000, vgl. Verordnung über die Kontrolle der Versicherungen Art. 4).

Die Satzung der Aktiengesellschaft wird in notarieller Verhandlung festgestellt. Es müssen

mindestens drei Gründer vorhanden sein, die diese Satzung unterschreiben.

Die Satzung der AG. muß im einzelnen enthalten (Art. 3): Firma und Sitz der AG.; Gegenstand des Unternehmens; Zeitdauer der AG., wenn sie begrenzt ist; Höhe des Grundkapitals, die Art seiner Ansammlung; den Nennwert der Aktien; die Zahl der Aktien der einzelnen Gattungen; die mit den Aktien verknüpften Rechte, wenn Aktien verschiedener Gattung ausgegeben werden; Vor- und Zuname sowie Adressen der Gründer; Organisation der Verwaltungs- und Aufsichtsrats-Organe. Außerdem ist in die Satzung aufzunehmen: Zahl und Gattung der Gewinnanteilscheine sowie der mit ihnen verbundenen Rechte; die Pflicht wiederkehrender, nicht in Geld bestehender Leistungen für die AG., die nicht an die Aktien geknüpft sind; die Bedingungen und die Art der Einziehung der Aktien. Es geht also der notwendige Inhalt der Satzung nach polnischem Aktienrecht nicht unwesentlich über die Bestimmungen der §§ 182, 186 HGB. hinaus.

Hinsichtlich des Gründungsverfahrens unterscheidet die Verordnung die Simultangründung von der Sukzessivgründung. Bei der Einheitsgründung wird das Kapital — nicht notwendigerweise von den Gründern — durch einen Rechtsvorgang bei Gelegenheit der Gründung der Aktiengesellschaft beigebracht. Das Grundkapital wird entweder durch Geldeinlagen oder durch nicht in Geld bestehende Einlagen oder auf gemeinsame Art gedeckt. Die für nicht in Geld bestehenden Einlagen ausgegebenen Aktien müssen vor Eintragung der AG. voll gedeckt sein, dagegen die mit barem Gelde bezahlten mindestens zu $\frac{1}{2}$ des Nennwerts der Aktien. Aktien dürfen für einen geringeren als den Nennwert nicht ausgegeben werden; bei Aktienaussgabe zu einem höheren als dem Nennbetrage muß der Mehrbetrag voll eingezahlt sein (Art. 5).

Neben der den gesetzlichen Bestimmungen entsprechenden Satzung haben die Gründer einen „Gründerbericht“ anzufertigen, wenn nicht in Geld bestehende Einlagen, der Erwerb von Gegenständen und Vermögensrechten vor der Eintragung der AG. oder eine Entschädigung für die bei dem Entstehen der AG. geleisteten Dienste vorgesehen sind. Dieser zu fertigende „Gründerbericht“ entspricht im wesentlichen den §§ 186, 191 HGB. Der Gründerbericht wird durch eine Revision geprüft und dem Registergericht mit dem Gutachterbericht eingereicht.

In einer notariellen Gründungsverhandlung haben die Gründer — das sind diejenigen, die die Satzung unterschrieben haben (vgl. Art. 2) — und sonstigen zu dieser Verhandlung hinzugezogenen Personen ihr Einverständnis zur Gründung der Aktiengesellschaft und zum Wortlaut der Satzung sowie, falls ein solcher gefertigt ist, zum Gründerbericht, zu erklären.

Die Personen, die die Aktien übernehmen, die Zahl und Gattung der übernommenen Aktien, Emissionspreis, Einzahlungstermine, sowie Vornahme der Wahl von Vorstand und Aufsichtsrat sind in dieser Verhandlung festzustellen.

Bringen Aktionäre im Austausch für Aktien nicht in Geld bestehende Einlagen ein, so sind die Veräußerer, der Gegenstand der Einlage und des Erwerbes, auch die Höhe der Entschädigung genau zu bezeichnen.

Die Sukzessivgründung ist in der Verordnung (Art. 10) definiert als: Ansammlung des Grundkapitals mit Hilfe von Bekanntmachungen (einer öffentlichen Subskription). In diesem Falle ist zunächst die Satzung der zu gründenden AG. im Monitor Polski zu veröffentlichen. Vor Veröffentlichung der Zeichnungsaufforderung haben die Gründer bei dem für den Sitz der AG. zuständigen Bezirksgericht einen Betrag in Höhe eines Zwanzigstel des Grundkapitals zu hinterlegen, der zur Sicherung aller Ansprüche an die Gründer aus Verfehlungen bei Errichtung der Gesellschaft dient.

Der Wortlaut der Veröffentlichung im „Monitor Polski“ entspricht im wesentlichen dem für den Zeich-

nungsschein vorgesehenen Wortlaut des § 189 HGB. Hervorzuheben ist jedoch, daß die Quittung über die hinterlegte Gründungskautions angeführt sein muß. Auch sind alle Einzelheiten wegen der Sacheinlagen-Gründung anzuführen. Für die Zeichnungen auf Aktien werden, wie üblich, 2 Exemplare gefertigt. Die Zeichnungsscheine enthalten im wesentlichen den gleichen Wortlaut wie die Veröffentlichung im Monitor Polski. In dem Zeichnungsschein hat jedoch der Zeichner seine Zustimmung zu der Fassung der Satzung und zu der Errichtung der AG. zu erklären.

Von Bedeutung ist die Bestimmung für die Zeichnung und Einzahlung auf Aktien. Nach Art. 14 können diese lediglich von der Bank Polski, den Staatsbanken und von anderen Banken, die hierfür eine Genehmigung vom Finanzminister erhalten haben, entgegengenommen werden — ein starker Schutz für das Publikum. Die Bereitschaft der Bank zur Entgegennahme des Einzahlungsbetrages muß im übrigen gleichfalls auf dem Zeichnungsschein vermerkt stehen.

Die Einzahlungen auf Aktien dürfen von den Gründern nicht erhoben werden, sondern bleiben zur ausschließlichen Verfügung des Vorstandes der neu zu gründenden AG. Die Zeichnungsfrist beträgt längstens drei Monate. Sind innerhalb dieser Frist die Aktien nicht untergebracht und bezahlt, so gilt die AG. als nicht zustande gekommen. Ist ein Zeichner mit seiner Zeichnungsrate im Verzuge, so verfallen die schon geleisteten Einzahlungen zugunsten der Gesellschaft, und die ganz oder teilweise unbezahlten Aktien können im Wege der Zeichnung durch andere Personen übernommen werden.

Sind alle Aktien gezeichnet und bezahlt, müssen die Gründer 14 Tage nach Ablauf des Termins des Schlusses der Zeichnung die Zuteilung an die Zeichner der Aktien vornehmen.

Nicht später als 60 Tage vom Datum der Schließung der Zeichnung an müssen die Gründer die Gründungsversammlung einberufen (Art. 18), wobei die Bekanntmachung 14 Tage vorher zu erfolgen hat.

Bis zur Einberufung der Gründungsversammlung ist der Revisionsbericht fertigzustellen. Ergibt dieser Bericht, daß der Wert der nicht in Geld bestehenden Einlagen oder der vor der Eintragung erworbenen Vermögensgegenstände um $\frac{1}{5}$ geringer ist, als der im Gründerbericht bezeichnete Wert, darf jeder Zeichner — der an sich bereits laut Zeichnungsschein der Errichtung der AG. zugestimmt hat — auf seine Beteiligung an der AG. verzichten. Seine Aktien können dann von den Gründern oder anderen Personen im Wege der Zeichnung übernommen werden (Art. 19).

Die Gründungs-Generalversammlung wird von einem Gründer eröffnet. In dieser Versammlung wird die Uebernahme aller Aktien und die Entrichtung der vorgeschriebenen Einzahlung vor der Eintragung festgestellt; Gründerbericht und Revisionsgutachten werden verlesen. Die Gründungskosten werden genehmigt, und die Wahl der ersten Behörden der AG. (Vorstand, Aufsichtsrat) vorgenommen. Die Generalversammlung selbst darf von der Gründungs-Generalversammlung nicht geändert werden (Art. 21). Nur einen einzigen Beschluß darf die Generalversammlung, abgesehen von der Feststellung der Gründung oder Nichtgründung der AG., fassen: den Beschluß auf Prüfung des Gründungsvorganges. Auf Verlangen von Personen, die mindestens ein Zehntel des bar eingezahlten Grundkapitals vertreten und keine besonderen Vorrechte genießen, muß eine erneute Prüfung des Gründerberichts durch eine Kommission stattfinden. Stimmt der Kommissionsbericht mit dem Gründerbericht nicht überein, so ist in der neu einzuberufenden Gründungs-Generalversammlung Beschluß zu fassen, ob die AG. zustande kommen soll. Dieser Beschluß wird mit einfacher Mehrheit der Stimmen gefaßt, die in der Generalversammlung die bar bezahlten und keine besonderen Vorrechte genießenden Aktien vertreten. Die Gründer der Gesellschaft und diejenigen Personen, die besondere Entschädigungen erhalten,

dürfen sich, auch wenn sie bar bezahlte Aktien vertreten, in keinerlei Weise, auch nicht durch Bevollmächtigte, vertreten lassen.

Hat die Gründungs-Generalversammlung den Vorstand gewählt, so meldet dieser die Errichtung der Gesellschaft zum Handelsregister an (Art. 23). Die hierzu erforderlichen Unterlagen entsprechen im wesentlichen dem § 195 HGB. Zu erwähnen ist, daß auch die Bescheinigung der Banken über die erfolgten Einzahlungen beizubringen ist.

Durch die Eintragung der AG. erwirbt diese die juristische Persönlichkeit; vor der Eintragung haften die im Namen der Gesellschaft handelnden Personen persönlich als Gesamtschuldner.

2. Die Aktien. Die Rechte und Pflichten der Aktionäre.

Die Aktien sind entweder Namensaktien oder Inhaberaktien. Soweit die Satzung beide Arten von Aktien vorsieht und Gesetz oder Satzung nichts anderes bestimmen, können die Aktionäre den Umtausch von Namensaktien in Inhaberaktien, und umgekehrt, verlangen. Die Aktien sind unteilbar und können auch in Form von Globalaktien ausgegeben werden (Art. 28). Die für Einlagen, die nicht in Geld bestehen, ausgegebenen Aktien müssen solange auf den Namen lauten, bis die Generalversammlung der AG. den Geschäftsbericht und die Rechnungsführung für das zweite Geschäftsjahr genehmigt hat. Bis zu diesem Zeitpunkt dürfen die Aktien weder veräußert noch verpfändet werden. Es gelten die Aktien als gesperrt zur Sicherheit für etwaige Entschädigungsforderungen aus dem Gründungsvorgang (Art. 29).

Der Nennwert der Aktien beträgt mindestens Zł. 100, bei gemeinnützigen Unternehmungen mindestens Zł. 25 (Art. 30). Inhaberaktien dürfen vor der vollen Einzahlung nicht ausgegeben werden; bei teilweiser Einzahlung können auf den Namen lautende Interimsscheine ausgehändigt werden. Namensaktien dürfen vor der vollen Einzahlung nicht ausgegeben werden. Die jedermalige Einzahlung ist auf Inhaber- und Namensaktien kenntlich zu machen (Art. 31).

Die Uebertragung von Namensaktien (oder Interimsscheinen) erfolgt durch schriftliche Erklärung auf der Urkunde und durch Uebergabe derselben. Die Uebertragung wird gleichzeitig im Aktienbuch vermerkt. Inhaberaktien werden durch Uebergabe übertragen. Das Aktienbuch, das für jede AG. unter Aufsicht des Registergerichts geführt wird, kann von jedem Aktionär eingesehen werden.

Der Text der Aktien muß unter anderem enthalten: die Beschränkung bezüglich der Eigentumsübertragung der Aktien (nach der Satzung kann die Veräußerlichkeit der Aktien — auch der Inhaberaktien! — auf eine bestimmte Zeit beschränkt werden, Art. 33), sowie die Vorschriften der Satzung über wiederkehrende Leistungen für die AG., die nicht in Geld bestehen und die an die betreffenden Aktien geknüpft sind.

Sind Aktien mit besonderen Vorrechten ausgegeben, so müssen diese privilegierten Aktien in der Satzung genau bezeichnet sein. Ein solches Vorrecht kann sich auf das Stimmrecht, die Dividende und die Verteilung des Vermögens im Falle der Auflösung der Gesellschaft beziehen. Die hinsichtlich der Stimmen bevorrechtigten Aktien müssen auf den Namen lauten. Einer Aktie dürfen nicht mehr als 5 Stimmen zuerkannt werden.

Genau geregelt ist die Ausschüttung einer Vorzugsdividende: sie darf nicht um mehr als zwei Einheiten höher sein, als der durchschnittliche Diskontsatz der Bank Polski, der für Inlandswechsel im Laufe des abgelaufenen Geschäftsjahrs der Gesellschaft galt. Kann nach der Satzung der Gesellschaft aus dem Reingewinn der folgenden Jahre eine Vorzugsdividende für die in den vorhergehenden Jahren nicht ausgezahlte Dividende beansprucht werden, so muß in der Satzung die

Höchstzahl der Jahre, auf die zurückgegriffen werden darf, genau bezeichnet sein. Diese Höchstzahl darf 5 Jahre nicht überschreiten.

Außer den Aktien und privilegierten Aktien kennt die Verordnung noch **Nutzungsaktien** und **Gründerscheine**. Nutzungsaktien können von der Gesellschaft an Stelle von durch Verlosung eingezogenen Aktien ausgegeben werden. Diese Nutzungsaktien partizipieren ebenso wie die gewöhnlichen Aktien an der Verteilung des Jahres-Reingewinns, aber nur hinsichtlich einer Superdividende, nachdem den Aktien eine Dividende von höchstens zwei Einheiten über den durchschnittlichen Diskontsatz der Bank Polski für Inlandswechsel ausgezahlt ist (Art. 41).

Die Gründerscheine (Art. 32) können zwecks Entschädigung für die bei Errichtung der Gesellschaft geleisteten Dienste ausgegeben werden; sie lauten auf den Namen; ihre Laufzeit ist auf höchstens 25 Jahre vom Augenblick der Eintragung der Gesellschaft beschränkt.

Der Aktionär ist zur **Volleinzahlung** des Aktienbetrages verpflichtet; der Vorstand verpflichtet zweimal die Aufforderung zur Vornahme der Einzahlung, nachdem die Satzung oder die Generalversammlung die Zeitpunkte und die Höhe der Einzahlung festgesetzt hat. Bei nicht pünktlicher Einzahlung können Verzugszinsen und Vertragsstrafen festgesetzt werden (Art. 43/44).

Art. 45 regelt unter erheblichen Abweichungen von dem bisher in Polen geltenden Recht das **Kaduzierungsverfahren**.

Entrichtet der Aktionär binnen 30 Tagen nach Ablauf des Fälligkeitstermins die rückständigen Raten, Zinsen und Verzugsstrafen nicht, dann kann er ohne vorherige Aufforderung durch Ungültigkeitserklärung der Aktien bzw. der Interimsscheine verlustig erklärt werden. An Stelle der für ungültig erklärten Aktien bzw. Interimsscheine werden neue Stücke ausgegeben. Ueber die Ungültigkeitserklärung infolge Nichtzahlung benachrichtigt die Gesellschaft den säumigen Aktionär und seine Vorgänger, die im Laufe der letzten fünf Jahre in das Aktienbuch eingetragen sind. Die neu herausgegebenen Aktien und Interimsscheine, die unter der alten Nummer der für ungültig erklärten Aktien oder Interimsscheine laufen, werden vom Vorstand auf der Börse oder durch öffentliche Versteigerung verkauft. Soweit der Verkaufserlös nicht zur Deckung der Unkosten des Verfahrens und der Forderung gegen den säumigen Aktionär wegen Zahlung des Aktienbetrages, der Zinsen und Vertragsstrafe ausreicht, haftet der säumige Aktionär, sein Vorgänger und die Zeichner als Gesamtschuldner für den Fehlbetrag. Vorgänger und Zeichner haften 5 Jahre lang vom Tage der Eintragung der Aktienübertragung. Den Vorgängern und Zeichnern bleibt es überlassen, ihr Regreßrecht gegen den Nachfolger geltend zu machen.

An den Besitz von Namensaktien kann die Pflicht **wiederkehrender Leistungen**, die nicht in Geld bestehen, geknüpft werden. Solche Aktien dürfen nur mit Genehmigung der Gesellschaft übertragen werden. Sollen während des Bestehens der AG. solche Leistungen auferlegt oder vervielfältigt werden, dann ist zu der entsprechenden Satzungsänderung die Zustimmung aller Aktionäre, denen solche Leistungen auferlegt werden, notwendig (Art. 48).

Die Aktien geben den Aktionären das Recht zur Beteiligung an dem durch die Generalversammlung zu bestimmenden Jahresgewinn. Zinsen von Aktien dürfen den Aktionären nicht zuerkannt werden. (Eine Bestimmung entsprechend § 215 Abs. 2 HGB., Bauzinsen, ist nicht aufgenommen.)

3. Die Behörden der Aktiengesellschaft.

a) Die Generalversammlung.

Jede Aktie gibt ein Stimmrecht. Die Satzung kann das Stimmrecht von Aktionären, die eine größere Anzahl von Aktien besitzen, beschränken. Eine **Vollmacht** zur Ausübung des Stimmrechts kann nur

schriftlich erteilt werden. Bankunternehmungen dürfen das Stimmrecht, das mit den in diesem Unternehmen deponierten oder als Pfand hinterlegten Wertpapieren in Verbindung steht, nur ausüben bei einer besonderen, schriftlich erteilten, im einzelnen spezialisierten Ermächtigung des Hinterlegers (Art. 37 der Verordnung vom 17. 3. 1928 über das Bankrecht).

Die **Stimmabgabe** erfolgt offen, nur bei Wahl und Anträgen auf Beseitigung von Mitgliedern der Behörde sowie in persönlichen Angelegenheiten, geheim (Art. 72). Sind bei der Gesellschaft Aktien mit verschiedenen Rechten vorhanden, dann müssen die Beschlüsse über eine Satzungsänderung, die die Rechte einer einzelnen Aktiengattung verletzen könnten, im Wege einer getrennten Abstimmung gefaßt werden. In jeder Gruppe muß der Beschluß mit solcher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefaßt werden, wie sie für die Generalversammlung bei Beschlüssen der vorerwähnten Art erforderlich ist.

Hinsichtlich der **Generalversammlung** werden **ordentliche** und **außerordentliche** unterschieden; die ordentliche Generalversammlung hat alljährlich im Laufe von vier Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahrs stattzufinden. Außerordentliche Generalversammlungen werden in gesetzlich besonders bezeichneten Fällen einberufen (Verlust des Betrages sämtlicher Reservefonds sowie $\frac{1}{4}$ des Grundkapitals, Art. 112; Vorlegung der Liquidations-Bilanz, Art. 133, oder auf Verlangen des Vorstandes, des Aufsichtsrats und der Aktionäre, die wenigstens $\frac{1}{10}$ des Aktienkapitals vertreten, § 254 HGB. fordert den 20. Teil des Grundkapitals).

Die **Einberufung der Generalversammlung** erfolgt durch zweimalige Bekanntmachung im „Monitor Polski“ und in den Gesellschaftsblättern. Die erste Bekanntmachung muß mindestens 21 Tage, die zweite mindestens 10 Tage vor dem Termin der Generalversammlung erfolgen. Zwischen der ersten und zweiten Einberufung ist der qualifizierten Minderheit der Aktionäre, die auch eine außerordentliche Generalversammlung einberufen kann — nämlich soweit sie $\frac{1}{10}$ des Aktienkapitals vertritt —, die Möglichkeit gegeben, weitere Punkte auf die Tagesordnung zu setzen. Ein **Beschluß über Gegenstände, die nicht auf der Tagesordnung stehen**, kann weder in einer ordentlichen noch in einer außerordentlichen Generalversammlung gefaßt werden. Eine Ausnahme bildet lediglich der Antrag auf Einberufung einer außerordentlichen Generalversammlung und das Verlangen einer Revision der Geschäftslage der Gesellschaft.

Ist das ganze Aktienkapital der Gesellschaft vertreten, dann kann eine Generalversammlung — sofern keiner der Aktionäre widerspricht — ohne jede Formalität einberufen werden. Die Beschlüsse der Generalversammlung erstrecken sich auf die üblichen Gebiete (Gewinn- und Verlustrechnung, Entlastung, Wahl von Vorstand und Aufsichtsrat und dgl.). Besonders erwähnt die Verordnung (Art. 52), daß die Veräußerung und Verpachtung des Unternehmens für einen Zeitraum von mehr als einem Jahr, die Veräußerung von Fabrikgrundstücken der Gesellschaft und die Ausgabe von Obligationen der Genehmigung der Generalversammlung bedarf.

Die **Beschlußfassung** selbst erfolgt durch **einfache Stimmenmehrheit**. Beschlüsse, die die Satzungsänderung, Ausgabe von Obligationen, Erhöhung oder Herabsetzung des Grundkapitals, Vereinigung von Gesellschaften, Auflösung oder Liquidation der AG. und Veräußerung oder Veränderung des Gegenstands des Unternehmens betreffen, müssen mit einer Mehrheit von mindestens $\frac{3}{4}$ der abgegebenen Stimmen gefaßt sein. Handelt es sich um eine **Beschlußfassung über die Aenderung des Gegenstandes**, so sieht die Verordnung (Art. 69) noch ganz besondere Bestimmungen vor: der Beschluß muß in öffentlicher und namentlicher Abstimmung gefaßt sein und binnen 5 Tagen im „Monitor

Polski" veröffentlicht sein. Jede Aktie hat bei diesem Beschluß eine Stimme, ohne Vorrecht oder Beschränkung. Die Wirksamkeit des Beschlusses hängt davon ab, daß denjenigen Aktionären, die mit der Aenderung nicht einverstanden sind, ihre Aktien zu dem an der Börse notierten Durchschnittskurse der letzten drei Monate vor der Beschlußfassung abgenommen werden. Hat eine Notierung an der Börse nicht stattgefunden, so setzt eine Schiedsrichter-Kommission den Kurs fest.

Die Beschlüsse der Generalversammlung müssen in Form einer notariellen Verhandlung protokolliert werden. Für die Abfassung des Protokolls gelten die bekannten Formvorschriften.

Die Anfechtung von Generalversammlungs-Beschlüssen ist in Art. 74 ff. ausgebaut. Das Recht der Klageerhebung steht zu: dem Vorstand, dem Aufsichtsrat sowie jedem Aktionär, der entweder in der Generalversammlung anwesend war und gegen den Beschluß gestimmt und die Protokollierung des Widerspruchs verlangt hat, oder einen abwesenden Aktionär, der grundlos zur Teilnahme nicht zugelassen worden oder durch Fehlerhaftigkeit der Einberufung der Generalversammlung oder Abfassung der Tagesordnung nicht zugegen war. Die Klage ist binnen 30 Tagen zu erheben. Sie kann darauf gestützt werden, daß der Beschluß der Generalversammlung gegen das Aktienrecht oder die Satzung verstoße. Aber auch dann, wenn ein Beschluß formal mit den Bestimmungen des Gesetzes und der Satzung übereinstimmt, kann der Aktionär jeden Beschluß der Generalversammlung durch Nichtigkeitsklage angreifen, unter der Behauptung, daß der Beschluß gegen die guten kaufmännischen Sitten verstoße und entweder die Interessen der Gesellschaft schädige oder die Schädigung eines Aktionärs bezwecke. Diese zuletzt genannte Bestimmung greift weit über das hinaus, was im Anschluß an § 271 HGB. die reichsgerichtlichen Entscheidungen dem Aktionär an Anfechtungsrechten zugestanden haben. Insbesondere ist darauf hinzuweisen, daß bei einem Durchdringen solcher Anfechtungsklage absolute Nichtigkeit des Generalversammlungsbeschlusses, nicht nur, dem verletzten Aktionär gegenüber, relative Unwirksamkeit eintritt.

b) Der Vorstand.

Der Vorstand vertritt die Gesellschaft gerichtlich und außergerichtlich. Die Vorstandsmitglieder werden, soweit nicht die Satzung etwas anderes bestimmt, von der Generalversammlung gewählt. Die Amtsdauer des ersten Vorstandes beträgt höchstens zwei Jahre. Die Mitglieder der späteren Vorstände dürfen auf höchstens drei Jahre gewählt werden. Die Satzung kann außerhalb dieser Zeitgrenzen bestimmte Normen für die Erneuerung des Vorstandes und des Ausscheidens von Vorstandsmitgliedern festsetzen. Die Beschlüsse eines mehrköpfigen Vorstandes werden in ein Protokollbuch eingetragen, das hinsichtlich seiner äußeren Führung der Aufsicht des Registergerichts unterliegt. (Die Praxis dürfte diese Bestimmung dahin auslegen, daß es sich nur um Beschlüsse von besonderer Bedeutung handelt, insbesondere, sofern es Gegenstände sind, die der Beschlußfassung durch die Generalversammlung unterliegen.) Beschränkungen des Vorstandes sind dritten Personen gegenüber unwirksam, jedoch können über diejenigen Gegenstände, zu denen die Beschlußfassung einer GV. erforderlich ist (z. B. Veräußerung von Fabrikgrundstücken, Verpachtung des Unternehmens für mehr als ein Jahr) Dritten gegenüber wirksame Verträge vom Vorstand überhaupt nicht abgeschlossen werden. Den Vorstandsmitgliedern ist der Betrieb eines Handelsgewerbes an sich nicht, wie nach § 236 HGB., verboten, sie dürfen sich jedoch nicht an einem Konkurrenzunternehmen beteiligen (Art. 85).

Falls die Interessen der AG. mit den persönlichen Interessen eines Vorstandsmitgliedes oder seines Ehegatten, der Verwandten und Verschwägerten bis zum

zweiten Grad in Widerspruch stehen, muß sich das Vorstandsmitglied von der Teilnahme an der Entscheidung derartiger widerstrebender Angelegenheiten fernhalten.

Die Mitglieder des Vorstandes haften als Gesamtschuldner für vorsätzliche oder fahrlässige Verletzung ihrer Pflichten; insbesondere sind Strafen für Vorstandsmitglieder vorgesehen bei gesetzwidrigem Ankauf von Aktien durch die AG., bei der Ausgabe ungenügend bezahlter Aktien, bei Ausgabe von Aktien vor Eintragung der AG. oder vor der Eintragung der Erhöhung des Aktienkapitals.

c) Die Aufsicht.

Die AG. muß einen Aufsichtsrat haben oder eine Revisions-Kommission; falls die Satzung es bestimmt, auch beides; Gesellschaften mit einem Grundkapital über 5 Millionen Zł. müssen einen Aufsichtsrat haben.

Die Aktionäre, die mindestens ein Fünftel des Grundkapitals vertreten, können verlangen, daß neben der Revisionskommission ein Aufsichtsrat oder neben dem Aufsichtsrat eine Revisionskommission bestellt wird.

Der Aufsichtsrat besteht aus mindestens 5 Mitgliedern; die Mitglieder des ersten Aufsichtsrats werden höchstens auf 3 Jahre gewählt, ihre Wahl erfolgt durch die GV. Die Verordnung kennt hierbei neben der üblichen Wahl eine ganz besondere Gruppenwahl. Aktionäre, die bei einer GV. den Teil der Aktien vertreten, der aus der Teilung der Gesamtzahl der vertretenen Aktien durch die Zahl der Aufsichtsratsmitglieder entfällt, können zum Zweck der Wahl eines Aufsichtsratsmitgliedes eine getrennte Gruppe bilden, ohne sich jedoch dann noch an der Wahl der übrigen Mitglieder beteiligen zu dürfen. Falls Wahl nach einzelnen Gruppen verlangt wird — ein solches Verlangen können die Aktionäre stellen, falls sie mindestens $\frac{1}{5}$ des Grundkapitals vertreten —, erlöschen die Mandate sämtlicher Mitglieder des Aufsichtsrats (Art. 91).

Der Aufsichtsrat hat, wie üblich, die Geschäftsführung der Gesellschaft in allen Zweigen des Unternehmens dauernd zu überwachen. Der Art. 96 VO., der die besondere Befugnis des Aufsichtsrats heraushebt, entspricht im wesentlichen den Bestimmungen des HGB.

Aufsichtsratsmitglieder, die wissentlich oder durch Nachlässigkeit der AG. Schaden zufügen, sind Schadensersatzpflichtig und haften als Gesamtschuldner.

Die Revisionskommission besteht ebenfalls aus 5 Mitgliedern, sie wird ausschließlich von der Generalversammlung, nicht auch vom Aufsichtsrat, gewählt. Die Aufgabe der Revisionskommission ist darauf beschränkt, Bilanzen, Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Anträge des Vorstandes über die Verteilung des Reingewinns oder die Deckung des Verlustes zu prüfen. Sie kann, ebenso wie der Aufsichtsrat, vom Vorstand die Einberufung einer Generalversammlung verlangen und notfalls selbst eine solche einberufen. Auch hinsichtlich der Revisoren kann, ebenso wie bei den Aufsichtsratsmitgliedern, eine Gruppenwahl durch die Aktionäre stattfinden.

4. Die Rechnungsführung der AG.

Die Bilanz muß zwei Monate seit Ablauf des Geschäftsjahrs mit einem schriftlichen Bericht über die Tätigkeit der AG. angefertigt sein und den Aufsichtsbehörden zur Prüfung vorliegen. Abschriften des Geschäftsberichts des Vorstandes mit Gewinn- und Verlustrechnung, sowie Abschrift des Berichts des Aufsichtsrats, der Revisionskommission, wie auch des Gutachtens der sachverständigen Revisoren kann jeder Aktionär 14 Tage vor der Generalversammlung verlangen (Art. 103).

Für die Aufstellung der Bilanz sind genaue Grundätze angegeben (Art. 104), die vielfach dem § 261 HGB. entsprechen. An unterschiedlicher Behandlung bei der Bilanzaufstellung verdient hervorgehoben zu werden, daß die Gründungs- und Organisationskosten

des Unternehmens auf einen Tilgungszeitraum bis zu 5 Jahren verteilt werden können, unter der Bedingung, daß die Kosten als solche in der Bilanz ausgewiesen werden. Die von der Gesellschaft ausgegebenen Obligationen sind in der Bilanz nach dem Nennwert einzusetzen, aber der Unterschied zwischen dem aus der Ausgabe unter dem Nennwert erzielten Preise und dem Nennbetrage kann unter den Aktiven unter der Bedingung ausgewiesen werden, daß dieser Unterschied durch alljährliche Abschreibungen spätestens bis zum Tage der Auszahlung der Obligationen getilgt ist. Die Prämien über den Nennwert hinaus, die beim Auskauf der Obligationen ausgezahlt werden, müssen von dem Gewinn des Jahres, in dem die Abzahlung der Obligationen erfolgt, oder von besonderen Rücklagen in Abzug gebracht werden (Art. 103 Ziff. 5).

Hinsichtlich der Bewertungsgrundsätze bei Aufstellung der Bilanz ist beachtlich, daß Wertpapiere und fremde Valuten in die Bilanz zum Ankaufspreise einzusetzen sind, und wenn dieser Preis den Durchschnittsbörsenkurs des letzten Monats vor dem Bilanztage überschreiten sollte, nach diesem Durchschnittskurse; Papiere und fremde Valuten dagegen, die keinen Kurs besitzen, müssen zum Ankaufspreise eingesetzt werden.

Zur Deckung von Bilanzverlusten ist ein Reservekapital zu schaffen, dem mindestens 8 pCt. des jährlichen Reingewinns zu überweisen sind, bis dieses Reservekapital ein Drittel des Grundkapitals erreicht hat (Art. 109). Außerdem fließen in den Reservefonds: das Agio bei der Ausgabe von Emissionen und die Zuzahlung von Aktionären bei Gewährung von Vorzugsrechten. Die Satzung kann außer diesem gesetzlich zu bildenden Reservekapital noch besondere Reservefonds vorsehen. Ueber die Verwendung sämtlicher Reservefonds und Rücklagen entscheidet die Generalversammlung, jedoch darf das Reservekapital in der gesetzlich anzumammelnden Höhe bis zu $\frac{1}{4}$ des Grundkapitals nur zur Deckung von Bilanzverlusten verwendet werden.

Weist die Bilanz der Gesellschaft einen Verlust aus, der die Summe des Reservefonds und der Rücklagen sowie $\frac{1}{2}$ des Grundkapitals übersteigt, ist der Vorstand verpflichtet, eine Generalversammlung zwecks Beschlußfassung über das Weiterbestehen oder die Liquidation der Gesellschaft einzuberufen (Art. 112; vgl. hierzu § 240 HGB.: Einberufung bei Verlust der Hälfte des Grundkapitals).

5. Satzungsänderung. (Ergänzung und Herabsetzung des Grundkapitals, Auflösung und Liquidation der AG.)

Eine Abänderung der Satzung kann nur durch Beschluß der Generalversammlung erfolgen ($\frac{2}{3}$ Majorität). Die AG. kann das Grundkapital im Wege der Ausgabe neuer Aktien erhöhen. Die Neuausgabe kann erst nach voller Einzahlung des bisherigen Kapitals vorgenommen werden. Der Beschluß der Generalversammlung, der die Erhöhung des Grundkapitals verfügt, muß die üblichen Angaben über den zu erhöhenden Betrag, die Artbezeichnung der neu herauszugebenden Aktien, den Ausgabepreis der neuen Aktien, die Regelung des Bezugsrechtes und den Zeitpunkt der Eröffnung der Schließung der Zeichnung enthalten. Neuartig ist die Bestimmung einer gesetzlich notwendigen Ueberpari-Emission: besitzt nämlich die Gesellschaft einen Reservefonds oder Rücklagen, dann muß der Ausgabepreis der neuen Aktien höher sein als der Nennwert der Aktien, und zwar muß der Ueberschuß mindestens dem Teil des Reservefonds und der Rücklagen entsprechen, der nach der letzten Bilanz auf jede bisherige Aktie entfällt (Art. 115).

Das Recht der bisherigen Aktionäre auf Bezug der neuen Aktien ist besonders ausgestaltet. Will die Generalversammlung den bisherigen Aktionären das Be-

zugsrecht von Aktien ganz oder teilweise entziehen, so bedarf ein solcher Beschluß einer Mehrheit von mindestens $\frac{2}{3}$ der abgegebenen Stimmen und einer eingehenden Begründung. Den bezugsberechtigten Aktionären muß die Ausübung des Bezugsrechtes vom Vorstand im Wege dreimaliger Veröffentlichung in mindestens einwöchigen Abständen angeboten sein. Der Wortlaut dieser Veröffentlichung ist gesetzlich im einzelnen genau begrenzt (Art. 118 VO.). Erst wenn die alten Aktionäre unter Versäumung aller Fristen die jungen Aktien nicht bezogen haben, kann der Vorstand diese anderweitig an die sonstigen alten Aktionäre verteilen. Die von diesen nicht bezogenen Aktien kann der Vorstand nach seinem Ermessen verwerten, jedoch nicht unter Ausgabepreis.

Die Herabsetzung des Grundkapitals erfolgt durch Verringerung des Nennwertes der Aktien oder durch Einziehung eines Teils der Aktien. Die gesetzlichen Bestimmungen über den Mindestbetrag des Grundkapitals und den Nennwert der Aktien müssen hierbei beachtet werden. Zum Schutze der Gläubiger ist, wie nach deutschem Handelsrecht und wie bei den Vorschriften bei Liquidation der AG., ein Sperrjahr vorgesehen. Bei der Anmeldung der Herabsetzung zum Handelsregister haben die Vorstandsmitglieder zu versichern, daß die Gläubiger, die sich gemeldet haben, befriedigt oder sichergestellt sind.

Die Auflösung der AG. erfolgt nach Durchführung der Liquidation, für die im wesentlichen die Vorschriften des HGB. gelten. Die Liquidatoren, die, wenn durch Satzung oder Generalversammlung nichts anderes bestimmt ist, von dem Vorstand der AG. bestellt werden, können auf Antrag von Aktionären, die mindestens $\frac{1}{10}$ des Grundkapitals vertreten, durch das Registergericht ergänzt werden, indem dieses ein oder zwei weitere Liquidatoren ernannt. Das Stadium der Liquidation selbst weist wesentlich rechtliche Besonderheiten nicht auf.

Die Verschmelzung (Fusion) von Aktiengesellschaften, der die Verordnung einen besonderen Abschnitt mit recht eingehenden Vorschriften widmet, kann in zwei Formen erfolgen: entweder durch Uebertragung des ganzen Vermögens der übernommenen AG. auf die übernehmende AG. (Fusion im engeren Sinne) oder durch Verschmelzung von Gesellschaften unter Errichtung einer neuen Gesellschaft. In beiden Fällen ist von der Generalversammlung mit $\frac{2}{3}$ Majorität ein Fusionsbeschluß zu fassen. Handelt es sich um eine Fusion im engeren Sinne, so muß in dem Fusionsbeschluß genau bezeichnet sein: Der Betrag, um den das Grundkapital der übernehmenden AG. infolge der Verschmelzung erhöht wird; die Zahl und Gattung der Aktien, die die übernehmende AG. den Aktionären der übernommenen AG. für deren Vermögen zuerkennt; die Art und den Zeitpunkt der Zuteilung der Aktien; die Zuzahlung auf die von der übernehmenden AG. ausgegebenen Aktien; das Datum der Bilanz, auf Grund derer die Fusion erfolgen soll und das Datum, von dem an die neue Dividende berechnet wird.

Die Erhöhung eines Grundkapitals kann unterbleiben, wenn die übernehmende AG. genügend Aktien besitzt, um sie den Aktionären der übernommenen AG. zuzuteilen. Zu diesem Zwecke kann sie sogar — entgegen den sonstigen Bestimmungen — Aktien selbst erwerben, und zwar bis zur Höhe des 10. Teils des Grundkapitals. Barzuzahlungen zu den Aktien der übernommenen AG. dürfen den 10. Teil des Nennwertes der ausgegebenen Aktien nicht übersteigen (Art. 142).

Geschieht die Verschmelzung von Gesellschaften durch Errichtung einer neuen AG., erfolgen entsprechende Beschlüsse der sich verschmelzenden Gesellschaften.

Mit der Eintragung in das Handelsregister ist die Umorganisation bei beiden Arten der Verschmelzung vollzogen. Es bleiben jedoch während eines Jahres besondere Schutzvorschriften für die Gläubiger zu beachten.

Die vorstehende kurze Behandlung einer ausgiebig kodifizierten Materie zeigt, daß den neuzeitlichen Strömungen in der Behandlung des Aktienrechts vielfach Rechnung getragen ist. Alles in allem dürfte diese Verordnung sich für den polnischen und auch internationalen Aktienmarkt als recht brauchbar erweisen.

Neuzeitliche Sicherungsformen für Nachkriegsanleihen.

Von Dr. Richard Malss, Berlin.

Die mannigfachen Versuche zur Regelung öffentlicher und privater Vorkriegsanleihen, die in Ländern kontrahiert wurden, deren Währung der Zerrüttung anheimgefallen ist, haben die Wichtigkeit einer genügenden Sicherung bei der Kontrahierung neuer Schulden gelehrt. Hat es sich doch ergeben, daß Anleihen, die ohne oder mit unzureichenden Sicherungsklauseln versehen waren, wie z. B. die ungeheure Menge der lediglich auf Kronen und Mark lautenden österreich-ungarischen Vorkriegstitel, fast der gänzlichen Wertlosigkeit anheimgefallen sind.

So war man zunächst um eine sorgfältige Libellierung sowohl neuer internationaler Anleihen als auch der im Inlande aufgelegten Obligationen besorgt. Zunächst blieb es in Deutschland beim Experiment, denn die Versuche, die in der Spätzeit der Inflation in Form einer Wertstellung von Anleihen auf sogen. Sachwerte wie Kohle, Roggen usw. unternommen wurden, haben sich als verfehlt erwiesen, da die zugrunde gelegten Werte nicht stabil geblieben sind und — man denke an die Roggenpfandbriefe — ungewollte Spekulationsmöglichkeiten sich ergaben. Auch die von Professor Irving Fisher von der Yale-University verfochtene Theorie der Indexzahlen hat keine Anerkennung gefunden, obwohl er, die Symptome der Wirtschaft erkennend, dafür eintrat, an Stelle des Goldes aus dem Durchschnitt einer Reihe von einzelnen Indizes eine allgemein konstante Größe zu berechnen, die die Veränderung des Weltpreises im voraus berücksichtigt und demgemäß empfahl, hierauf die Goldwährungseinheiten in ihrem Goldgewicht variabel zu bestimmen.

So ist man als der geeignetsten Sicherungsform der Valutierung und Währungsstabilisierung wenigstens rein äußerlich, wenn auch dem wirtschaftlichen Inhalte nach verändert, bei einer mehr oder weniger modifizierten direkten Relation zum Golde als Wertmesser des Geldes bisher geblieben.

Die heutigen großen Geldgebermächte der Welt, wie die Vereinigten Staaten von Amerika und England, sowie in bescheidnerem Maße Holland und die Schweiz, pflegen daher die Währung der von ihnen gewährten Anleihen in erweitertem Maße als früher mit Goldklauseln zu verknüpfen. Es hat sich bei der Regelung der Vorkriegsschulden erwiesen, daß die Fassung solcher Goldklauseln von größter Bedeutung ist, da sich eine lediglich als Goldmünzklausel darstellende Abrede, wonach ein bestimmter Geldbetrag in einer aus Gold bestehenden Geldsorte zu zahlen ist (Münzsortenschuld), gegenüber der reinen Goldwertklausel als unzureichend gezeigt hat. Die Goldwertklausel bildet hingegen eine von der Münze nicht abhängig bleibende Geldsummensschuld, derzufolge ein Geldbetrag zu zahlen ist, der dem Goldwert einer bestimmten Anzahl der zur Grundlage der Abrede gemachten Goldmengen oder dem Wert einer bestimmten Menge Feingold entspricht.

Man pflegt, während früher im allgemeinen die Goldklauseln lediglich ein Zahlungsverprechen in Goldgulden, Goldlei, Goldfrancs oder den Vermerk „pagabile in oro effectivo“ enthielten, jetzt die verschiedenartigsten Modifikationen von Goldwertklauseln zu wählen. So findet man bei Dollaranleihen den Vermerk:

„Goldwert in Dollar, berechnet nach dem Durchschnittsbriefkurs der amtlichen Notierung an der Berliner Börse für Kabel New York“

oder die allerdings auch schon früher vorkommende an die Legal Tender Cases erinnernde Fassung

„gold coin of the United States of America of all equal to the standard of weight of fineness existing the . . .“.

Auch die Engländer, die früher in der Ueberzeugung des unerschütterlichen Wertes ihrer Währung eine Goldklausel kaum kannten, sind seit dem Kriege zu einer Goldsicherung übergegangen. So liest man die Bestimmung, daß der Goldwert jeweils auf Grund des amtlich festgestellten Londoner Feingoldpreises — amtliche Notierung an der Berliner Börse für das Pfund, Mittelkurs Auszahlung London — zu berechnen ist. Wenn nicht direkt eine Relation zum Golde festgesetzt wird, so pflegt eine solche zum Dollar gefunden zu werden, wie z. B. bei der Klausel:

„Kapital und Zinsen nach Wahl in Pfunden in London nach dem Geldkurs für Sichtwechsel auf New York am Tage der Vorlegung oder zahlbar auf Wunsch des Obligationärs zu einem Wechselkurs von 4,8665 Dollar dem englischen Pfund gegenüber“.

Bei den von Holland gewährten Anleihen findet man wie z. B. bei den 50jährigen Goldbonds von 1922 zuweilen eine ähnliche Verquickung:

„payable in the United States of America the counter value of the current in lawfull money of the United States at the current rate of the exchange prevailing on the date of presentation“.

Die auf Schweizer Francs lautenden Anleihen lassen eine Beziehung zum Golde oder zum Dollar im allgemeinen vermissen; die Dawes-Anleihe spricht von „Goldschuldverschreibungen und einem Gegenwert in Goldmark“, während die Friedensverträge von Versailles, Artikel 232 und 235, St. Germain, Art. 214, Trianon, Art. 197, und Neuilly, Art. 146, für die den alliierten und associierten Mächten zukommenden Zahlungen bestimmen, daß diese in Goldmark, Pfund Sterling (dieses also ohne Goldklausel), Golddollar der Vereinigten Staaten von Amerika, Goldfrancs oder Goldlire zu entrichten sind.

Bei neueren Reichsmarkenanleihen pflegt im allgemeinen eine Goldmark gleich dem Gegenwert von $\frac{1}{2700}$ kg Feingold gesetzt zu werden. Das gilt auch von den auf Grund des Kriegsschäden-Schlußgesetzes gegen das Reich einzutragenden Schuldbuchforderungen, für die gegen jede geschuldete Reichsmark ein gesetzlich festgesetzter Betrag im Preise von $\frac{1}{2700}$ kg Feingold zu zahlen ist.

Aus vorstehendem ergibt sich, daß man es abgesehen von der Feingoldklausel bevorzugt, mehr und mehr dazu überzugehen, die Währungsform in Beziehung zu dem amerikanischen Dollar zu bringen. So stellt auch schon Keynes im Jahre 1923 fest, daß die Amerikaner statt des Goldstandard den Dollarstandard einzuführen begannen. Maßgebend hierfür war u. a. die Erkenntnis, daß auch das Gold eine absolute Stabilität nicht gewährleistet, da der Wert des Goldes nach beiden Seiten hin Schwankungen unterworfen ist, und somit die Kaufkraft des Geldes entsprechend zu beeinflussen vermag.

In Erkenntnis dessen enthält auch der Dawes-Plan die Bestimmung, daß eine Nachprüfung der Leistung erfolgt, wenn die Kaufkraft des Goldes sich um mehr als 10 pCt. ändert.

Neben dem Ausbau der Goldklausel haben sich noch andere neuzeitliche Sicherungsformen ergeben, von denen naturgemäß hier nur einige Beispiele angeführt werden können.

Eine bisher unbekannte Anleihekategorie stellen die Völkerbunds- und Stabilisierungsanleihen dar. Wenn man bei ihnen, wie z. B. bei der griechischen Völkerbundsanleihe, von einer Haftung des Völkerbundes als solchem zu sprechen pflegt, so muß man sich darüber klar sein, daß eine derartige Garantie wohl nur moralisch zu bewerten ist;

denn es erscheint, unabhängig davon, ob der Völkerbund als eine juristische Person zu betrachten ist oder nicht, eine Exekution gegen ihn im Hinblick auf seine Extraterritorialität und in Ermangelung entsprechender gesetzlicher Bestimmungen nicht durchführbar¹⁾. So können als wirkliche Garanten nur die einzelnen Länder betrachtet werden, die ausdrücklich Verpflichtungen übernommen haben. Dies ist der Fall bei der österreichischen Völkerbundsanleihe, für die England, Frankreich, die Tschechoslowakei mit je 24,5 pCt., Italien mit 20,5 pCt., Belgien, Schweden mit je 2 pCt., Dänemark und Holland mit je 1 pCt. garantieren, während die spanische Teilausgabe von der spanischen Regierung allein zu 100 pCt. garantiert wird. Sämtliche Garantien sind durch Hinterlegung von Obligationen oder Schatzwechseln bei der Schweizerischen Nationalbank sichergestellt. Bei der ungarischen Völkerbundsanleihe vom Jahre 1924 ist von einer staatlichen Garantie Abstand genommen worden. Sowohl bei dieser wie auch bei der österreichischen Völkerbundsanleihe sind dem vom Völkerbund bestellten Generalkommissar wichtige Sicherungsbefugnisse übertragen, so z. B. das Recht, im Falle der Unzulänglichkeit der bestellten Pfänder neue Pfänder zu bestimmen, bzw. wie bei der griechischen Völkerbundsanleihe die Entscheidung des Völkerbundes hierüber herbeizuführen.

Als eine weitere Sicherungsform ist der Ausbau der schon aus Vorkriegszeiten bekannten Finanzkontrolle der Geldgeber gegenüber ihren Schuldern zu betrachten. Es ist erklärlich, daß die schuldnerischen Staaten auf diesem Gebiete um einen jeden Fußbreit Boden zu kämpfen pflegen, da sie derartige Maßnahmen als einen Eingriff in ihre Souveränität betrachten und sich mehrfach Stimmen erhoben haben, die eine solche Finanzkontrolle überhaupt als ungesetzlich ansehen. Diese Auffassung dürfte allerdings nur von rein akademischer Bedeutung sein, zu welcher sie durch die Macht der Verhältnisse verdammt ist. Aus der Vorkriegszeit haben wir Beispiele in Form der über Ägypten, Türkei und Griechenland ausgeübten Kontrolle in Gestalt von internationalen Kommissionen bzw. durch Einsetzung von Treuhändern, wie gegenüber einzelnen südamerikanischen Staaten, wie St. Domingo, Haiti, Panama usw. Aus der letzten Zeit sind die Anstrengungen der Türken anlässlich der Pariser Verhandlungen über die Regelung der türkischen Vorkriegsschuld bekannt, die sich bemühten, das ihnen auferlegte Kontrollsystem möglichst milde zu gestalten. Das Scheitern der portugiesischen Völkerbundsanleihe ist auf die Ablehnung einer derartigen Kontrolle durch Portugal zurückzuführen.

Die in der Nachkriegszeit durch Begebung von internationalen Anleihen auferlegten Finanzkontrollen, wie gegenüber Oesterreich, Ungarn, Polen, bilden z. Teil eine Kombination zwischen dem amerikanischen System des Treuhänders und den europäischen Einrichtungen des Kontrollkomitees²⁾. Oesterreich insbesondere mußte für die Völkerbundsanleihe schwere Eingriffe in seine Finanzhoheit in Kauf nehmen. Der eingesetzte Generalkommissar, dessen Tätigkeit im Jahre 1926 endete, hatte die Entscheidung über die Verwendung des Anleiheerlöses und war mit der Ueberwachung des gesamten österreichischen Staatshaushalts beauftragt. Neben ihm bestand ein mit wichtigen technischen Befugnissen ausgestattetes Kontrollkomitee, dessen Bedeutung insoweit z. B. noch aktuell ist, als dessen Genehmigung für die erstrebte neue österreichische Anleihe eingeholt werden mußte. Weiterhin wurde ein Treuhänder für die Obligationäre bestellt.

Anlässlich der im Jahre 1927 gewährten polnischen Stabilisierungsanleihe mußte sich Polen die Einsetzung eines amerikanischen „Beraters“ gefallen lassen, der als der „neue Souverän Polens“ bezeichnet wurde. Die Polen mußten trotz Widerstrebens eine 18jährige Finanzkontrolle in Kauf nehmen, die dem Berater einen Einblick in das gesamte Finanzwesen des Staates gestattet und Polen die Verpflichtung auferlegt, während 3 Jahren keine äußeren

und inneren Anleihen abzuschließen und jede weitere durch den Staat garantierte Anleihe, sowie jede Kommunalanleihe nur nach Einholung der Meinung des Beraters abzuschließen. Eine wünschenswerte Sicherung für Stabilisierungsanleihen pflegt eine Bereinigung der betreffenden Staatsnotenbank von allen kreditbank- und hypothekbankgeschäftlichen Funktionen zu sein, was z. B. bei der griechischen Völkerbundsanleihe durchgesetzt wurde und auch bei den neuen Verhandlungen über die Gewährung von anderen Stabilisierungsanleihen eine Rolle spielt.

Was die deutsche Dawes-Anleihe anbetrifft, so ist ihre Konstruktion als integrierender Bestandteil des hier nicht zu behandelnden Dawes-Plans völlig neu. Eine eigentliche Finanzkontrolle hat Deutschland vermeiden können. In dem Prospekt der Anleihe wird hinsichtlich der Sicherstellung auf den Generalbond der deutschen Regierung verwiesen, auf Grund dessen drei Treuhänder der Obligationäre ernannt wurden. Die wichtigste Sicherungsklausel stellt die Priorität gegenüber sämtlichen anderen Verpflichtungen des Reichs dar, die dem Charakter der im Art. 248 des Friedensvertrages von Versailles erwähnten Generalhypothek a priori entspricht.

Einen anderen neuartigen, aus den bisherigen Erfahrungen erwachsenen Gedanken enthält eine Bestimmung der Danziger Hafenausschuß-Anleihe, wonach der Schuldner auf alle Vorteile verzichten muß, die sich aus irgendwelchen Umwertungsgesetzen oder Bestimmungen über Moratorien, Abschätzungen oder Prolongationen ergeben, wobei zweifellos an die für viele Vorkriegsgläubiger eingetretenen Verluste bei den erfolgten Währungsstabilisierungen gedacht wurde. Ob sich ein solcher Verzicht in allen Fällen als rechtswirksam erweisen wird, dürfte dahingestellt sein, denn es kann das Recht eines Staates, gesetzlich derartige Vorschriften zu erlassen, durch einen Privatvertrag nicht ohne weiteres beschränkt werden.

Von großer Wichtigkeit sind die in gewissen Anleiheverträgen aufgenommenen Kriegsklauseln. Der Direktor der Banque de Paris et des Pays Bas hat im vorigen Jahr in einer Rede die Notwendigkeit hervorgehoben, selbst für den Fall der „Force majeure“ und des Krieges Bestimmungen in Anleiheverträgen aufzunehmen, die eine Weiterbedienung der Anleihen gewährleisten. Bereits in der österreichischen Völkerbundsanleihe ist eine solche Kriegsklausel vorhanden. Es heißt darin, daß die fälligen Schuldverschreibungen und Kupons unter allen Umständen auch im Kriegsfall und ohne Rücksicht auf die Staatsangehörigkeit des Inhabers bezahlt werden müssen. Es haben sich hierbei die garantierenden Staaten ausdrücklich verpflichtet, die von ihnen hinterlegten Obligationen auch dann zu bezahlen, wenn die Inhaber der Schuldverschreibungen Angehörige eines Landes sind, das sich mit der garantierenden Regierung im Kriegszustand oder in feindseligen Beziehungen befindet. Dieser Gedanke ist z. B. bei der Amerikanleihe der Vereinigten Stahlwerke noch bedeutend erweitert worden. Diese haben sich dazu bereit erklären müssen, eine Bestimmung aufzunehmen, wonach sie zur Weiterleistung aller Hinterlegungen und Zahlungen, sowie zur Erfüllung der Bestimmungen des Vertrages trotz eines zu irgendeiner Zeit bestehenden Kriegszustandes oder irgendwelcher nationaler oder internationaler Störungen deutscher Angelegenheiten verpflichtet seien. Weiterhin soll im Falle einer tatsächlichen Unmöglichkeit der direkten Zahlung die Verpflichtung gegenüber einer niederländischen Bank, falls Deutschland mit den Niederlanden nicht im Kriege ist, bestehen, und falls die Niederlande einen Krieg führen, das gleiche gegenüber der Schweiz eintreten.

Die Problematik dieser Kriegsklausel liegt auf der Hand, da in dem Anleihevertrag der Vereinigten Stahlwerke selbst die Beschränkung aufgenommen werden mußte, daß die Bestimmungen nur Gültigkeit haben, soweit sie das Gesetz nicht ausdrücklich verhindern. Indessen wird man damit rechnen müssen, daß in einem künftigen Kriege die aus dem Weltkrieg bekannten Zahlungsverbote eine Fassung erhalten können, die solche Kriegsklauseln illusorisch machen.

¹⁾ Es mußte daher z. B. für Klagen von Angestellten des Völkerbundes ein besonderes Verfahren eingerichtet werden.

²⁾ Vgl. hierzu Auswärtige Anleihen von Dr. G ö r t z , 1926.

Es konnten in vorstehendem Aufsatz nur einige Streiflichter über dieses Gebiet gegeben werden. Die Vertiefung der Sicherungsform hat sich bisher in den meisten Fällen leider zu Lasten Deutschlands auswirken müssen, da wir als anleihesuchendes Land aus unserer früheren Position als Geldgeber aus dem Kapitalmarkt gedrängt wurden. Immerhin wird auch die deutsche Finanzwissenschaft und -technik aus diesem Thema vielfache Anregungen noch schöpfen können, da es Fragen behandelt, deren Struktur durch den lebendigen Fluß der wirtschaftlichen Entwicklung immer wieder neue Formen erhalten wird. Der Völkerbund hat sich bisher mit diesem Komplex, insbesondere mit einer Fassung der Kriegsklauseln, obwohl ein Eingehen darauf naheliegt, noch nicht beschäftigt.

Gerichtliche Entscheidungen.

Steuerrecht.

1. Zu §§ 35, 58 Abs. 1 KapVerkStG.

Entsteht eine Börsenumsatzsteuerpflicht dadurch, daß ein der Liquidations-Kasse (dem Kollektiv-Skonto) angehöriger Händler das Ergebnis von Börsentermingeschäften, die er für einen außerhalb der Kasse stehenden Händler gegen Provision getätigt hat, auf diesen überträgt?

Urteil des Reichsfinanzhofs vom 8. Juni 1928 — II A 567/27 — abgedruckt RStBl. 1928, S. 270.

Streitig ist ein Anspruch auf Zahlung von 2709,70 RM Börsenumsatzsteuer aus §§ 35, 58 Abs. 1 KapVerkStG, für die Abwicklung von Effektengeschäften, die nach Annahme des Finanzamts von der Bankfirma A. als Kommissionärin für Rechnung der Maklerfirma B. — Beschwerdegegnerin — als Kommittentin in der Zeit vom Januar 1926 bis Anfang Januar 1927 an der Frankfurter Börse abgeschlossen sind. Die Beschwerdegegnerin bestreitet ihre Steuerpflicht, weil sie nicht Kommittentin der Firma A. gewesen sei, sondern die Geschäfte an der Börse selbst abgeschlossen und sich dabei der Firma A. nur als „Deckadresse“ oder Treuhänderin bedient habe, so daß nur einmaliger Umsatz vorliege. Das Finanzgericht ist dieser Auffassung beigetreten. Der hiergegen vom Finanzamt eingelegten Rechtsbeschwerde war stattzugeben, da die Begründung des Berufungsurteils gegen die §§ 35, 58 Abs. 1 KapVerkStG, verstößt.

Ueber die tatsächlichen Vorgänge, die den besteuerten Geschäften zugrunde liegen, besteht nach dem Ergebnis der mündlichen Verhandlung kein Streit. Danach kann es nicht zweifelhaft sein, daß das Rechtsverhältnis der Beschwerdegegnerin zur Firma A. auch hinsichtlich der fraglichen Effektengeschäfte, mit denen die Beschwerdegegnerin an der Börse „hängen geblieben“ war, als ein Kommissionsgeschäft im Sinne der §§ 383 ff. HGB., des § 58 Abs. 1 KapVerkStG, angesehen werden muß. Die Firma A. hat die Wertpapiere in eigenem Namen, jedoch für Rechnung der Beschwerdegegnerin an der Börse gekauft und verkauft, und sie hat dabei auch gewerbsmäßig, d. h. im Rahmen ihres Bankbetriebs gehandelt, indem sie sich ihre Tätigkeit von der Beschwerdegegnerin mit einer Provision bezahlen ließ. Auf die Höhe dieser Provision kann es für die rechtliche Beurteilung des Verhältnisses nicht ankommen. Ebenso ist das Vorliegen eines Kommissionsverhältnisses nicht um deswillen zu verneinen, weil die Firma A. bei dem Abschluß der einzelnen Geschäfte nicht jedesmal auf Grund eines Sonderauftrags handelte, sondern sich von vornherein allgemein verpflichtet hatte, die ihr von der Beschwerdegegnerin zu bezeichnenden Geschäfte mit den ihr von der Beschwerdegegnerin namhaft zu machenden Vertragsgegnern für Rechnung der Beschwerdegegnerin abzuschließen. Derartige Vereinbarungen kommen auch sonst außerhalb des Börsenverkehrs bei Kommissionsgeschäften vor. Weiter ist es ohne Bedeutung, daß die Geschäfte, die von der Firma A. auf Grund des ihr von der Beschwerdegegnerin erteilten allgemeinen Auftrags für deren Rechnung abgeschlossen sind, gleichzeitig von der Beschwerdegegnerin vermittelt waren. Unerheblich ist es endlich auch, aus welchen Gründen die Beschwerdegegnerin im Hinblick auf die Einrichtungen der Frankfurter Börse und wegen ihrer Nichtzugehörigkeit zu dem dort bestehenden Verein „Kollektiv-Skonto“ sich veranlaßt gesehen hat, mit der Firma A. eine solche allgemeine Vereinbarung zu treffen. Dem Finanzgericht ist zuzugeben, daß es sich bei den

besteuerten Geschäften wirtschaftlich nur um einen einmaligen Umsatz handelt. Das trifft jedoch bei reinen Kommissionsgeschäften stets zu und steht der Anwendung des § 58 Abs. 1 keinesfalls entgegen.

Nachschrift der Schriftleitung:

So, wie die Beteiligten das Verhältnis im vorliegenden Falle rechtlich aufgezo-gen haben, dürfte die Anwendung des § 58 Abs. 1 KapVerkStG. nicht zu beanstanden sein. Eine andere Beurteilung muß jedoch u. E. Platz greifen, wenn, wie dies in Berlin vielfach geschieht, das Nichtkassenmitglied und das seine Geschäfte garantierende Kassenmitglied dem Geschäftsgegner und der Liquidationskasse als gemeinschaftliche Kontrahenten gegenüber-treten. Es liegt dann der im Geschäftsleben nicht seltene Fall der Begründung eines Gesamtschuldverhältnisses zu Garantiezwecken vor. Vom Standpunkt der Liquidationskasse ist hiergegen nichts einzuwenden; ihr kommt es lediglich darauf an, daß als Geschäftspartner auf jeder Seite je ein Mitglied der Kasse steht. Vom steuerlichen Standpunkt aus haben das Nichtkassenmitglied und sein Garant als gemeinschaftliche Kontrahenten, ebenso wie zwei Mitglieder eines Konsortiums zu gelten; als eine Kommissionsabwicklung im Sinne von § 383 HGB. ist die zwischen ihnen erfolgende Auseinandersetzung jedenfalls nicht anzusehen.

2. Zu § 58 Abs. 5 KapVerkStG.

Daß ein Geschäft, an dessen Gewinn und Verlust noch andere Personen beteiligt sind, als für gemeinschaftliche Rechnung mit diesen Personen abgeschlossen anzusehen ist, wird nicht dadurch ausgeschlossen, daß dem Händler von den Beteiligten freie Hand gelassen worden ist, ob er das Geschäft vornehmen und in welcher Weise er es durchführen will.

Urteil des Reichsfinanzhofs vom 6. Juli 1928 — II A 203/28 — 1).

Der Steuerstreit wird um die Frage geführt, wann im Sinne des § 58 Abs. 5 des Kapitalverkehrsteuergesetzes ein Geschäft als für gemeinschaftliche Rechnung mit anderen Personen geschlossen anzusehen sei. Der erkennende Senat hat hierfür im Urteil vom 17. Juni 1924, amtl. Sammlung Bd. 14 S. 22, als Erfordernis aufgestellt, daß sämtliche Beteiligte im Verhältnis zueinander Geschäftsherren und bei spekulativen Geschäften am Risiko mit einer ihnen obliegenden Leistungsverpflichtung beteiligt seien. Dabei ist ausgeführt, daß die Beteiligten im Innenverhältnisse dann Geschäftsherren seien, wenn die Bestimmung darüber, welche Geschäfte und in welcher Weise sie abzuschließen sind, sämtlichen Beteiligten zustehe. Bemerkte ist dazu, daß eine solche Bestimmung selbstverständlich nicht ausschließe, daß einem der Beteiligten, der das Geschäft nach außen hin als sein Geschäft abschließt, weiteste Vollmacht gegeben werde. Auf diese Entscheidung stützt sich die Rechtsbeschwerde. Sie führt aus, daß bei den zur Besteuerung gezogenen Effektengeschäften den außer ihr Beteiligten keinerlei Bestimmung darüber zugestanden habe, welche Geschäfte und in welcher Weise sie abzuschließen seien. Die Rechtsbeschwerde ist unbegründet.

Nach den Vorentscheidungen handelt es sich um Effektengeschäfte, die zu einem Teile auf Grund einer Vereinbarung vom 25. März 1924, zum anderen Teil auf Grund einer Vereinbarung vom 4. Mai 1925 ausgeführt worden sind. Die erste Vereinbarung ist von der Beschwerdeführerin und elf weiteren Personen geschlossen und bezieht sich auf Effektengeschäfte, die von der E.-Bank über ein Sonderkonto geführt werden sollen und für die die E.-Bank einen Betrag bis 1 000 000 RM, später bis 1 800 000 RM, zur Verfügung stellt, von dem sie Debet- und Kreditzinsen nach näher bestimmten Sätzen berechnet. „Die Effekten“, so heißt es in der Vereinbarung, „erwirbt und veräußert die Beschwerdeführerin für ihre eigene und alleinige Rechnung. Am 31. Dezember 1928 wird die Beschwerdeführerin eine Schlußabrechnung der vorgenommenen Transaktionen aufstellen. Von dem bei dieser Schlußabrechnung sich ergebenden Gewinn oder Verlust treffen die Beschwerdeführerin für sich selbst 3 Kopfteile, die zehn Unterteilten der E.-Bank je 1 Kopfteil, die U.-Gesellschaft zwei Kopfteile“. Bei den als Unterteilten der Beschwerdeführerin bezeichneten Personen hat es sich um den Vorsitzenden und den stellvertretenden Vorsitzenden ihres Aufsichtsrats und acht Mitglieder ihres Vorstandes gehandelt. Die zweite Vereinbarung betraf die Aufnahme bis 2 000 000 RM eigener Aktien

1) Mitgeteilt von Herrn Reichsfinanzrat Dr. Boethke, München.

der Beschwerdeführerin für deren eigene Rechnung mit der Abrede, daß ein zu diesem Zwecke gebildetes Konsortium, an dem die Beschwerdeführerin selbst nicht beteiligt war, der Beschwerdeführerin für den Verlust aufzukommen habe, der sich für sie aus der Abwicklung der Interventionskäufe ergeben sollte, wogegen die Beschwerdeführerin sich verpflichtete, für den Fall, daß die Transaktion mit einem Gewinn abschließen sollte, diesen an das Konsortium abzuführen. Das Konsortium hat aus den oben als Unterbeteiligte der Beschwerdeführerin bezeichneten zehn Personen bestanden.

Das Finanzgericht, das die beiden Gruppen der zur Versteuerung gezogenen Geschäfte nicht unterscheidet und auf beide den § 58 Abs. 5 anwendet, bewegt sich für die Begründung seiner Ansicht — darin ist der Rechtsbeschwerde Recht zu geben — allerdings in allgemeinen Ausführungen, die als ausreichend nicht angesehen werden können. Es beschränkt sich nämlich darauf auszusprechen, daß Geschäfte, die in Wirklichkeit den für die Steuerpflicht erforderlichen Tatbestand erfüllten, nicht dadurch Steuerfreiheit genießen dürften, daß sie in eine äußere Form gekleidet würden, die dem wirklichen wirtschaftlichen Inhalt des Geschäfts nicht entspräche. Es ist indessen durchaus nicht einzusehen, warum die Beteiligten bei der Eigenschaft der Beschwerdeführerin als einer der größten Depositenbanken Deutschlands, der, wie die Berufungsschrift ausführt, in die Milliarden Reichsmark gehende Einlagen anvertraut sind, auf einem Spezialgebiete von deren Betätigung und Erfahrung die Vereinbarung nicht in der losen Form hätten abschließen sollen, die sie gewählt haben. Auf der anderen Seite ist der von der Berufungsentscheidung allein angeführte Umstand, daß die außer der Beschwerdeführerin Beteiligten durch ihre Stellung gegenüber der Beschwerdeführerin jederzeit in der Lage gewesen seien, sich über den Stand der Geschäfte zu unterrichten und gegebenenfalls ihren Einfluß auf die weitere Durchführung der Geschäfte geltend zu machen, nicht ausreichend, die rechtliche Macht als Geschäftsherren zu begründen.

Gleichwohl geht die Rechtsbeschwerde fehl, wenn sie glaubt dargelegt zu haben, daß sie bei den zur Versteuerung gezogenen Geschäften die alleinige Geschäftsherrin gewesen sei und die Geschäfte nach unbeschränktem Gutdünken habe abschließen oder auch nicht abschließen können. Daß in den Vereinbarungen gesagt ist, die Beschwerdeführerin erwerbe und veräußere die Wertpapiere für ihre eigene alleinige Rechnung, ist nicht entscheidend. Bei Auslegung einer Willenseinigung kommt es nicht darauf an, welcher rechtlichen Ausdrücke sich die Beteiligten bedienen, sondern wohin ihr erkennbarer Wille gegangen ist. Dieser Wille ist maßgebend, auch wenn die Beteiligten sich in der rechtlichen Bezeichnung dieses Willens vergriffen haben. Daß die Geschäfte im vorliegenden Falle trotz des gebrauchten Ausdrucks nicht für eigene alleinige Rechnung der Beschwerdeführerin haben geschlossen werden sollen, ergibt sich schon daraus, daß bei der ersten Gruppe die Mitbeteiligten den Gewinn oder Verlust mitzutragen hatten, und daß bei der zweiten Gruppe die Beschwerdeführerin überhaupt nicht am Gewinn und Verluste beteiligt war, die Geschäfte vielmehr auf Rechnung des Konsortiums gingen.

Es fragt sich also, ob die unter keinen Umständen auf eigene und alleinige Rechnung der Beschwerdeführerin gemachten Geschäfte im Sinne von § 58 Abs. 5 für gemeinschaftliche Rechnung mit anderen Personen geschlossen sind. Das ist — wenigstens für die erste Gruppe von Geschäften — zu bejahen. Es ist schon in dem angeführten Urteil, auf das die Rechtsbeschwerde sich stützt, gesagt, daß die Eigenschaft der anderen Beteiligten als Geschäftsherren selbstverständlich nicht dadurch ausgeschlossen werde, daß einem der Beteiligten, der das Geschäft nach außen hin als sein Geschäft abschließen, weiteste Vollmacht gegeben werde. So verhält sich die Sache hier.

Nach der Darstellung in der Rechtsbeschwerde handelte es sich auch bei der ersten Gruppe um eine auch vom Standpunkt der Allgemeinheit erwünschte Intervention der Beschwerdeführerin, die bestimmt war, über die im Anschluß an der Währungsstabilisierung eingetretene Börsendepression hinwegzuhelfen. Das mag der Beschwerdeführerin ebenso zugestanden werden wie, daß diese Intervention nur ihre Angelegenheit, nicht die der Mitbeteiligten war und auch nur von ihr durchgeführt werden konnte. Ebenso steht aber nach den Angaben der Beschwerdeführerin fest, daß sie in dem Umfang, in dem die Intervention notwendig wurde, das Risiko allein nicht tragen konnte und wollte, und daß sie daher andere an dem Geschäft mitbeteiligt hat, die an Gewinn und Verlust zu teilnehmen sollten. Hier beginnt die Gemeinsamkeit des Geschäfts und die Bindung der Beschwerdeführerin an den Willen der anderen.

Nach der Vereinbarung hat die Beschwerdeführerin der Ge-

samtheit der Beteiligten einen Betrag bis 1 000 000 RM, später bis 1 800 000 RM zur spekulativen Nutzung nach Maßgabe der Vereinbarung zur Verfügung gestellt gegen Berechnung von Debet- und Kreditzinsen und mit der ausdrücklichen Abrede, daß die Beschwerdeführerin den für das Sonderkonto zur Verfügung gestellten Betrag nur nach vorausgegangener Kündigung herabzusetzen oder ganz zurückziehen berechtigt sei. Schon daraus geht hervor, daß sie vom Augenblicke der Anlegung der Geldbeträge an nicht mehr alleinige Herrin über sie war. Daß Inhalt der Abrede allerdings für die übrigen Beteiligten nichts anderes als die spekulative Nutzung des zur Verfügung gestellten und von ihnen zu verzinsenden Kapitals sein konnte, geht eben daraus hervor, daß die Intervention an der Börse nach der Sachdarstellung der Beschwerdeführerin deren einzige und alleinige Angelegenheit war, die übrigen Beteiligten also nicht daran interessiert waren. Sie hatten danach freilich auch kein eigenes Interesse daran, in welchem Umfang die Beschwerdeführerin Interventionskäufe vornehmen werde, und haben sich in dieser Richtung keine rechtliche Verfügungsmacht ausbedungen. Wohl aber begann ihr rechtlicher Anspruch auf spekulative Nutzung mit dem Augenblicke, wo die E.-Bank zu Effektenkäufen auf Sonderkonto schritt. Denn von diesem Augenblicke an war die Beschwerdeführerin in der Verwendung der zu Effektenankäufen von ihr in Anspruch genommenen Sonderfonds nicht mehr frei, sondern nach § 242 des Bürgerlichen Gesetzbuchs gebunden, die Ankäufe und die Wiederverkäufe im Verhältnis zu den übrigen Beteiligten so zu bewirken, wie Treu und Glauben mit Rücksicht auf die Verkehrssitte es erfordern. Nach Treu und Glauben bestimmte sich, welche Effekten allein in Berücksichtigung der in Betracht kommenden gegenseitigen Interessen anzukaufen und wann und in welcher Weise sie wieder zu verkaufen waren. Indem die Beteiligten es der Beschwerdeführerin überließen, die Geschäfte, soweit Rechte der Beteiligten in Betracht kamen, nach Treu und Glauben zu führen, haben sie darüber Bestimmung getroffen, welche Geschäfte und in welcher Weise sie abzuschließen seien (vgl. § 315 des Bürgerlichen Gesetzbuchs). Damit sind sie auch im Sinne der Entscheidung des Senats Bd. 14 S. 22 der aml. Sammlung als Geschäftsherren ausgewiesen. Allerdings ergibt sich hieraus, daß die erwähnte Entscheidung Bedeutung nur für den Fall erhält, daß die Bank freiwillig Nichthändler an dem Ergebnis ihrer Tätigkeit teilnehmen läßt, oder für den Fall, daß sie die Teilnahme am Gewinne verspricht für Abgeltung von Dienstleistungen u. dgl., also in Fällen, in denen nicht der Ankauf oder Verkauf von Wertpapieren den eigentlichen Gegenstand der Abmachung bildet.

Daß es bei dem Ansehen und der Bedeutung der Beschwerdeführerin eine Selbstverständlichkeit ist, daß sie in ihre Hände gelegte Geschäfte unter Beobachtung von Treu und Glauben führt, und daß das Bewußtsein, die Führung der Geschäfte zu treuen Händen bei ihr zu wissen, es für die Beteiligten überflüssig erscheinen läßt, ihr in Führung der Geschäfte im einzelnen Vorschriften zu machen, löscht die rechtliche Verpflichtung, nach Treu und Glauben zu verfahren, nicht aus. Es besteht auch kein Anhalt für die Annahme, daß die Beteiligten die Beschwerdeführerin ihres Handelns nach Treu und Glauben hätten entbinden wollen, da ja gerade hierauf allein für sie die Möglichkeit beruhte, der Beschwerdeführerin alle Einzelheiten des Gesamtgeschäfts zu überlassen. Danach muß der Wille, die Beschwerdeführerin zu einem solchen Handeln zu verpflichten, auch bei Auslegung der Vereinbarung als bestehend angenommen werden.

Der erkennende Senat hat schon in Versicherungssteuer-sachen in dem Urteil vom 12. Juli 1927, II A 131/27, aml. Sammlung Bd. 21 S. 295, gegenüber solchen Vereinigungen, die für zu gewöhnliche Schadenergütungen in ihren Satzungen einen Rechtsanspruch der Mitglieder ausgeschlossen haben, des Näheren ausgeführt, wie bei der fortschreitenden Konzentration unseres Wirtschaftslebens der einzelne die Wahrung seiner Interessen unter Umständen vielmehr in einer Organisation gesichert sieht, deren Ausdehnung und Leistungsfähigkeit auf breiter Grundlage einzig in die Gewissenhaftigkeit der Erfüllung in Aussicht gestellter Leistungen nach Treu und Glauben gegründet ist und für den einzelnen die Durchführung der Versprechungen im gerichtlichen Wege bedeutungslos und überflüssig macht, und wie in Fällen dieser Art das Bindende für die vorzunehmenden Leistungen eben in der rechtlichen Verpflichtung zur Bewahrung von Treu und Glauben liegt. Dies überall klar zum Ausdruck zu bringen, ist die Rechtsprechung ganz besonders veranlaßt, damit die Anwendung der Steuergesetze auf die Verhältnisse in den großen wirtschaftlichen Konzentrationen nicht Schiff-

bruch leide. Das ist es, was auch das Finanzgericht richtig herausgeföhlt hat.

Unzweifelhaft ist, daß an den Effekten, deren Einkauf und Verkauf über das Sonderkonto geführt wurde, nur die Beschwerdeführerin Eigentum hat erlangen sollen und erlangt hat. Nur das kann als vernünftiger Sinn hinter den Worten „für eigene alleinige Rechnung“ stehen, da im übrigen an Gewinn und Verlust alle Beteiligten Anteil hatten. An der Anwendung des § 58 Abs. 5 vermag dies indessen nichts zu ändern, wie schon in Entsch. des RfH. Bd. 14 S. 22 (24) ausgeführt ist, da auch bei einem reinen Kommissionsgeschäfte, wenn dieses auf Einkauf und demnächstigen Wiederverkauf derselben Effekten geht, der Kommittent nicht erst Eigentümer der Papiere zu werden braucht.

Nach alledem hat für die erste Gruppe der Geschäfte das Finanzgericht die Steuerpflicht aus § 58 Abs. 5 mit Recht bejaht.

Aber auch die zweite Gruppe der Geschäfte ist mit Recht zur Börsenumsatzsteuer herangezogen worden. Allerdings kann hierbei § 58 Abs. 5 nicht in Betracht kommen, da hier sowohl Gewinn wie Verlust allein das Konsortium traf, die Geschäfte also nur für dessen Rechnung abgeschlossen worden sind. Dagegen ist die Abwicklung der Geschäfte, da der Ankauf und Wiederverkauf der Aktien für Rechnung des Konsortiums, aber im eigenen Namen der Beschwerdeführerin abgeschlossen worden sind, nach § 58 Abs. 1 steuerpflichtig. Es mag dahingestellt bleiben, ob sich die Geschäfte in jeder Hinsicht unter den Gesichtspunkt des gewöhnlichen Kommissionsgeschäfts bringen lassen. Es kommt darauf aber nicht an, da nach § 406 des Handelsgesetzbuchs die Vorschriften über das Kommissionsgeschäft auch da anzuwenden sind, wo ein Kommissionär im Betriebe seines Handelsgewerbes ein Geschäft anderer als der im § 383 bezeichneten Art für Rechnung eines anderen im eigenen Namen zu schließen übernimmt.

Hiernach war die Rechtsbeschwerde als unbegründet zurückzuweisen.

3. Zu § 60 KapVerkStG.

Die Steuervergünstigung für den Arbitrageverkehr findet auch auf Geschäfte in amtlich nicht notierten Werten Anwendung.

Urteil des Reichsfinanzhofs vom 6. Juli 1928 — II A 135/28 —¹⁾.

Nach der Rechtsbeschwerde des Finanzamts soll darüber entschieden werden, ob die Steuerbegünstigung aus § 60 des Kapitalverkehrsteuergesetzes der Inlands-Arbitrage nur zukommt, wenn die den Gegenstand dieser Arbitrage bildenden Wertpapiere amtlich an den Börsen beider Plätze notiert werden, oder auch dann, wenn eine solche Notierung nur an der Börse des einen Platzes stattfindet, während die Papiere am anderen Börsenplatz im freien Verkehre gehandelt und notiert werden. Das Finanzamt hat im Einspruchsbescheide die erste Rechtsanschauung vertreten und sich dafür auf § 191 Abs. 8 der zur Zeit der Entscheidung in Geltung gewesenen Ausführungsbestimmungen zum Kapitalverkehrsteuergesetz und einen Erlaß des Reichsministers der Finanzen vom 31. Juli 1924, abgedruckt in der Deutschen Verkehrsteuer-Rundschau 1924 S. 86, gestützt. Das Finanzgericht steht in der angefochtenen Entscheidung auf dem zweiten Standpunkt. Es spricht der angegebenen Ausführungsbestimmung, da sie nur aus § 91 des Kapitalverkehrsteuergesetzes, also als Verwaltungsanordnung erlassen sein könne, eine rechtsverbindliche Kraft ab und kann weder dem Wortlaut der Gesetzesvorschrift noch dem darin gebrauchten Ausdruck „Arbitrierverkehr“ die Absicht des Gesetzgebers entnehmen, die Begünstigung nur zuzubilligen, wenn an den Börsen der beiden in Betracht kommenden Plätze Kurse für die gehandelten Wertpapiere amtlich notiert werden. Der erkennende Senat schließt sich der Rechtsauffassung des Finanzgerichts an.

Was dieser Auffassung entgegengehalten werden könnte, ist dies, daß das Kapitalverkehrsteuergesetz, das im Wortlaut des § 60 ganz der Fassung der Ermäßigungsvorschrift 2 des Reichsstempelgesetzes Tarifnummer 4a folgt, an der steuerlichen Behandlung der Inlands-Arbitrage, wie auch die Begründung S. 34 zum Entwurf des Kapitalverkehrsteuergesetzes erkennen lasse, nichts habe ändern und daher die Verwaltungsübung unter dem Reichsstempelgesetz als die auch für das Kapitalverkehrsteuergesetz maßgebende Auslegung des Gesetzes habe übernehmen wollen. Die Ausführungsbestimmungen zum Reichsstempelgesetz haben aber im § 61 Abs. 6 bereits bestimmt, daß auf Verlangen der Direktivbehörde der Nachweis zu führen sei, daß die den Gegenstand der Arbitrage bildenden Wertpapiere

an den in Betracht kommenden Plätzen, an denen sie gekauft und verkauft sind, börsenmäßig gehandelt und notiert werden. Unter einem börsenmäßigen Handel und einer börsenmäßigen Notiz kann aber, wie übrigens auch die begriffliche Umschreibung dieses Ausdrucks in Tarifnummer 4b Abs. 2 des Reichsstempelgesetzes (Warengeschäfte) ausspricht, nicht wohl etwas anderes als eine Notiz an der Börse selbst verstanden werden.

Gleichwohl können diese Erwägungen nicht ausschlaggebend sein. Nach § 4 der Reichsabgabenordnung ist bei Auslegung der Steuergesetze auch ihre wirtschaftliche Bedeutung und die Entwicklung der Verhältnisse zu berücksichtigen. Selbst wenn die Gesetzgebung sich nicht infolge der Ersetzung des Reichsstempelgesetzes durch das Kapitalverkehrsteuergesetz geändert hatte, würde an der auf bloßer Verwaltungsübung beruhenden Auslegung des Gesetzes nicht festgehalten werden können, wenn sich diese Auslegung mit der wirtschaftlichen Bedeutung der Steuermäßigung und der Entwicklung der Verhältnisse in Widerspruch setzen würde. Das aber würde sie tun, wenn man an der vom Finanzamt vertretenen Ansicht festhielte.

Die steuerliche Begünstigung des Arbitrageverkehrs hat ihren ausgesprochenen Grund (Verhandlungen des Reichstags 1893/1894 Bd. 2, Drucksachen Nr. 266, Kommissionsbericht S. 1288 ff.) in der großen volkswirtschaftlichen Bedeutung der Arbitrage, „den Geld- und Kursstand an den einzelnen Börsen auszugleichen, und namentlich in kritischen und kriegerischen Zeiten dem deutschen Kapitalisten die Möglichkeit zu gewähren, ohne zu erheblichen Kursdruck seine Wertpapiere an anderen Börsen veräußern zu können“. Diese steuerlich zu begünstigende Aufgabe des Arbitrageverkehrs ist für im freien Verkehre gehandelte Papiere nicht nur ebenfalls gegeben, sondern wegen der weit größeren Kursspannungen auch ganz besonders bedeutsam. Der Grund, warum die ursprünglichen Gesetzesvorschriften die im freien Verkehre gehandelten Wertpapiere nicht ausdrücklich in die Steuerbegünstigung mit einbezogen haben, kann nicht sowohl darin bestanden haben, daß man sie von der Vergünstigung hat ausschließen wollen, als darin, daß ein beachtenswerter Freiverkehr zu damaliger Zeit nicht bestand. Denn wie der um eine Aeuerung ersuchte Reichsminister der Finanzen mitgeteilt hat, hat sich ein freier Handel in inländischen, amtlich nicht notierten Werten erst seit verhältnismäßig kurzer Zeit entwickelt. Am 11. Dezember 1912 erfolgte erstmalig eine Feststellung von Usancen durch den Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes und im Jahre 1921 wurde ein „Ausschuß für Geschäfte in amtlich nicht notierten Werten“ gebildet, der über die Geschäftsvorgänge und Gebräuche für die Berliner Börse berät und beschließt, während die Feststellung einer allgemeinen Usance für ganz Deutschland dem Centralverbande des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes vorbehalten bleibt. Die fortschreitende Entwicklung des Geschäfts in unnotierten Werten, das 1922/23 seinen Höhepunkt erreichte, auch an den Provinzbörsen, brachte es dann mit sich, daß die Banken allmählich dazu übergingen, die an den verschiedenen Plätzen bestehenden Unterschiede zwischen den sogenannten Freiverkehrskursen durch Kauf und Verkauf auszunützen. Diese Mitteilungen lassen erkennen nicht nur, daß sich ein erheblicher Effektenhandel in unnotierten Werten tatsächlich entwickelt hat, sondern daß ihn auch das Hauptorgan des deutschen Bankgewerbes für volkswirtschaftlich erheblich genug angesehen hat, um ihn durch bestimmte Maßnahmen zu fördern. Es liegt daher kein Grund vor anzunehmen, daß der Gesetzgeber in Kenntnis der Fortentwicklung der Verhältnisse dem Handel in unnotierten Werten die steuerliche Begünstigung des Arbitrageverkehrs hätte versagen wollen.

Dafür spricht noch folgendes. Die steuerliche Vergünstigung für den Arbitrageverkehr war zunächst nur dem Arbitrageverkehre nach dem Ausland zugestanden und hier konnte ein Unterschied zwischen amtlich notierten Werten und unnotierten Werten schon deshalb nicht gemacht werden, weil es bei den Verschiedenheiten in den Einrichtungen des Effektenhandels im Ausland an irgendeiner festen Norm des Begriffs der amtlichen Notiz von vornherein fehlen mußte. Durch die Einbeziehung auch der Inlandsarbitrage in die Steuerbegünstigung im Jahre 1906 hat sich aber an dem Inhalt der bisher bestehenden Vergünstigung nichts geändert, diese hat vielmehr auf die Inlandsarbitrage in dem Maße, als sie bisher bestand, ausgedehnt werden sollen.

Der Reichsminister der Finanzen sieht den Hauptbeweggrund für den Ausschluß der unnotierten Werte von der Steuervergünstigung darin, daß in den Motiven und Verhandlungen zu den einzelnen in Betracht kommenden Gesetzen immer nur von dem Handel an Börsen oder zwischen Börsen, nicht aber von Börsenplätzen gesprochen wird. Hätte aber der Gesetzgeber das in dem Sinne betonen wollen, daß das Geschäft

¹⁾ Mitgeteilt von Herrn Reichsfinanzrat Dr. Boethke, München.

an der Börse selbst und nach den amtlichen Notierungen dieser Börse geschlossen sein müsse, so ist es ganz unverständlich, warum er nicht auch im Gesetze von Börsen, sondern nur ganz allgemein von Börsenplätzen gesprochen hat. Daß er letzteres getan hat, zeigt, daß er einen Unterschied von amtlich notierten und unnotierten Werten nicht hat feststellen wollen und auch nicht können, da es in irgendwie beachtlichem Maße überhaupt nur einen Handel in ersterem gab. Auch für die Ausführungsbestimmungen hätte es, wenn man einen so grundsätzlichen Wert auf die Unterscheidung gelegt hätte, sehr viel näher gelegen, klar vorzuschreiben, daß Arbitragegeschäfte im Sinne des Gesetzes nur solche seien, bei denen die den Gegenstand der Arbitrage bildenden Wertpapiere an den Börsenplätzen, an denen sie gekauft und verkauft sind, auch börsenmäßig gehandelt und notiert werden, und nicht nur vorschreiben dürfen, daß der Nachweis auf Verlangen des Finanzamts zu führen sei.

Der Standpunkt des Finanzamts und des Reichsministers der Finanzen ließe sich daher nur halten, wenn der Arbitrageverkehr seinem Wesen und Begriffe nach nur in amtlich notierten Werten sich abwickeln könnte. Daß das nicht der Fall ist, beweist schon einerseits die Auslandsarbitrage, andererseits, daß auch im Inland tatsächlich ein erheblicher Arbitrageverkehr in nicht notierten Werten stattfindet. Das Wesen des Arbitrageverkehrs besteht in der Ausnutzung nicht zeitlicher, sondern gleichzeitig örtlicher Kursunterschiede. Es ist daher lediglich eine Frage der Technik des Arbitrierverkehrs, ob der Arbitrageur bei im freien Verkehre gehandelten Papieren in gleicher Weise wie bei den amtlich notierten Papieren in der Lage ist, seine Entschlüsse mit gleicher Sicherheit und Schnelligkeit zu fassen. Die Kunst des Arbitrageurs besteht in seiner Fähigkeit, „einen ihm soeben gemeldeten Kurs eines Gegenstandes sogleich in Parität, d. h. in eine mit dem Preise seines oder eines dritten Platzes vergleichbare Größe umzurechnen und sich danach zu entscheiden. Hierzu gehört genaue Beherrschung der für die Preisfeststellung und -umrechnung jeder Ware gültigen Börsenregeln (Usancen für Berechnung, Lieferung und Lieferbarkeit der Ware), der einzelnen Kostenfaktoren sowie oft Kenntnis des Wechselkurses“ (E l s t e, Handbuch der Staatswissenschaften, 4. Aufl. Bd. 1 S. 918 s. v. Arbitrage). Diese Schwierigkeiten des Geschäfts mochten es zur Regel machen, daß der Arbitrageur seine Geschäfte in amtlich notierten Werten machte. Eine innere Notwendigkeit ist hierfür, wie die tatsächliche Entwicklung eines Arbitrageverkehrs in amtlich nicht notierten Werten zeigt, nicht gegeben. Läßt sich ein Arbitrageverkehr technisch aber auch in solchen Werten pflegen, so ist nicht einzusehen, warum ihm die Steuerbegünstigung versagt werden sollte, nur weil zufällig für die gehandelten Papiere an einer der in Betracht kommenden Börsen die Zulassung noch nicht beantragt oder nach den Bestimmungen der Börse nicht möglich war oder weil die Papiere zwar an beiden Börsen amtlich notiert werden, der Arbitrageur aber genötigt war, sich an der Nachbörse einzudecken. Der Reichsminister der Finanzen hat die Befürchtung ausgesprochen, daß, da zwischen dem freien Verkehr in dem Gebäude der Börse und dem Geschäfte von Büro zu Büro kein grundsätzlicher Unterschied bestehe, die Steuervergünstigung zwangsläufig auch dem letzteren Verkehre zugute kommen müsse, der Verkehr von Bank zu Bank aber keinen unmittelbaren Einfluß auf die Gestaltung der Börsenkurse habe. Darauf ist zu erwidern, daß es für den volkswirtschaftlichen Zweck der Arbitrage, Kursunterschiede an verschiedenen Börsenorten auszugleichen, nicht darauf ankommen kann, ob der Einfluß mittelbar oder unmittelbar ist. Daß der Verkehr von Büro zu Büro aber mindestens mittelbar diesen Zweck erfüllt, kann nicht wohl bezweifelt werden, da im letzten Ende für die Kursbildung Angebot und Nachfrage entscheidend sind, mögen die Geschäfte an dem betreffenden Börsenplatz innerhalb oder außerhalb der Börse geschlossen sein. Von diesem Standpunkt aus kann es auch nicht gebilligt werden, wenn die neuen Ausführungsbestimmungen im § 98 Abs. 3 Satz 2 die neue Vorschrift enthalten, daß der Abschluß der Geschäfte zu den börsenmäßig notierten Kursen erfolgt sein müsse, auch wenn der Reichsfinanzminister dieser Vorschrift jetzt die mit ihrem Wortlaut nicht vereinbare einschränkende Auslegung gibt, daß der Kurs sich innerhalb der amtlichen Notiz bewegen müsse. Wörtlich genommen bestimmt die Vorschrift überhaupt etwas Unmögliches, da zu der Zeit, wo der Arbitrageur das Geschäft schließt, die amtliche Notiz noch gar nicht feststeht.

So wie das Gesetz gefaßt ist, gibt es überhaupt keinen Anlaß zu einer einschränkenden Auslegung. Die in ihm aufgestellten ausdrücklichen Bedingungen, daß die beiden einander gegenüberstehenden Geschäfte zu festen Kursen und innerhalb vier aufeinander folgender Börsentage abgeschlossen sein müssen, enthalten nichts, was dazu nötigte, die Vorschrift nur

auf amtlich notierte Werte zu beziehen. Sie sollen nur sicherstellen, daß es sich um einen Arbitrageverkehr, d. h. um einen Verkehr handelt, bei dem die örtlichen Kursschwankungen ausgenutzt werden sollen. Dazu gehört, daß die Kurse, zu denen die Papiere gehandelt sind, in bestimmten Zahlen ausgedrückt sind, also z. B. nicht Liquidationskurse sein dürfen (vgl. Greiff, Reichsstempelgesetz 2. Aufl. S. 543 Anm. 32). Das und nichts anderes bedeutet der Ausdruck „feste Kurse“. Mit amtlich notierten Kursen hat das nichts zu tun. Auch das Erfordernis, daß die Geschäfte innerhalb vier (früher zwei) aufeinanderfolgender Börsentage abgeschlossen sein müssen, hat keine weitere Bedeutung, als die Gleichzeitigkeit der Geschäfte festzustellen. Der Gesetzgeber hat, da auch die Abwicklung gleichzeitiger Geschäfte eine gewisse Zeit erfordert, hier einen bestimmten Raum gegeben und hierbei Sonn- und Feiertage oder sonstige Tage, an denen der Geschäftsverkehr ruht, nicht einrechnen wollen. Das Merkmal dafür sind ihm die „Börsentage“ gewesen und nur deshalb hat er diesen Ausdruck gebraucht.

Hiernach war die Rechtsbeschwerde als unbegründet zurückzuweisen.

Statistischer Teil.

Bearbeitet von Paul Kroszewski, Berlin-Grunewald.

Steuern und Handlungskosten in der Ertragsrechnung deutscher Kreditbanken in den Jahren 1913, 1925, 1926 und 1927.

So unterschiedlich die Geschäftsberichte der deutschen Kreditbanken nach Umfang, Niveau und Gliederung sind, wohl in keinem fehlt in den letzten Jahren eine Klage über den steigenden Steuerdruck und eine Bemerkung über die Handlungskosten. Von wenigen Ausnahmen abgesehen beschränkt man sich jedoch auf die Angabe absoluter Zahlen im Vergleich zum Vorjahr. Derartige Angaben sind aber ohne unmittelbare Beweiskraft, da das natürliche oder konjunkturelle Wachstum der Bank in diese Betrachtung nicht einbezogen ist. Im Folgenden ist nun der Versuch gemacht worden, für die Jahre 1913, 1925, 1926 und 1927 das Verhältnis der Steuern und der Handlungskosten zum Gesamtstatus der Banken zu untersuchen und hieraus Erkenntnisse zu gewinnen.

Bei der Auswahl des Materials für diese Untersuchung konnten die Geschäftsberichte nur der Banken Berücksichtigung finden, die einerseits 1913 bereits mindestens ein Jahr bestanden haben¹⁾, und die andererseits in sämtlichen vier Berichtsjahren ihre Steuern gesondert ausgewiesen bzw. im Text des Geschäftsberichts angegeben haben. Der häufige Mangel dieser regelmäßigen Zergliederung schränkte die Zahl der verwendbaren Bilanzen stark ein, so daß nur die Berichte von 30 Kreditbanken untersucht werden konnten.

Um gleichzeitig die Frage zu beantworten, welchen Einfluß die Größe einer Bank auf die Gestaltung der Handlungskosten und die Höhe der Steuern ausübe, wurden als Maßstab für die Größe das Ende 1927 vorhandene gewesene Aktienkapital gewählt und 3 Gruppen gebildet. Es umfaßt

Gruppe I	die Banken mit einem A.-K. von 150 000 000 bis 22 000 000 RM,
Gruppe II	„ „ „ „ „ „ 10 000 000 bis 1 250 000 RM,
Gruppe III	„ „ „ „ „ „ 1 005 000 bis 300 000 RM.

Durch Zufall ergab es sich, daß bei dieser Einteilung jede Gruppe 10 Banken umfaßte. Durch Addition der absoluten Zahlen der Bilanzen (im Sinne von Schlußbilanz und Ertragsbilanz) und Division durch je 10 ergaben sich als Durchschnittstypen für Ende 1927 in der

Gruppe I	eine Bank mit einem A.-K. von 64 902 000 RM,
Gruppe II	„ „ „ „ „ „ 5 045 000 RM,
Gruppe III	„ „ „ „ „ „ 731 000 RM.

Ein Gesamtdurchschnitt aus sämtlichen 30 Banken wurde nicht berechnet, da bei der überragenden Größe der Zahlen der Gruppe I das Verhältnis der Steuern und der Handlungskosten der Gesamtheit zu andern Bilanzposten sich nur minimal von diesen Verhältnissen in Gruppe I unterscheidet.

¹⁾ Bei zwei Berliner Großbanken wurden für 1913 die Bilanzen der je zwei Banken kombiniert, an deren Zusammenschlüsse noch die jetzigen Firmierungen erinnern.

Tabelle 1. Einige Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlust-Rechnung in 1000 M bzw. RM.
(Durchschnitt aus je 10 Banken.)

1	Gruppe I				Gruppe II				Gruppe III			
	1913	1925	1926	1927	1913	1925	1926	1927	1913	1925	1926	1927
2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Aktienkapital	147 000	54 502	60 202	64 902	11 890	3 590	4 250	5 045	2 883	596	596	731
Reserven	44 829	20 227	23 955	28 080	2 421	411	536	904	627	81	97	122
Bilanzsumme	926 158	620 932	817 826	1 017 547	58 743	16 720	25 666	30 059	12 143	3 303	4 165	5 364
Rohgewinn	28 932	43 476	46 235	49 084	1 996	1 501	1 783	1 971	398	332	321	335
Steuern	1 577	3 461	3 962	5 311	110	122	177	227	17	25	29	29
Handlungskosten	11 580	33 384	32 418	33 822	555	1 022	1 104	1 187	122	237	227	226
Reingewinn	14 737	6 350	9 644	9 834	1 082	312	474	530	225	63	62	65
Dividende	12 236	4 954	5 995	6 593	840	206	282	380	150	35	35	43

Die Forderung der Gleichartigkeit des Materials machte bei den Unterschieden in den Buchungsmethoden verschiedene Umrechnungen nötig. Bei denjenigen Banken, die die Avale und Bürgschaften als additive Posten in die Bilanz einsetzten, statt sie als Eventualverpflichtungen bzw. -forderungen vor dem Strich — also rein informatorisch — anzugeben, wurden die Bilanzsummen entsprechend vermindert.

Als Rohgewinn wurde durchgehend in Übereinstimmung mit dem jetzt üblichen Publikationsmodus die Summe von

- Gewinnvortrag aus dem Vorjahr
- Zinsensaldo (also Unterschied zwischen Zinseinnahmen und Zinsausgaben)
- Gebühren und Provisionen
- Einnahmen aus dem Effektenhandel, Emissionsgeschäft usw.

bezeichnet. Wurden also — was z. B. 1913 nicht selten war — statt des Zinsensaldos einerseits die vergüteten, andererseits die eingenommenen Zinsen in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen, so wurde die Endsumme um den Betrag der vergüteten Zinsen gekürzt.

Auch der Begriff der Handlungskosten bedarf einer genauen Festlegung. Es wird hierunter die Summe der sachlichen und personellen Ausgaben verstanden; die personellen Ausgaben umfassen die Gehälter und Löhne der Angestellten, die Soziallasten, die Gratifikationen der Beamten, aber auch die Gehälter und die Gewinnanteile des Vorstandes und — bei Kommanditgesellschaften auf Aktien — der Gesellschafter bzw. Geschäftsinhaber. Diese Festlegung machte fast stets eine Umrechnung der Ertragsbilanzen von 1913 unter Heranziehung der seinerzeitigen Satzungsbestimmungen über die Gewinnverteilung erforderlich, da es vor dem Kriege üblich war, die Tantiemen des Vorstandes, oft auch die Gratifikationen

der Beamten oder wenigstens der Oberbeamten dem Reingewinn zu entnehmen.

Demnach enthält der Reingewinn grundsätzlich nur die Vergütung des Aufsichtsrats (bei einigen Banken auch der „ständigen Kommission“), die Dividende, etwaige Abschreibungen, soweit sie nicht vorweg erfolgten, eventuelle Speisungen von Fonds (1913 besonders bemerkenswert Rückstellungen für die Talonsteuer und die Wehrsteuer) und schließlich den Vortrag auf neue Rechnung.

Unter „Sonstiges“ wird in Tabelle 2 und in Schaubild 1 die restliche Verwendung des Rohgewinns für Abschreibungen, Verluste und Speisungen von Fonds (außerhalb des Reingewinns) zusammengefaßt.

Tabelle 1 bietet einige Posten aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung der Durchschnittstypen der drei Gruppen für die vier Berichtsjahre in absoluten Zahlen. Die als Vergleichsbasis wünschenswerte Angabe der Gesamtsätze mußte leider unterbleiben, da infolge häufigen Fehlens dieser Angabe der Kreis des für die Betrachtung geeigneten Materials sonst noch kleiner geworden wäre.

Aus diesen absoluten Zahlen eine Entwicklung der Banken oder richtiger des Gruppentyps aufzuzeigen ist nicht versucht worden. Angesichts der doch recht großen Unterschiede in der Entwicklung der einzelnen Banken erschien es bedenklich, die als Durchschnitt errechneten Zahlen als Maßstab der typischen Entwicklung etwa einer Großbank, einer mittleren und einer kleineren Bank gelten zu lassen, wenigstens in den feineren Einzelheiten. Für die Aufzeichnung des Grundzuges der Entwicklung dürften diese Zahlen jedoch die geeignete Grundlage bilden. Hierauf näher einzugehen läge aber außerhalb des Themas.

Um die relative Entwicklung der Steuerbelastung und der Handlungskosten darzustellen, scheint es empfehlenswert zu zeigen, mit welchen Anteilen sie an der Verwendung des Roh-

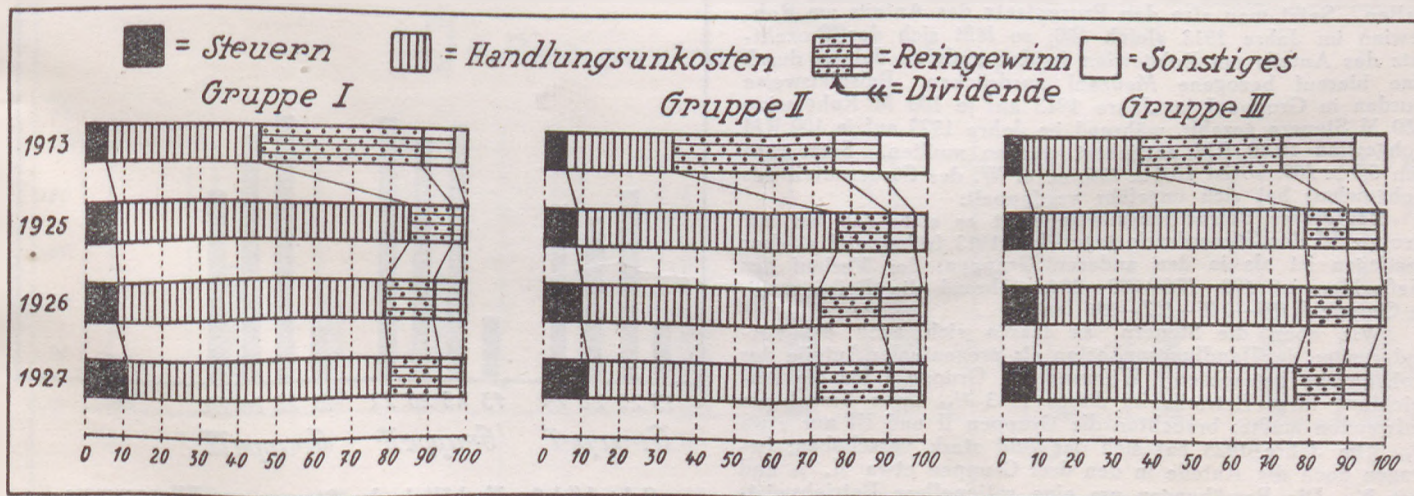


Schaubild 1. Die Verwendung des je gleich 100 gesetzten Rohgewinns für Steuern, Handlungskosten, Reingewinn (und Dividende) und Sonstiges (= Abschreibungen und Rückstellungen außerhalb des Reingewinns). (Vgl. Tabelle 2 und Text.)

Tabelle 2. Verwendung des Rohgewinns (im Hundertsatz).
(Vgl. hierzu Schaubild 1.)

1	Gruppe I				Gruppe II				Gruppe III			
	1913	1925	1926	1927	1913	1925	1926	1927	1913	1925	1926	1927
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Steuern wenn 1913 = 100	5,5 100	8,0 146	8,6 157	10,8 196	5,5 100	8,1 148	9,9 180	11,5 209	4,3 100	7,5 176	8,9 209	8,7 204
Handlungskosten wenn 1913 = 100	40,0 100	76,8 192	70,1 175	68,9 172	27,8 100	68,1 245	61,9 223	60,2 217	30,7 100	71,6 234	70,8 232	67,4 220
Reingewinn wenn 1913 = 100 (davon Dividende) (wenn 1913 = 100)	50,9 100	14,6 29	20,9 41	20,0 39	54,2 100	20,8 38	26,6 49	26,9 50	56,5 100	19,1 34	19,4 34	19,4 34
Sonstiges	3,6	0,6	0,4	0,3	12,5	3,0	1,6	1,4	8,5	1,8	0,9	4,5
Rohgewinn	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

gewinns beteiligt sind. Wird also der jeweilige Rohgewinn gleich 100 gesetzt und nun berechnet, wieviel hiervon durch die Steuern und die Unkosten beansprucht wird, wieviel also — nach Berücksichtigung von Abschreibungen und Rückstellungen („Sonstiges“) — als Ertrag (Reingewinn) übrigbleibt, so werden sich aus den so gewonnenen Ergebnissen wohl methodisch einwandfreie Folgerungen ziehen lassen.

Die durch das Schaubild 1 erläuterte Tabelle 2 zeigt zunächst, daß im Jahre 1913 bei den Gruppen I und II die Steuern 5,5 % des Rohgewinns betragen, während bei den kleineren Banken die Steuerbelastung nur 4,3 % ausmachte. Das Jahr 1925 läßt bereits eine leichte, die beiden folgenden Jahre eine stärkere Differenzierung des Steuerdrucks in den Gruppen I und II erkennen; dieser stieg in Gruppe I in den Jahren 1925, 1926 und 1927 auf 8,0 %, 8,6 % und 10,8 %, in Gruppe II auf 8,1 %, 9,9 % und 11,5 %. Während also 1913 etwa der 18. Teil der Einnahmen für Steuerzwecke zur Verfügung gestellt werden mußte, waren es in den drei letzten Jahren der 12., der 10. und schließlich der 9. Teil — also immer größer werdende Teile — der Einnahmen, um die der Ertrag vermindert wurde. Daß der „Besitzer des Bankunternehmens“, der Aktionär, den nach Entrichtung dieser Objektsteuern ihm als Dividende zufließenden Gewinn auf Grund der Subjektsteuern weiterhin — u. U. mit einem sehr hohen Prozentsatz — zu versteuern hat, ist zwar genügend bekannt, darf aber in diesem Zusammenhang der Vollständigkeit wegen nicht unerwähnt bleiben.

Wie die Tabelle 2 also zeigt, ist in der Gruppe II die Steuerlast stärker gestiegen als in der Gruppe I; in der Gruppe III, die bereits 1913 weniger stark belastet war, ist sie auch jetzt geringer als in den beiden ersten Gruppen.

Stellt man sich die Frage, wie der prozentuale Anteil der Steuern am Rohgewinn in den letzten drei Jahren gegenüber dem Zustand von 1913 sich verändert hat, so läßt sich dies durch den Vergleich der kursiv gedruckten Meßzahlen feststellen. Setzt man also den Prozentsatz des Anteils am Rohgewinn im Jahre 1913 gleich 100, so läßt sich der Prozentsatz des Anteils am Rohgewinn in den anderen Jahren durch eine hierauf bezogene Meßzahl ausdrücken. Beispielsweise wurden in Gruppe I im Jahre 1913 auf je 100 M Rohgewinn 5,50 M Steuern gezahlt, während im Jahre 1927 auf je 100 RM Rohgewinn 10,80 RM entrichtet werden mußten. Setzt man nun $5,5 = 100$, so ist $10,8 = 196$, m. a. W. der Steueranteil des Rohgewinns hat sich ungefähr verdoppelt.

Bei dieser Betrachtungsweise zeigt es sich, daß bei der Gruppe III der Steuerdruck gegenüber 1913 früher und stärker gestiegen ist als in den anderen Gruppen; der Verlauf der Meßzahlen ist 100—176—209—204, während die Reihe z. B. in Gruppe I 100—146—157—196 lautet.

Wie eben die Steuern, so lassen sich auch die Veränderungen der Handlungskosten als prozentualer Anteil des Rohgewinns betrachten. Während die Gruppe I für die Abwicklung ihres Betriebs im Jahre 1913 $\frac{4}{10}$ ihrer Einnahmen aufwenden mußte, brauchten die Gruppen II und III nur etwa $\frac{3}{10}$. Im Jahre 1925 hat sich das Bild stark verschoben; betragen doch die Anteile in den drei Gruppen etwa $\frac{3}{4}$, $\frac{2}{3}$ und fast $\frac{3}{4}$. Die Bemühungen um eine rationellere Betriebswirtschaft lassen bis Ende 1927 die Anteile auf $\frac{2}{3}$, $\frac{3}{5}$ und $\frac{2}{3}$ sinken. Die Betrachtung der zugehörigen Meßziffern, also relativ zu 1913, zeigen, daß die Gruppe I ihre Rationalisierungsmaßnahmen am wirkungsvollsten gestalten konnte, doch

bleibt ihr Betriebskoeffizient nach wie vor am größten.

Die Veränderungen in den Anteilen der Steuern und der Handlungskosten bringen beim Reingewinn die entgegengesetzten Wirkungen hervor; steigen erstere, so geschieht dies auf Kosten des Reingewinns und umgekehrt. Infolgedessen ergibt sich, daß der Reingewinn, der 1913 die Hälfte des Rohgewinns und mehr ausmachte, 1925 nur $\frac{1}{7}$ in Gruppe I und $\frac{1}{5}$ in Gruppe II und III betrug. Der Rückgang der Handlungskosten, jedoch bei gleichzeitiger Steigerung der Steuern bewirkte eine Verbesserung des Anteils des Reingewinns auf $\frac{1}{3}$ bei Gruppe I und $\frac{1}{4}$ bei Gruppe II, während der Reingewinn bei Gruppe III nach wie vor nur $\frac{1}{5}$ ausmacht.

In welchem Umfange der Reingewinn zu Zahlungen von Dividenden verwendet wurde, ist gleichfalls der Tabelle 2 zu entnehmen. Die geschilderten Entwicklungen schnell und übersichtlich zu zeigen, ist der Zweck des Schaubildes 1.

In der Absicht, die Entwicklung des Steuerdrucks und der Handlungskosten unter verschiedenen Gesichtspunkten zu vergleichen, wurden diese beiden Ausgabeposten auch im Verhältnis zur Summe der Aktiven, zur Bilanzsumme, gesetzt.

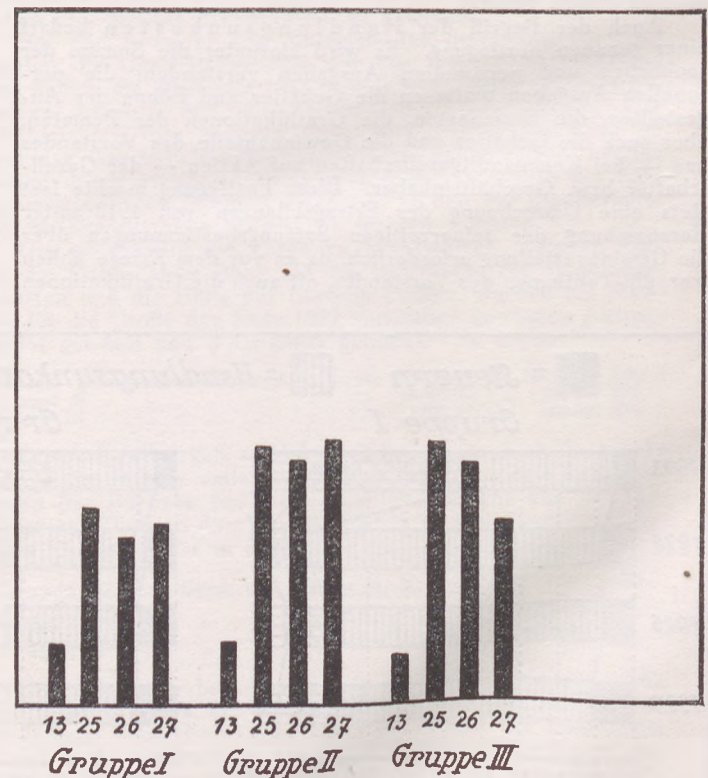


Schaubild 2. Verhältnis der Steuern zur Bilanzsumme.

(Die jeweilige Bilanzsumme wird durch den Flächeninhalt des Quadrats, die Steuern durch die Flächeninhalte der schwarzen Rechtecke dargestellt.) (Vgl. Tabelle 3.)

Tabelle 3. Steuern und Handlungskosten im prozentualen Verhältnis zur Bilanzsumme und zum Reingewinn.
(Vgl. hierzu Schaubilder 2 bis 5.)

1	Gruppe I				Gruppe II				Gruppe III			
	1913	1925	1926	1927	1913	1925	1926	1927	1913	1925	1926	1927
2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Steuern wenn 1913 = 100	0,17 100	0,56 329	0,48 282	0,52 306	0,19 100	0,73 384	0,69 363	0,75 395	0,14 100	0,75 536	0,69 493	0,54 386
Handlungskosten wenn 1913 = 100	1,25 100	5,38 430	3,96 317	3,32 265	0,94 100	6,11 650	4,30 457	3,95 420	1,00 100	7,19 719	5,45 545	4,21 421
Bilanzsumme	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Steuern wenn 1913 = 100	10,7 100	54,5 509	41,1 384	54,0 505	10,2 100	39,0 383	37,4 367	42,8 420	7,5 100	39,3 526	45,9 614	45,1 602
Handlungskosten wenn 1913 = 100	78,6 100	525,8 669	336,2 428	343,9 438	51,3 100	327,2 638	233,2 455	223,9 436	54,2 100	375,0 692	364,5 673	348,3 643
Reingewinn	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

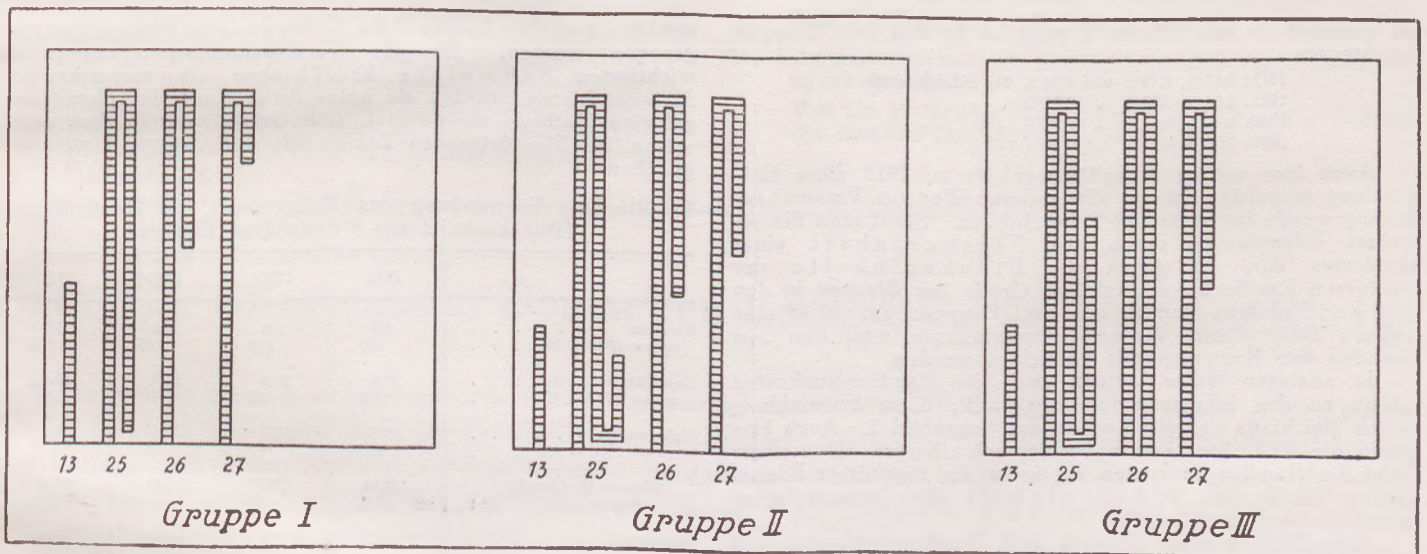


Schaubild 3. Verhältnis der Handlungskosten zur Bilanzsumme.

(Die jeweiligen Bilanzsummen werden — für die drei Gruppen getrennt — durch die Flächeninhalte der Quadrate, die Handlungskosten durch die Flächeninhalte der schraffierten Flächen dargestellt.) (Vgl. Tabelle 3.)

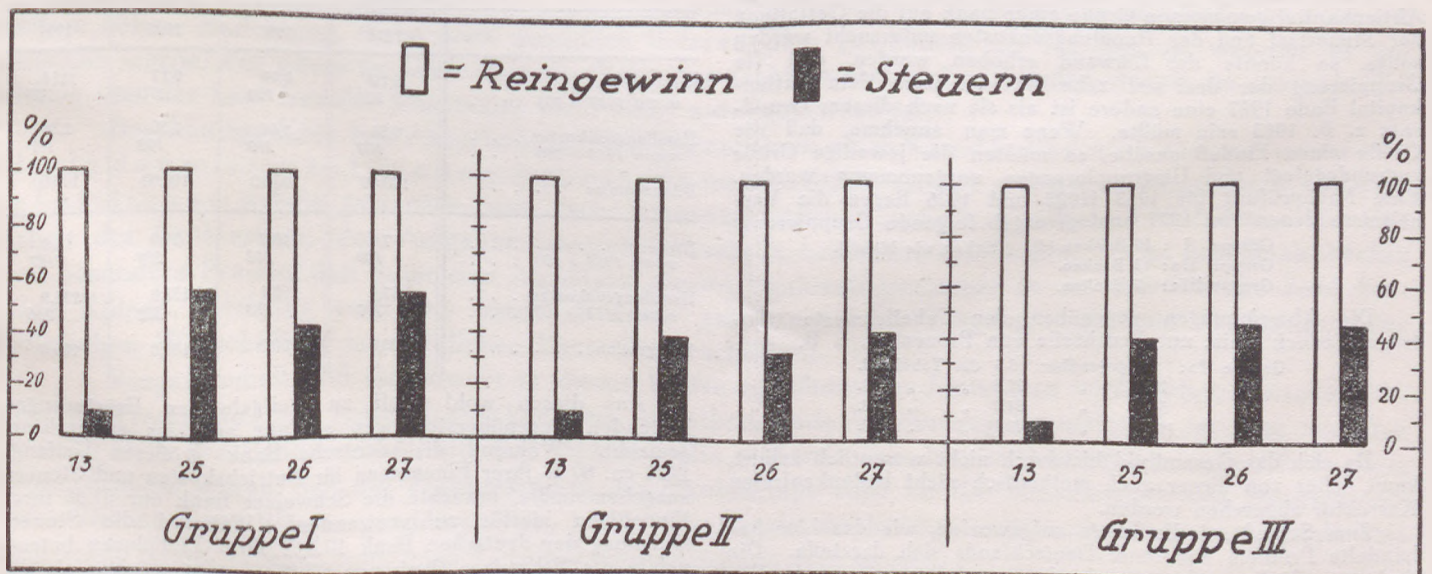


Schaubild 4. Verhältnis der Steuern zum Reingewinn. (Vgl. Tabelle 3.)

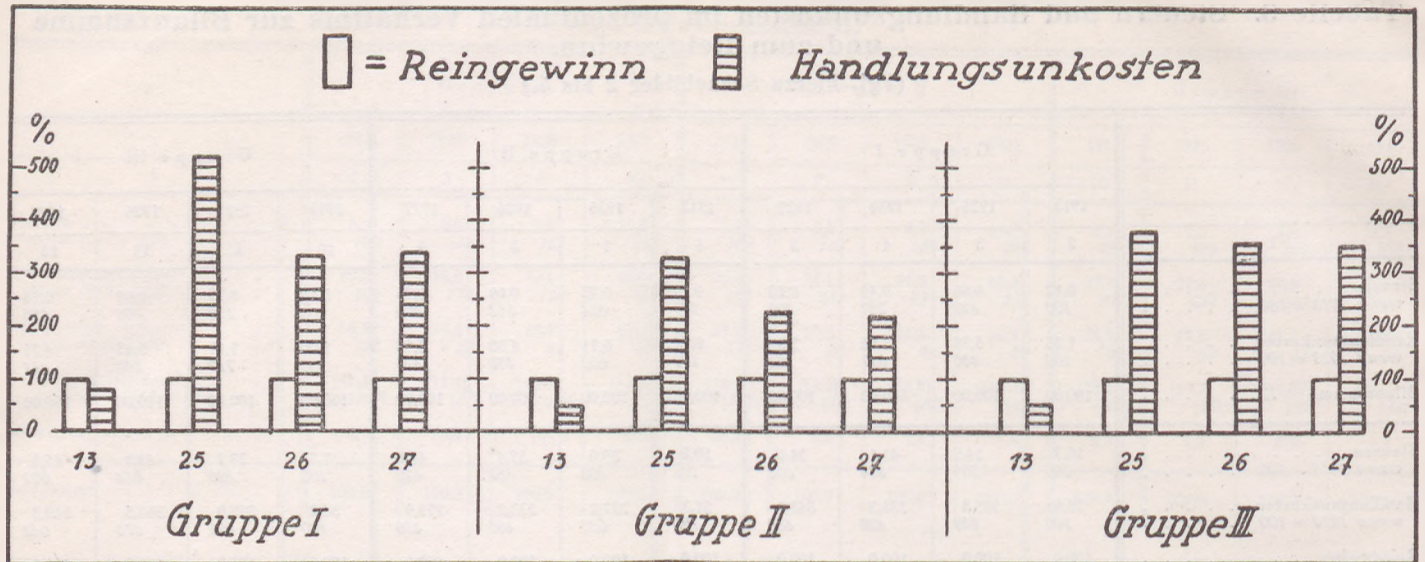


Schaubild 5. Verhältnis der Handlungskosten zum Reingewinn. (Vgl. Tabelle 3.)

So betragen — wie Tabelle 3 zeigt — in den drei Gruppen die Steuern

1913:	0,17%	0,19%	und	0,14%	der Bilanzsumme,
1925:	0,56%	0,73%	"	0,75%	"
1926:	0,48%	0,69%	"	0,69%	"
1927:	0,52%	0,75%	"	0,54%	"

Auch hier suchen Meßziffern relativ zu 1913 diese Entwicklung zu verdeutlichen. Ein anderer Weg zur Veranschaulichung wurde im Schaubild 2 beschrieben. Stellt man die jeweilige Bilanzsumme durch den Flächeninhalt eines Quadrates dar, so geben die Flächeninhalte der schwarzen Rechtecke die relative Größe der Steuern in den vier Berichtsjahren und in den drei Gruppen an. Auf eine weitere Besprechung dieser Zusammenhänge muß hier aus Gründen der Raumersparnis verzichtet werden.

In analoger Weise wurden auch die Handlungskosten relativ zu den Bilanzsummen dargestellt; diese Entwicklung zeigen gleichfalls Tabelle 3 sowie das Schaubild 3. Auch hier geben die Flächeninhalte der schraffierten Flächen die Höhe der Handlungskosten an, wenn die zugehörige Bilanzsumme durch den Flächeninhalt des herumgelegten Quadrates dargestellt wird.

Schließlich wurden Steuern und Handlungskosten mit dem Reingewinn verglichen. Auch hier zeigt sich ein starkes Anschwellen der Steuern (relativ zum Ertrag); die relativen Betriebskosten waren 1925 am höchsten; für 1926 und 1927 zeigt sich ein Rückgang bis auf eine leichte Anomalie 1927 in Gruppe I. Meßzahlen sowie die Schaubilder 4 und 5 bieten auch hier das Material zu weitergehenden Betrachtungen.

Wenn eingangs gesagt wurde, daß der Einfluß der am Aktienkapital gemessenen Größe einer Bank auf die Gestaltung der Steuerlast und der Handlungskosten untersucht werden sollte, so könnte der Einwand erhoben werden, daß die Gruppierung der drei mal zehn Banken nach dem Aktienkapital Ende 1927 eine andere ist als sie nach diesem Grundsatz z. B. 1913 sein müßte. Wenn man annahme, daß die Größe einen Einfluß ausübe, so müßten die jeweilige Größe zugrundegelegt und Umgruppierungen vorgenommen werden. Eine Nachprüfung für 1913 (1925 und 1926 liegen die Verhältnisse denen von 1927 analog) ergab folgende Gruppierung:

Gruppe I :	10 Banken	(die gleichen wie bisher).
Gruppe IIa:	13 Banken.	
Gruppe IIIa:	7 Banken.	

Die Abweichungen gegenüber den Tabellenwerten betragen jedoch meist nur Bruchteile von Prozenten, z. B.

Gruppe IIa:	5,4	gegenüber	5,5	der Tabelle 2.
	28,3	"	27,8	" " 2.
	54,4	"	54,2	" " 2.
	(42,0)	"	(42,1)	" " 2.

Da sich das Gesamtbild hierdurch nicht wesentlich ändert, kann daher von dieser auch methodisch nicht bedenkenfreien Korrektur abgesehen werden.

Zum Schluß sei die Frage aufgeworfen, wie das hier behandelte Problem außerhalb Deutschlands sich darstelle. Die Antwort dürfte sehr verschieden ausfallen, je nach dem Lande, seinem Zinsfuß, seinen Währungs- und Wirtschaftsverhältnissen. Hier mögen die entsprechenden Verhältnisse

wenigstens eines Landes — der Schweiz — zum Vergleich herangezogen werden. Da die Veröffentlichungen der acht wichtigsten Schweizer Kreditbanken ein ausreichendes Material bieten, wurden sie unter Anwendung der oben dargelegten Methode ausgewertet. Der Größe jener Banken nach wären die hier folgenden Zahlen mit der Gruppe I zu vergleichen.

Tabelle 2a. Verwendung des Rohgewinns (im Hundertsatz) (Durchschnitt aus 8 Schweizer Banken)

	1913	1925	1926	1927
Steuern	4,3	6,6	6,1	5,3
wenn 1913 = 100 . . .	100	153	140	122
Handlungskosten . . .	33,6	55,8	54,0	52,1
wenn 1913 = 100 . . .	100	166	161	155
Reingewinn	58,0	35,3	35,5	38,0
wenn 1913 = 100 . . .	100	61	61	66
(davon Dividende) . .	(44,8)	(28,3)	(27,4)	(28,3)
(wenn 1913 = 100) . .	(100)	(63)	(61)	(63)
Sonstiges	4,1	2,3	4,4	4,6
Rohgewinn	100,0	100,0	100,0	100,0

Tabelle 3a. Steuern und Handlungskosten im prozentualen Verhältnis zur Bilanzsumme und zum Reingewinn bei 8 Schweizer Banken.

	1913	1925	1926	1927
Steuern	0,10	0,19	0,17	0,14
wenn 1913 = 100 . . .	100	190	170	140
Handlungskosten . . .	0,78	1,64	1,50	1,38
wenn 1913 = 100 . . .	100	210	192	177
Bilanzsumme	100,00	100,00	100,00	100,00
Steuern	7,4	18,7	17,0	13,9
wenn 1913 = 100 . . .	100	252	229	187
Handlungskosten . . .	57,9	158,1	152,0	136,9
wenn 1913 = 100 . . .	100	273	262	236
Reingewinn	100,0	100,0	100,0	100,0

Aus diesen wohl Stoff zu weitgehenden Erörterungen bietenden Gegenüberstellungen sei nur auf eins aufmerksam gemacht. Während die deutsche Bank größeren Umfangs 1927 ca. 80 % ihrer Einnahmen für Betriebskosten und Steuern ausgeben mußte, brauchte die Schweizer Bank nur 57 % ihrer Einnahmen hierfür zu verwenden. Während die Steuerbelastung der deutschen Bank 10,8 % ihrer Einnahmen betrug, zahlte die Schweizer Bank nur 5,3 % — also weniger als die Hälfte — an Steuern!