

PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

— Nachdruck verboten —

Man abonniert beim
Buchhandel, bei der Post und

Berlin, den 8. Dezember 1915.

direkt beim Verlage
für 4,50 Mk. vierteljährlich.

Aktienkriegssteuer.

In seiner letzten Stabsrede hatte der Staatssekretär im Reichsschatzamt bereits angekündigt, daß er die Reichsgewinnsteuer vorlegen werde. Er hat als vorbereitende Handlung einen Gesetzentwurf eingebracht, der alle Erwerbsgesellschaften, die juristische Personen bilden — also mit Ausnahme der offenen Handelsgesellschaften — verpflichtet, von dem Gewinn, der über den in den drei letzten normalen Geschäftsjahren erzielten Gewinn hinausgeht, eine Sonderrücklage in Höhe der Hälfte des Uebergewinnes zu stellen. Aus dieser Vorbereitungshandlung kann man auf die definitive Gestaltung der kommenden Steuer bereits gewisse Schlüsse ziehen. Vor allem geht aus ihr klar hervor, daß die Kriegsgewinnsteuer nicht, wie man vielfach befürchtete, eine Steuer auf solche Gewinne sein wird, die durch den Krieg erzielt wurden, sondern vielmehr auf jeden Zuwachs, der während der Kriegszeit, gleichgültig aus welchen wirtschaftlichen Gründen, erzielt wird. Dadurch ist der Kriegsgewinnsteuer jeder Strafcharakter genommen, und es ist gut so. Denn abgesehen davon, daß es ja schon außerordentlich schwer wäre, in dem einzelnen Fall zu ergründen, ob ein Gewinn durch Kriegslieferungen oder etwa indirekt aus der Kriegskonjunktur heraus erfolgt ist, würde es noch schwerer sein, die berechtigten Gewinne von den unberechtigten zu unterscheiden. Denn aus der absoluten Gewinnziffer ist gar kein Schluß daraus zu ziehen, ob und in welcher Höhe der Gewinn prozentual übermäßig gewesen ist. Gerade wenn ein solider und leistungsfähiger Fabrikant in hohem Maße von den Militärbehörden berücksichtigt worden ist, wird er viele Aufträge erhalten, und mithin wird er bei kleinem Nutzen einen absolut

hohen Verdienst erzielt haben. Aber selbst hohe Verdienste können im einzelnen durchaus berechtigt gewesen sein. Vor allem aber: Wir sind unserer Industrie Dank schuldig. Denn nur dank der starken Unternehmungslust unserer Industriellen war es möglich, auf allen möglichen Gebieten das Riesenmaß von Leistungen zu erzielen, das unser Heer brauchte, um mehrere Monate hindurch nicht nur schlagkräftig zu bleiben, sondern gerade in Bezug auf seine wirtschaftliche Versorgung dauernd dem Gegner überlegen zu sein, wie es der Fall war. Auf diese außerordentlichen Leistungen nun nachträglich Strafen zu setzen, liegt um so weniger Veranlassung vor, als die Erzielung von Kriegsgewinnen angesichts unseres hochentwickelten modernen Wirtschaftsmechanismus heute mit anderen Augen betrachtet werden muß, als das vielleicht noch zuzeiten der Fall war, wo die Dinge einfacher lagen. Die Kriegswirtschaft in der Heimat ist zwar in allererster Linie dazu da, durch ihre Produktion die Bedürfnisse des Heeres draußen zu decken. Aber die Lohnsummen und die Unternehmergewinne, die aus dieser Kriegswirtschaft fließen, erzeugen doch andererseits auch die Funktionen der Aufrechterhaltung eines leidlich normalen Konsums im Lande. Wir haben mithin durchaus keine Veranlassung, der kriegswirtschaftlichen Gewinnerzielung grundsätzlich feindlich gegenüberzustehen.

Eine ganz andere Frage ist es natürlich, ob nicht — ohne jede moralisierende Tendenz — die Pflicht der erhöhten Steuerabgabe für alle diejenigen besteht, die während der Kriegszeit in der Lage waren, ihr Vermögen zu vergrößern. Diese Frage muß selbstverständlich unbedingt bejaht werden. Wer während der

Kriegszeit im Lande bleiben und arbeiten konnte, hat einen wesentlichen wirtschaftlichen Vorteil in schwerer Zeit gegenüber denjenigen Leuten, die draußen für uns ihre Haut zum Markte tragen. Einen Vorteil, der nicht nur für die Gegenwart und die Vergangenheit, sondern vielmehr noch für die wirtschaftliche Zukunft des einzelnen eine Rolle spielt. Da ist es ganz selbstverständlich, daß er durch erhöhte Steuern wenigstens in etwas besonders dann es den kämpfenden Brüdern gleich zu tun versucht, wenn er nicht nur in ruhiger Arbeit ein Einkommen erzielte, sondern vom Einkommen über den Lebensbedarf hinaus einen wesentlichen Ueberschuß ersparte. Abgesehen von solchen Erwägungen aber ist auch noch von einem reinen budgettechnischen Gesichtspunkte aus eine Kriegsgewinnsteuer notwendig und unvermeidlich. Schon jetzt läßt sich sagen, daß wir selbst für den Fall einer reichlich großen Kriegszerschädigung mit einem Mehraufwand von mindestens $1\frac{1}{2}$ Milliarden *M.* in dem künftigen Etat werden rechnen müssen. Es ist klar, daß dieser Mehraufwand nicht dadurch aufzubringen ist, daß wir unser bisheriges Steuer-system flücken und erweitern. Es wird eine umfangreiche Neuordnung des ganzen Finanzwesens stattfinden, und zwar sowohl eine Neuordnung des Finanzwesens im Reiche, in den Bundesstaaten und in den Kommunalverbänden, als auch eine Neuordnung in den finanziellen Beziehungen dieser drei Faktoren zueinander geschaffen werden muß. Das erfordert ein Gesetzgebungswerk von außerordentlichem Umfange. Wenn man bedenkt, welcher Apparat notwendig ist, um solch Werk zu schaffen, so dürfte es nicht zu pessimistisch sein, wenn man annimmt, daß bis zur Durchbringung des gesamten Reformwerks in den Parlamenten mindestens ein Jahr nach Friedensschluß vergehen wird. Mindestens ein Jahr unter der Voraussetzung, daß alle in Frage kommenden Instanzen auf das äußerste beschleunigt arbeiten. Dazu kommt noch, daß spätestens im Januar 1917 Neuwahlen zum Reichstag stattfinden werden, was nicht gerade zur übertriebenen Beschleunigung der Gesetzgebungsmaschine beitragen dürfte. In der Zwischenzeit kann doch natürlich der Staatskassen nicht stillstehen. Wir werden aber schon für die Zwischenzeit diese anderthalb Milliarden, wenn nicht gar mehr, gebrauchen. Wie soll man die also schaffen? Da gibt es nun zwei Möglichkeiten. Entweder schlägt man noch für ein Jahr die Zinsen zum Kapital, d. h. man nimmt für den entstehenden Mehrbedarf wieder neue Anleihen auf, oder man schafft eine Steuer, die sofort erhoben und sofort bereitgestellt werden kann. Die erste Möglichkeit ist nicht so verlockend, da wir ohnehin nach dem Frieden eine gewisse Ruhepause zur Ausgabe von Anleihen brauchen werden, um einmal den Anleihemarkt wieder in normale Zustände über-

zuführen. Aber selbst wenn wir an eine solche Möglichkeit denken sollten, so würden wir wahrscheinlich doch die sofortige Erhebung einer Steuer, und zwar einer Kriegsgewinnsteuer, nicht entbehren können. Denn nur sie ist in der Lage, uns schnell und viel Geld zu liefern. Aus all solchen Erwägungen heraus solle man es auch unterlassen, wie es vielfach bereits schon wieder geschieht, der Kriegsgewinnsteuer mit kleinlichen Argumenten entgegenzutreten. Sie ist notwendig, und sie muß daher bezahlt werden.

Ebenso notwendig wie die Steuer an und für sich ist, war der vorbereitende Gesetzentwurf. Der Privatunternehmer behält seinen Gewinn für sich. Er hat natürlich die Möglichkeit, einen großen Teil seines Einkommens zu verschenken oder in solchen Vermögensobjekten anzulegen, die von der Steuer nicht erfaßt werden. Er kann sich Antiquitäten, Bilder, Juwelen und ähnliche schöne Dinge anschaffen.

Aber einmal wird es sich dabei, auch, wenn man die ausschweifendste Phantasie hat, nicht um Summen handeln, die in ihrer Gesamtheit eine das Steuerresultat gefährdende Höhe annehmen, dann aber auch ist die Steuerbehörde durchaus in der Lage, durch Nachprüfung Unregelmäßigkeiten festzustellen und das Privatunternehmen noch nachträglich zur steuerlichen Verantwortung zu ziehen. Ganz anders und viel schwerer ist die Sache bei denjenigen Unternehmungen, die nach Lage der Gesetzgebung verpflichtet sind, ihre Gewinnüberschüsse an ihre Beteiligten auszahlten. In erster Linie bei den Aktiengesellschaften und bei den Gesellschaften mit beschränkter Haftung. Hier ist der Gewinn, der einmal an die Beteiligten verteilt ist, entweder garnicht mehr oder nur mit sehr großer Mühe zu erfassen, und deshalb ist das Prinzip durchaus richtig, möglichst schon vor der Bilanzierung für die Rückstellung derjenigen Gewinnanteile zu sorgen, die eventuell auf den Steueranteil entfallen. Diesem Zweck dient der Gesetzentwurf. Ihn nicht einzubringen war unmöglich. Denn die bloße Ankündigung, daß hinterher eine Kriegsgewinnsteuer erhoben werden würde, hätte kaum genügt, um die Gesellschaften zu vernünftigen Reservestellungen zu veranlassen. Wollte man erst die Gewinne verteilen lassen und hinterher mit der Steuer kommen, so wäre sicher der Fall nicht selten gewesen, daß die Aktionäre, die während und kurz nach der Kriegszeit im Besitz der Aktie sich befanden, feste Dividenden ausgezahlt erhielten und daß hinterher ihre Nachfolger im Aktienrecht womöglich für mehrere Jahre unvorbereitet die Lasten zu tragen gehabt hätten, die durch die Steuer ihren Unternehmungen auferlegt wäre. Es ist das jetzt vom Staate eingeschlagene Verfahren sowohl im Interesse der Aktienunternehmungen als auch der Aktionäre gelegen.

Angeichts der Notwendigkeit, irgend etwas

zu veranlassen, ließ es sich natürlich nicht vermeiden, eine Form zu wählen, durch die jede Gefahrenklippe umschifft wird, die sich angeichts solcher Vorankündigungen immer zeigt. Es kommt natürlich darauf an, wie man die Länge der Kriegsdauer einschätzt. Ist der Reichsschatzsekretär der Ansicht, daß der Krieg in kurzer Zeit beendet sein wird, so würden die Begleitumstände weniger gefährlich sein, als wenn man annehmen muß, daß der Krieg noch lange Zeit hindurch dauert. Denn es läßt sich natürlich nicht leugnen, daß die Notwendigkeit, 50% des Mehrgewinnes in Reserve zu stellen, viele Industriellen, die bereits ihren schönen Kriegsgewinn eingeheimst haben, davon abhalten wird, wie es bisher der Fall war, bereitwillig und umfangreiche Erweiterungsanlagen für die Herstellung von Kriegsmaterial zu errichten. Sie werden fürchten, daß die Verringerung des Gewinnüberschusses ihnen eine genügende Rentabilität für die neuen Anlagen nicht mehr übrig läßt, und es kann so kommen, daß der Gewinnreiz, der doch wesentlich zur starken Anpassung unserer Industrie an die jeweiligen Erfordernisse beigetragen hat, entweder überhaupt in Fortfall kommt, oder dazu führt, den Gewinn durch Forderung höherer Preise zu steigern. Dazu trägt nicht so sehr die Forderung einer Reservefeststellung an sich, sondern vielmehr die beträchtliche Höhe von 50% des Ubergewinnes bei. Demgegenüber muß aber bemerkt werden, daß diese 50% doch nur die äußerste Höhe der Steuer darstellen sollen. Die Steuer wird je nach der Gewinnhöhe gestaffelt werden, und man darf wohl annehmen, daß überhaupt diese äußerste von 50% nur in ganz wenigen Fällen und bei besonders großen Gewinnen gebraucht werden wird. Es kommt weiter hinzu, daß aller Wahrscheinlichkeit nach die juristischen Personen erheblich mehr als die physischen besteuert werden, so daß man wohl annehmen darf, ein Steuersatz von 50% werde bei den physischen Personen überhaupt nicht annähernd in Frage kommen. Immerhin darf dieser Gesichtspunkt nicht ganz außer Betracht gelassen werden, und es wäre vielleicht wünschenswert, wenn schon in der allernächsten Zeit seitens des Schatzsekretärs, wenn auch noch nichts Genaueres, so doch wenigstens einzelne ungefähre Angaben über das Prinzip der zukünftigen Kriegsgewinnsteuer gemacht werden würden.

Von wesentlicher Bedeutung scheint mir ferner die Forderung zu sein, daß diese Zurücklagen nicht bloß formelle Passivposten bilden, sondern in den Aktiven, getrennt von den anderen Posten vorhanden sein und verwaltet sollen. Das bedeutet für manche Unternehmungen eine Schwächung. Sie werden vielfach dazu kommen müssen, auf der einen Seite einen der Steuerrücklage entsprechenden Betrag an Wertpapieren, insbesondere von Kriegsanleihe, zu kaufen und sie werden sich womöglich den Gegenwert dazu

von ihren Bankiers borgen müssen. Das kommt insbesondere bei solchen Unternehmungen in Betracht, die einen erheblichen Teil des Gewinnes gerade zur Erweiterung des Kriegsgeschäftes verbraucht haben. Hier liegt nach dem Gesetzesentwurf die Möglichkeit vor, daß der Reichskanzler Ausnahmen erlaubt. Man darf wohl erwarten, daß überall da, wo solch Zustand nachgewiesen wird, nicht nur der Reichskanzler eine solche Ausnahme macht, sondern daß eventuell der Gesellschaft die Entrichtung der Steuer auch ratenweise gestattet werden wird. Denn wenn man hier den Gesellschaften nicht sehr weit entgegenkommt, so liegt mindestens für die nächsten Geschäftsjahre die Gefahr vor, daß die Gesellschaften mit Erweiterungen, die nicht nur jetzt für den Kriegsfall, sondern vielleicht auch für den Heeresbedarf nach Ablauf des Krieges notwendig sein werden, sich äußerst zurückhaltend zeigen.

Aber es liegt in der vom Gesetzesentwurf geforderten Reservefeststellung eine weitere, viel ernster zu nehmende Gefahr für die Unternehmungen vor. Eine Gefahr, die, soweit ich es den Zeitungsberichten entnehme, auch in den Verhandlungen der Kommissionen bis jetzt noch garnicht erwähnt worden ist. Nach dem Wortlaut des Gesetzesentwurfes muß man nämlich als selbstverständlich voraussetzen, daß die Rücklage der Aktiengesellschaften in der Form offener Reserven gestellt werden soll. Das ist durchaus der beste Weg und ohne Bedenken. Wenn man das Aktiengesetz so begreift, wie es sich der Gesetzgeber seinerzeit gedacht hat, so ist tatsächlich auch kein Bedenken dagegen zu erheben. Als nämlich unser Aktiengesetz geschaffen wurde, da spukte in den Köpfen der Gesetzgeber noch der Gedanke an den alten Aktienverein, der, im Grunde genommen, ein Verein für Personen war, die jede mit einem bestimmten Kapital zur Gesellschaft beisteuerten. Das, was verdient wurde, gehörte den Aktionären, und deshalb verlangt das Aktiengesetz ja noch bis auf den heutigen Tag, daß der gesamte erzielte Reingewinn an die Aktionäre ausgeschüttet werden muß. Dem Aktiengesetzgeber war die Solidarität der Interessen zwischen den Einzelaktionären und dem Aktienunternehmen selbstverständlich. Heute wissen wir, daß das durchaus nicht mehr der Fall ist. Genau so, wie juristisch die Aktiengesellschaft dem einzelnen Aktionär als selbständige Person gegenübersteht, ist das Aktienunternehmen ein selbständiges Opfer mit selbständigen Interessen, die unter Umständen sich durchaus nicht mit den Interessen der Aktionäre zu decken brauchen. Die Unternehmung, auch in der aktiengesellschaftlichen Form erheischt Stärkung durch Aufspeicherung von Gewinnen. Diesem Lebensinteresse jeder Unternehmung widerstrebt das Interesse des Aktionärs, der möglichst viele Dividende erhalten will und infolgedessen au

seinen Schein besteht, nach welchem er nach dem Wortlaut des Aktiengesetzes die Ausschüttung des gesamten Reingewinns, soweit nicht unbedingt notwendige Reservestellungen davon abgehen, verlangen kann. Daß die Aktien-Direktoren — und zwar gerade die gewissenhaftesten — diesen Interessen direkt die vielfach recht bedenklich ausgeartete Verschleierung der Bilanzen durch alle möglichen künstlichen stillen Reserven gegenüberstellen, ist in letzter Linie auf diesen Interessenkonflikt zurückzuführen. Denn je beweglicher die Aktie geworden ist, je weniger Aktionäre dauernd an ihrem Besitz hängen und je mehr das Besitzrecht an den Aktien von Tag zu Tag wechselt, desto gebieterischer verlangen die Aktionäre in allen Generalversammlungen eine möglichst hohe Dividende, und desto weniger können die Aktiendirektoren es wagen, Rückstellungen, die der Stärkung des Unternehmens dienen, und allein ihre Prosperität für die Zukunft garantieren können, in offener Form zu machen. Wenn nun jetzt die Steuerbehörde Rückstellung von 50% des Mehrgewinnes in der Form der offenen Reserve rigoros verlangt, so kann sich jeder Aktionär den erzielten Gewinn auf Heller und Pfennig nachrechnen, und es ist ganz selbstverständlich, daß in stürmischen Generalversammlungen zukünftig die Ausschüttung des restlichen verbleibenden Gewinnes in voller Höhe verlangt werden wird. Ja, es ist noch mehr zu erwarten: Gesetz den Fall, daß bei einer Gesellschaft, die 50% des Mehrgewinnes als Reserve zu stellen gezwungen ist, der künftige Steuerfuß nur auf 25% belaufen sollte, so wird die Generalversammlung aller Wahrscheinlichkeit nach auch die Ausschüttung der noch verbleibenden Steuerreserve verlangen und in manchen Fällen sicher auch durchsetzen. Man mag die Tatsache mangelnder Bilanzfrankheit, wie sie vielfach gerade aus der Sucht unserer Aktiendirektoren, möglichst viel Reserven zu stellen, geboren wird, bedauern. Aber man kann auf der andern Seite nicht leugnen, daß gerade in dieser vorsichtigen Bilanzpolitik diejenige Stärke unserer Industrie begründet liegt, die ihre ganz besondere Leistungsfähigkeit während der Kriegszeit geschaffen hat. Man darf die Gesellschaften nicht zwingen, unsolide zu bilanzieren, um den Wunsch der Aktionäre nach hohen Dividenden zu befriedigen. Die Gesellschaften werden durch die hohe Steuerabgabe ohnehin schon erheblich geschwächt. Der oberste wirtschaftliche Grundsatz nach diesem Krieg muß aber sein, die Kapitalbildung zu beschleunigen. Denn unsere Industrie wird erheblicher Kapitalkraft bedürfen, um den Kampf mit der ausländischen Konkurrenz in vollem Umfange wieder aufnehmen zu können. Je besser finanziell fundiert ein Unternehmen ist,

desto wohlfeiler vermag es zu produzieren und desto besser wird es der Konkurrenz der ausländischen Industrien begegnen können. In erster Linie müssen daher für den Gesetzgeber die Interessen der Unternehmungen, erst in zweiter Linie darf ihnen das Interesse der Aktionäre folgen. Ich brauche wohl an dieser Stelle nicht ausdrücklich zu betonen, daß das Verstecken von Gewinnen vor den Aktionären nicht identisch ist mit irgendwelcher Art von Steuerdefraudation. Es ist ja doch ein offenes Geheimnis, daß mal unsere Aktiengesellschaften mindestens zwei Arten von Bilanzen machen: eine für die Steuer und eine für die öffentliche Publikation. Unsere Steuerbeamten sind im Laufe der Jahre zu gewiegt geworden, um sich von unseren Industriellen ein X vor ein U machen zu lassen. Sie nehmen die Steuerbilanz wie jeder Interessierte weiß, sehr scharf unter die Lupe, und unsere Aktienunternehmungen versuchen es deshalb wohl in den meisten Fällen von vornherein garnicht erst, ihnen erst irgendwelche Einkommensteile vorzuenthalten. Wenn dem aber so ist, dann sollte man es den Aktiengesellschaften gestatten, die wirkliche Höhe ihrer Steuerrückstellungen nur in der für die Steuer aufgestellten Bilanz auszuweisen, während man es ihnen überlassen sollte, ob man und inwieweit man solche Steuerrückstellungen vor den Aktionären deklarieren will. Ich weiß sehr wohl, daß ich mit der Aufstellung dieser Forderung Anstoß und gar Entsetzen bei all denjenigen erregen werde, denen die Bilanzklarheit über alles geht, und die der Auffassung sind, daß der Aktionär Herr in der Aktiengesellschaft sein muß und daß einzig und allein sein Interesse in der Aktiengesellschaft zu entscheiden hat. Aber das kann mich nicht abhalten, in einem Fall meine entgegengesetzte Ansicht zu vertreten, wo die Beschützung der auf dem Papier stehenden Grundsätze unserer Aktiengesetzgebung einfach zum Ruin unserer in der aktiengesellschaftlichen Form organisierten Industrie führen müßte. Das Wohl und Wehe unserer Wirtschaft ist gefettet an die Prosperität unserer Unternehmungen, und die Prosperität der Unternehmungen hängt von der vorsichtigen kapitalistischen Fundierung in allererster Linie ab. Diese Fundierung muß gegenüber der Gewinnsucht von Augenblicksaktionären auch gegen deren Willen gesichert werden. Darauf muß der Steuergesetzgeber auch dann Rücksicht nehmen, wenn er sich damit in offenen Widerspruch zu Vorschriften des Aktiengesetzes stellt. Denn die Leitsätze unserer modernen Aktiengesetzgebung sind kurz vor Beginn des deutsch-französischen Krieges geschaffen worden. In 45 Jahren ist die wirtschaftliche Erkenntnis gewachsen, und dieser Erkenntnis muß der Steuergesetzgeber von 1915 Rechnung tragen.

Hypothekenbank = Fragen.

Vom Geheimen Finanzrat Bastian = Darmstadt.

Der organisierte Grundkredit muß unkündbar, aber auch tilgbar sein. Letzteres aus Sicherheitsgründen als Gegengewicht gegen die Unkündbarkeit, dann aber auch um der dringend notwendigen Entschuldung willen.

Das gilt für I. wie für II. Hypotheken, und es gilt für städtische wie für landwirtschaftliche Beleihungen. Darüber haben sich allmählich die Ansichten geklärt, man hat sich geeinigt. Was aber noch nicht geklärt ist, das ist die Frage, ob durch gesetzliche Abschaffung (für Süd- und Mitteldeutschland Wiederbeseitigung) der Grundschuld (Eigentümerhypothek) ein automatisches Vorrücken der II. Hypothek im Ausmaß der Tilgung der I. Hypothek unter allen Umständen festgelegt werden soll, wie das in der Presse von angesehenen Fachmännern schon verlangt worden ist. Dem Anleiher würde dann nicht die Möglichkeit verbleiben, sich die Tilgungen wieder im alten Rangverhältnis auszahlen zu lassen. Also würde der an sich natürlich bestechende Grundsatz herrschen: Eine Grundschuld darf niemals, nicht ganz und nicht teilweise, durch Wiederauszahlung von Tilgungsbeiträgen rückgängig gemacht werden: Aber wohin führt dieser Grundsatz? Zu zwei Möglichkeiten:

1. Das Kreditbedürfnis wird nur in der Form des Personalanlehens gedeckt, vermuthlich der Regel nach aber teurer und jedenfalls, sofern es langfristig ist, wirtschaftlich fehlerhaft, zumal es nicht unkündbar ist, oder aber

2. Der Grundbesitzer sucht sich eine Hypothek hinter der jetzigen Belastung, dem Range nach also zur III. Stelle, aber dem inneren Werte nach

3. S. gleich der früheren II. und eben günstigerfalls zu den Bedingungen für II. Hypotheken. Er hat also zum zweitenmal eine II. Hypothek zu suchen und nach deren endlicher Erlangung dann den u. U. kleineren Teil der Gesamtbelastung die Bedingungen erster Hypotheken, für den größeren Teil aber die schärferen Bedingungen zweiter Hypotheken auf dem Halse. Eine offenbare Verschlechterung. Ist aber dafür „entschuldet“, denn das ist ja der Zweck des Versagens der Eigentümerhypothek und der Auffüllungsmöglichkeit. Entschuldet? Ich wüßte nicht wie.

In einem Fall ist freilich — der äußersten Spitze des Cafés von der notwendigen Bodenentschuldung zuliebe — der Boden entschuldet. Aber es steht eine persönliche Schuld (mit schlechteren, die wirtschaftliche Kraft herabsetzenden Bedingungen) der Bodenentschuldung gegenüber. Im zweiten Falle ist die ganze Wirkung an sich eine Steigerung seiner Jahreslast ohne Bodenentschuldung. Wo liegt der volkswirtschaftliche Segen einer Verweisung solcher Auffüllungswünsche an den Personalkredit — was wird die auch dafür sehr fein-

fühliche Reichsbank sagen? — über den freier Vereinbarung unterliegenden § 1179 BGB. hinaus und wo die Gefahr, wenn der Grundstücksbesitzer umgekehrt Personalkreditschulden, langfristig nötigen Personalkredit, umwandelt in billigeren, unkündbaren, tilgbaren Grundkredit? Ich denke dabei an Anlagekredit oder an ein Geldbedürfnis für Aussteuer u. dergl., nicht an kurzen Betriebskredit. Wenn die Antwort dahin geht, daß im ersten Falle allerdings ein Segen, im letzten Falle eine Gefahr sich ergibt, muß man dann den Bodenkredit nicht überhaupt verbannen? Verstehen wir uns recht: Mit Kauflustigen, die ein paar hundert oder ein paar tausend Mark Bargeld besitzen, gerade ausreichend um die Kosten des Kaufvertrages bezahlen zu können, im übrigen aber bis an die Ohren sich durch die Hausübernahme in Schulden stecken, haben diese Worte nichts zu tun.

In der Nummer des *Plutus* vom 10. November 1915 wird von dem sonst so tief schürfenden Herrn Herausgeber eindringlich der Praxis widerraten, Ertragssteigerungen wert- und beleihungssteigernd wirken zu lassen. Ich kann dem nicht bedingungslos beitreten. (In den fraglichen Zeilen sind einige sinnstörende Satzfehler unterlaufen, die vielleicht zu einem Mißverständnis führten.) Wenn ein Hausbesitzer mit dem Einbauen mehrerer Läden seinen Häusertrag zu steigern hofft, ist selbstverständlich nicht ohne weiteres eine höhere Bewertung des Hauses und damit eine Steigerung der Beleihung vorzunehmen. Es ist sogar der Fall denkbar, daß sich der unternehmende Reformler in seiner Spekulation irrt und den Ertrag drückt, wenn er Wohnungen durch Läden ersetzt. Wenn sich aber feststellen läßt, daß die Rente sich tatsächlich erhöht hat, und wenn die notwendige Ergänzung dazukommt, die nämlich, daß nach menschlichem Ermessen durch die Anpassung an Charakter und Bedürfnis des Bauviertels eine höhere Rente dauernd sein, daß aber der Verkehr sich z. B. nicht verlaufen wird, so ist doch nicht einzusehen, warum die Beleihung nicht soll erhöht werden dürfen, damit der Besitzer einen Teil der Neuaufwendung wieder flüssig machen kann. Sofern die Antwort lautet, daß man damit dem Hinetwachsen in einen höheren Wert, der Verteuerung von Grund und Boden, der Verteuerung von Mieten Vorschub leistet, sich mitschuldig macht an, sagen wir, an Rücksichtslosigkeiten gegenüber den Mietern, so darf die Gegenfrage lauten: Welcher Unterschied besteht wohl, falls das Haus von vornherein mit ertragsreicheren Läden gebaut ist? Warum ist die nachträgliche Krediterhöhung etwas wirtschaftlich Verhängnisvoller, also Unerlaubtes? Ich glaube, man erfährt die Tätigkeit der Hypothekenbanken in der Allgemeinheit doch nicht ganz richtig, wenn man voraussetzt, daß das Einbauen eines Cafés ohne weiteres den großen Geldbeutel der Hypothekenbank

locker macht. Gesezt aber den Fall, man weise als Hypothekenbank solche Gesuche ungeprüft ab. Folgt dann nicht der Vorwurf auf dem Fuße, daß sie versagen, alle versagen? Und hat man von vornherein ein ertragsreiches Anwesen, warum soll man den vorsichtig gegriffenen dauernden Ertrag nach Wegstreichung von Liebhaberwerten und entarteten Uebertreibungen nicht als Grundlage der (höheren) Beleihung nehmen dürfen, zumal bei strammer Tilgung? Ich denke demgegenüber doch, daß der viel geschmähte Kredit gar manche Wohngelegenheit geschaffen hat, die wir sonst ganz gewiß nicht hätten. Auswüchse und Fehlgriffe wird niemand gutheißen.

Vielfach wird bekanntlich das Ausleihen von freien Mitteln an der Börse als eine Versündigung gegenüber der der Hypothekenbank nunmehr einmal obliegenden Beleihungstätigkeit angesehen. Man müßte diese Beanstandungen gelten lassen, in aller Schärfe gelten lassen, wenn eine Hypothekenbank (die anderen könnten dann aber nichts dafür) statt den Realcredit zu pflegen, ihre entbehrlichen Mittel dauernd nur deshalb anderwärts belegen würde, um größere Gewinne einheimen zu können, unbekümmert um die etwaige Grundkreditnot. Die bloße Tatsache solcher Geldvergebung genügt aber noch nicht, ein Urteil gegen den vermeintlichen Sünder zu fällen. Man müßte erst die Gründe kennen. Es ist bekannt, daß alle gutgeleiteten Hypothekenbanken auf reichlichen Geldvorrat halten. Tun sie das nicht (ich spreche nicht nur vom Kriegsfall), so laufen sie Gefahr, einem in kritischer Zeit rasch und unvermittelt einsetzenden, drängenden Pfandbriefangebot gegenüber machtlos dazustehen und zum Schaden des künftigen Ausleihungsgeschäfts, für das sie da sind, ihren Emissionscredit erschüttert zu sehen, von dem doch ihre Leistungsfähigkeit ganz allein abhängt. Im regelrechten Hypothekenbankgeschäft ergibt sich darüber hinaus ganz von selbst ein Geldvorrat, der möglichst vorteilhaft, möglichst gut verzinslich und sicher und greifbar angelegt werden muß. Das ist das Geld, das aus Pfandbriefverkäufen herrührt, die man vornehmen muß, um sich einzudecken für Darlehnszusagen, die erst nach Ablauf der Kündigung der abzulösenden Hypotheken vom Anleiher abgefordert werden und ihrer Höhe nach dem Außenstehenden gar nicht bekannt sind. Geht man nicht mit der Eindeckung in der Zeit der Darlehnszusagen vor (die Anleiher wünschen feste Bedingungen nach Zins- und Nebenkosten), so trägt man selbst die Gefahr einer Kursverschlechterung; in einer Zeit rückläufiger Bewegung ein waghalsiger Entschluß. Das wird niemand anders wünschen, sobald er sich Klarheit über Zweck und Herkunft dieses Geldes verschafft hat.

Ich persönlich bin der Ansicht, daß eine Hypothekenbank gegenüber einer drückenden Kreditnot zur Stelle sein müßte, wenn (wenn!) sie Geld hat über den zu ihrer kraftvollen Verfassung erforderlichen Bestand hinaus, und ich spreche diese Ansicht, die als solche keinen Anspruch auf Beachtung machen

kann, nur aus, weil ich glaube, daß sie so ziemlich von allen Anstalten geteilt wird. Woraus folgt, daß ein gewinnstüchtiges Beiseitestehen gegenüber einem drückenden Kreditnotstand die schärfste Beurteilung verdienen würde, auch als Versündigung an den Interessen der eigenen Anstalt, die sich dann nicht wundern dürfte, wenn alle möglichen Projekte das Land überschwemmen.

Viele Hypothekenbanken weisen in ihren Geschäftsberichten zum Teil sehr große Barguthaben aus; das darf aber nach Vorstehendem nicht ohne weiteres zu der Annahme führen, als ob diese Gelder damit ohne weiteres ihrem Zweck entfremdet waren.

Nun wird der Leser denken: Wenn wir doch einmal an der Auseinandersetzung sind, wollen wir noch mehr wissen. Wie steht es mit den Verlängerungsprovisionen der Hypothekenbanken, mit den Provisionen überhaupt, mit den Kündigungen, mit den hohen Aktionär-Dividenden? Und wie ist es möglich, daß die Hypothekenbanken Darlehns Gesuche mit der Empfehlung ablehnen, man solle später wieder fragen? Denn wenn die Hypothekenbanken versagen, dann müßten eben andere Anstalten her, ganz andere, ganz neue, die nicht versagen!

Niemand wird bestreiten, daß in der ersten Zeit nach Kriegsausbruch einzelne (einzelne!) Hypothekenbanken sich arg vergriffen in dem Maße dessen, was durch die Zeitumstände als Provisions- und Zinsforderung geboten und gerechtfertigt war. Auch ist zuzugeben, daß die Kündigungen und die zeitweise Weigerung zu prolongieren den Anleiher in harte Bedrängnis und schwere Sorgen brachte. Die Gerechtigkeit verlangt aber festzustellen, daß doch auch die Hausbesitzer nicht frei von Mitschuld sind, wenn sie in solche Drangsal geraten konnten. Sie haben zum großen Teil die kündbare Zinshypothek der unkündbaren Tilgungshypothek vorgezogen, wissend, daß sie damit eine große Gefahr auf sich nehmen, die Gefahr nämlich, daß der Ablauf der Hypothek in einen kritischen Zeitpunkt fällt. Freilich war es ein nicht erwartetes Unglück, daß dieser Ablauf in einen Weltkrieg fiel, und man mag sagen, daß mit einem solchen Unglück der Hausbesitzer nicht zu rechnen brauchte, im übrigen auf eine entgegenkommende Haltung der Hypothekenbanken vertrauen mochte. Es ist nicht meines Amtes, die Haltung jener Hypothekenbanken zu verteidigen, welche in der kurzen Zeit der Bestürzung die Ansprüche überschraubten durch Maßnahmen, die sich aber doch teilweise durch das sehr begreifliche Bestreben erklären ließen, sich gegen Ausfälle im Darlehnsgeschäft einzudecken, deren Ausmaß nicht abzusehen war. Denn daß sich der Hausbesitz im großen und ganzen außerordentlich wacker halten würde, hat man damals zwar wünschen, aber nicht wissen können. Sei dem wie ihm wolle: der Segen der unkündbaren Tilgungshypothek wurde doch offenbar und nun fanden sich diejenigen belohnt, welche durch Zahlung einer Zwangsspareinlage sich die Unkündbarkeit erkauft und gesichert hatten. Daß es dazu erst solchen Unglücks, solcher Not und eines so erschütternden Anstoßes be-

Durste, bis sich diese Erkenntnis durchsetzte, kann man angesichts so vieler bedrängter Mitmenschen nur beklagen. Da auch bei der unkündbaren Tilgungshypothek die Hypothekenbanken geschäftlich durchaus bestehen können, wird man annehmen dürfen, daß sie ihre Neigung dieser Darlehensform zuzuwenden werden, als Entgegenkommen gegenüber dem Begehren der Öffentlichkeit. Viele taten das ja bisher schon. Es ist übrigens selbst unter erhöhten Zinsbedingungen nicht bedeutungslos, die unkündbare Tilgungshypothek auch für den städtischen Kredit zu erstreben, oder noch besser: durchzusetzen. Der Ausfluß der Zinsfußsteigerung hat natürlich um so größeren Wert, je niedriger der Hypothekenzinsfuß ist und umgekehrt. Aber die Unkündbarkeit schützt doch auch vor ungelegenen Zeilkündigungen, und sie bedeutet weiter, daß nach etwaigen Zinsfußherabsetzungen der Zinsfuß nicht wieder hinaufgesetzt werden kann. Auch ist beachtlich, daß der Anleiher für seine Abträge einen Sparzinsfuß erhält (Zinsen und Zinsezinsen!), der demjenigen seiner Hypothek entspricht, also bei einer Erhöhung des Hypothekenzinsfußes so hoch ist, wie er sonst für Spargeld nicht erzielt werden kann.

Was im übrigen die Provisionen überhaupt anlangt, so scheint nicht allgemein bekannt zu sein, daß die meisten Hypothekenbanken in den letzten Jahren diese so niedrig griffen, daß nicht einmal ihre eigenen Aufwendungen für Disagio, Stempel, Vergebungs- und Anfertigungskosten gedeckt wurden, daß also ein Gewinn aus dem Abschluß des Geschäftes gar nicht von vornherein erfloß, sondern erst im Laufe der Jahre aus der Zinsspannung eingeht.

Und wenn man nun in Hausbesitzer-Veröffentlichungen von einem Versagen der privaten und der öffentlich-rechtlichen Anstalten spricht, letzteren die Entschuldigung einräumend, daß ihre Zahl eben nicht ausreichte, so ist ganz leidenschaftslos die Frage zur Erörterung zu stellen, ob dieses Versagen in der Verfassung, in den inneren Verhältnissen der Hypothekenbanken und -Anstalten oder ihrer ungenügenden Zahl zu suchen ist oder aber in Verhältnissen, die sie nicht meistern konnten und denen auch neue öffentlich-rechtliche Anstalten sich hätten unweigerlich beugen müssen. Ist das erstere der Fall, dann muß man zu neuen Organisationen seine Zuflucht nehmen, ist letzteres der Fall, dann erhöht man m. E. zwecklos den Wettbewerb unter den geldsuchenden Vermittlungsanstalten, vermehrt die Kreditquellen ohne deren Erfolg als den, daß man ein Uebermaß schafft, das zum Uebel führt. Nun muß festgehalten werden, daß die Verhältnisse im deutschen Vaterland sehr verschieden liegen, wie sich übrigens auch hinsichtlich der II. Hypothek und des Kleinwohnungsbaues deutlich zeigt, und daß für den einen Teil nützlich sein kann, was dem anderen überflüssig und schädlich ist. Ich lehne den für mein Empfinden viel zu allgemein gehaltenen Ruf nach neuen Anstalten nicht grundsätzlich ab, bin aber für äußerste Zurückhaltung, für eine vorsichtige Prüfung der Bedürfnisfrage und

jedensfalls gegen sofortige Gründung, weil die Bedürfnisfrage vor Kriegsende überhaupt nicht übersehen werden kann. Wo sich nach dem Krieg ein unabweisbares Bedürfnis ergeben sollte, ist die Anstalt sehr schnell gegründet. Ich unterstelle dabei der allgemeinen Kritik die Behauptung, daß der bedauerliche Kreditnotstand im großen und ganzen nur dadurch möglich und mit großer Schärfe möglich war, daß das Angebot an langfristigem Kapital und das überhaupt verfügbar gewesene langfristige Kapital viel zu gering gewesen ist und sich also selbst durch vermehrte Tätigkeit mit erträglichen Bedingungen nicht wesentlich steigern ließ. Und weil wir nicht wissen können, ob nach dem Krieg in einem für das Bedürfnis ausreichenden Maße langfristiges Kapital vorhanden sein und auf dem Weg über Bodenkredit- oder Provinzialobligationen sich, wenn man es sucht, anbieten wird, darum geht es (nach meiner Ansicht, die der Nachprüfung unterstellt sei) nicht an, einfach in der Gründung neuer Anstalten das Heilmittel zu suchen. Wo unter dem Boden das Wasser fehlt, ist die Vermehrung der Schöpfstellen keine Hilfe. Auch darf darauf hingewiesen werden, daß neue Grundkreditanstalten nicht von vornherein leistungsfähig sind, daß die völlige Leistungsfähigkeit erst nach Verlauf vieler Jahre erreicht werden kann, nach deren Ablauf sich diese neuen Anstalten sehr möglicherweise bereits als überflüssig, wenn nicht als ein Uebel herausstellen, als ein Uebermaß, das gerade auf dem Gebiet der Kreditquellen alle Males zum Betrüblichen führt. Zumal dann, wenn ein Recht auf Kredit besteht. In geldflüssiger Zeit mit herauschend niedrigen Zinssätzen gewiß nicht unbedenklich. — Ohne Frage sind gemeinnützige Anstalten, welche mündelsichere Papiere ausgeben, billiger als Banken mit Erwerbscharakter. In diesem Zusammenhang muß aber untersucht werden, ob der einzelne Anleiher, und darauf kommt es ja doch an, wirklich so sehr unter dem Erwerbssinn aller Hypothekenbanken leidet, daß man an neue Anstalten allenthalben, unbekümmert um die Gefahr der Ueberproduktion, denken muß, und unterstelle folgende Rechnung der Nachprüfung. Denn ich will ja weiter nichts als ein vorsichtiges Abwägen und Prüfen aus der Erfahrung heraus, daß noch jede Gelegenheitsgesetzmacherei, übergossen von der Funke des Aergers, mit Fehlern verknüpft gewesen ist. Wir, die wir dem Grundkredit berufsmäßig dienen, können uns nur freuen über alle Maßnahmen, die dem Hausbesitzerstand Vorteile und Hilfe bringen. Wir wissen uns also frei von jeder Voreingenommenheit gegen ihn.

Was die ausgeschütteten Dividenden anlangt, so gibt man sich gemeinhin übertriebenen Aufassungen hin über das, was die Anleiher dazu aufzubringen hatten. Die privaten Hypothekenbanken haben an Dividenden für 1913 verteilt (1914 läge näher, scheidet aber für meine Zwecke objektiverweise aus, weil der Landwirtschaftsminister meines bescheidenen Dafürhaltens das Richtige traf mit dem Rate, Zurückhaltung zu üben) 76 Millionen Mark. Diese Dividende ist ver-

dient worden aus dem eigenen Erträgnis des Aktienkapitals und der Reserven, die ich mit 63 Millionen Mark einsetze. Den Gewinn aus Disagio auf zurückgekauft und nicht wieder begebene Pfandbriefe will ich, obwohl er den Anleiher nicht drückt, sogar außer Rechnung lassen. Dann blieben zuzuschließen zu den Dividenden 13 Millionen Mark, wovon diejenigen Gewinne abzusetzen sind, welche bei den gemischten Banken das Bankgeschäft beitrug. So kommt man dazu, daß die Anleiher noch nicht 1 vom Tausend des Darlehensbestandes zur Dividende beitrugen.

Man kann an dieser Aufstellung bemängeln, daß ja doch die Reserven, wenigstens 3. S. bei einzelnen Anstalten zu einem kleinen Teil, auch von Anleiher zusammengetragen worden seien, aber der Einwand — die Tatsache an sich steht natürlich fest — ist hier nicht zu berücksichtigen, denn jetzt ist der Reservefonds, der Zinsen trägt aber keine kostet, ja doch da und erhöht unzweifelhaft die Leistungsfähigkeit der privaten Banken, verglichen mit den neu zu gründenden Anstalten. Es will aber auch bedacht sein, daß die neuen Anstalten ausschließlich den nach dem Kriege ohnedies überlasteten und also schonungsbedürftigen Spezialmarkt der mündelsicheren Papiere belasten würden zum Nachteil von Reichs-, Staats- und Städtepapieren, also den Markt, dem die Hypothekenbanken doch nur zu einem kleinen Teil zur Last fallen.

Für den Kleinwohnungsbau und die Organisation von Einrichtungen für II. Hypotheken können die Hypothekenbanken im Rahmen des Gesetzes ohne weiteres zur Verfügung sein. Manche von ihnen waren es bisher schon und zum Teil, was den Kleinwohnungsbau anlangt, sogar in einem Verhältnis, das die übrigen Beleihungen überwog. Ich bin aber der Ansicht, daß in diesen beiden Punkten, allgemein gesprochen und von einzelnen Anstalten abgesehen, ihre Liebe und ihre Stärke nicht liegt und eine Ergänzung da erwünscht sein kann, wo öffentlich-rechtliche Anstalten nicht zur Verfügung stehen. Die Verhältnisse liegen in dieser Hinsicht ganz verschieden und wollen vom Orte aus beurteilt sein. In manchen Teilen des Deutschen Reiches besteht eine Kleinwohnungsnot überhaupt nicht, in anderen ist sie ein Problem, das gebieterisch Lösung verlangt, wenn nicht die schwersten Uebelstände sich einstellen sollen. Wer nach dem Krieg die Abwanderung aus den behaglicheren Wohnungen in kleine fürchtet, wird besonders gewissenhafte Prüfung der Bedürfnisfrage auch nach der Richtung wünschen, daß des Guten nicht zuviel geschehe, weil sonst die Hausbesitzer wieder die Leidtragenden sind.

Ueber die II. Hypothek sei in diesem Aufsatz nicht weiter gesprochen. Erwähnt sei nur, daß eine Stadt in meiner Nachbarschaft den Versuch gemacht hat, unter Schonung des Rentenmarktes Privat-

kapital unmittelbar für II. Hypotheken heranzuziehen, unter Uebernahme der Gewährleistung, ein Weg, der seine Vorzüge, auch seine Nachteile hat. Letztere sehe ich für meinen Teil darin, daß der Geschäftsgang unangenehm und unbestreitbar beeinflusst sein dürfte (Erfahrungen habe ich darin nicht) von der Unregelmäßigkeit des Zuflusses an Kapital. Letzteres ist deswegen nicht so willig, weil für den Darleiher die Mobilisierung angelegter Gelder entweder ganz ausgeschlossen oder doch nicht so einfach ist wie beim Wiederverkauf erworbener Anlagepapiere. Der Wegfall von Kurschwankungen kann je nach den Zeitverhältnissen anregend, aber auch bremsend wirken. Weiter: gewährt man nur den Zinsfuß, den man für Obligationen aufwenden müßte, so werden Obligationen vermutlich den Vortritt haben, auch kommt man wohl von dem Disagio nicht los. Gewährt man aber einen höheren Zins, so verteuert man die Geldbeschaffung. Die Entlastung des Obligationenmarktes bei Wahl dieses Weges ist erkauft durch den Entgang des gleichen Kapitalbetrages, der ja sonst so ziemlich regelmäßig diesem Obligationenmarkt zugeflossen wäre. Immerhin hat die — übrigens den Reichsstempel ersparende — Umgehung des Obligationenmarktes auch ihre Vorteile. —

Ob der Zeitpunkt für das — durchaus berechtigte — Verlangen nach steuerlichen Abkürzungen (namentlich Besitzwechselabgabe) ein glücklicher ist, überlasse ich der Beurteilung der besser Unterrichteten.

An manchen Orten ist der Notstand auf dem Gebiet des Hypothekenkredits für I. wie für II. Stelle so groß und für die Zeit nach dem Krieg, wenn liquidiert werden soll, so ernst, daß man schon an eine Schutzfrist für mehrere Jahre gedacht hat. Ich würde in einer solchen Verschiebung der Klarstellung auf einen ganz bestimmten, allzusehr hinausgeschobenen Zeitpunkt keine glückliche Lösung sehen können, sofern man überhaupt von einer Lösung sprechen kann, wo es sich einfach um ein Hinausschieben handelt. Warum den Abbau künstlich aufhalten? Eine kurz gegriffene Schutzfrist von 6 Monaten mit Verlängerungsmöglichkeit würde mir besser einleuchten. Die Unmöglichkeit, in dieser Zeit an sein festgelegtes Kapital heran zu können, macht m. E. für den Kapitalbesitzer Einrichtungen wünschenswert, die über diese Uebergangszeit durch Beleihung von Wertpapieren zu günstigen Bedingungen hinweghelfen. Diese Einrichtungen würden auch verhüten können, daß nicht gleich zu Anfang einer geregelten Börsentätigkeit sich ein unverdäulicher, wertzerstörender Andrang von Effekten ergibt. Sie könnten überdies zinsfußregelnd wirken, hätten aber keinesfalls zu dienen für langfristigen Kredit, denn sie wären nach Zweck und Natur keine Quelle und kein Ersatz für überhaupt fehlendes langfristiges Kapital.

Die verschwundene Milliarde.

Von Myfon.

„Die Herren — gegen uns — Alliteren triumpieren immer und stets in den höchsten Tönen des Jubels, wie völlig sie unseren Handel zur See vernichtet hätten. Gewiß, wir können und wollen nicht leugnen, daß es ihnen geglückt ist, wie wir es ja im voraus wußten, diesem Handel den schwersten Schaden zuzufügen; darauf hatten wir unsere Rechnung gestellt und mußten sie darauf stellen. Doch, wie sieht es auf ihrer eigenen Seite aus? England brüstet sich freilich, vielleicht allzu laut, sein überseeischer Handel habe keine nennenswerte Einbuße erlitten. Dieses Allzulaute ist etwas unvorsichtig, es klingt zu sehr gemacht, und nach dem Kriege wird man gut daran tun, sehr genau die englische Bilanz zu prüfen: man wird dann zweifellos auf merkwürdige Ueberraschungen stoßen!

Frankreich gab sich auch immer den Anschein, als sei es aller Sorgen um seinen maritimen Handel ledig. Um so größer daher die Ueberraschung, wenn heute die französische Verwaltung es zugeben muß: über eine Milliarde Einbuße haben wir in unserem Seehandel während des Krieges erlitten. Pro Jahr nämlich 800 Millionen Francs. Selbstverständlich bezieht diese Rechnung nicht auf Schaden, den die deutschen Unterseeboote angerichtet haben, sondern einzig und allein darauf, daß über die Hälfte der französischen Handelsflotte nicht mehr disponibel ist. Die Regierung des Herrn Poincaré sucht hierfür alle möglichen „plausiblen“ Gründe dem Publikum anzuführen, die französische Fachkritik antwortet aber höhnisch hierauf: wäre eure Organisation nicht so ganz miserabel gewesen, so hätte man diese Milliarde nicht ins Meer werfen müssen, euer klägliches Ungeschick kostet uns weit mehr, als der Schaden, den alle deutschen Unterseeboote angerichtet haben, das durch sie erzielte Resultat läßt sich gar nicht mal mit dem von euch erreichten vergleichen!

Die Regierung erklärt, fünf Gründe seien es, auf die man den Verlust zurückzuführen hätte:

1. Die Verwendung eines Teiles der Handelsflotte für den Militärdienst. Die disponible Tonnage vermindert sich. Infolgedessen steigt der Preis der Tonne.

2. Weiter: gewisse Industrien haben ihre Produktion sehr vermindert (okkupierte oder verwüstete Gebiete, Einziehung des Personals zum Heeresdienst). Es tritt hinzu die Anwesenheit zahlreicher fremder Truppen auf französischem Boden, die von unseren Häfen aus verpflegt werden müssen. Die Tonnage für diesen Verbrauch vermehrt sich, dadurch steigt der Preis der für den Handel disponiblen Tonne weiterhin.

3. Anwachsen des Kohlenpreises. Die Spesen des Transportes vermehren sich, dadurch wird der Preis des Transportes abermals erhöht.

4. Fehlen der Rückfracht. Frankreich gebraucht infolge des Bedarfs der Armee und des Rückganges seiner Industrie seine Eigenproduktion. Es importiert weit mehr, als es exportiert. Das Schiff, das mit Ladung in einem französischen Hafen ankommt, fährt ohne Ladung zurück. Infolgedessen vermehrt sich die Transporthöhe um den Preis der Rückfracht.

5. Schlechte Ausnutzung der Handelsflotte in den französischen Häfen.

Was diese Punkte anbelangt, so sagt die französische Fachkritik, nur ein Sechstel der disponiblen Handelsflotte wäre zu militärischen Zwecken in Verwendung. Den Wegfall dieses Sechstels hätte man aber leicht dadurch ausgleichen können, daß man die Schiffsreserve der Handelsmarine in Dienst gestellt hätte, denn das Material der Handelsmarine sei niemals voll ausgenutzt worden. Auch nicht der Laderaum der einzelnen Schiffe. Wenn fünf Schiffe z. B. in 10 Tagen je 1000 Tonnen transportierten und die Ladung löschten, so wäre das die gleiche Arbeit, wie wenn sechs Schiffe in 12 Tagen je 1000 Tonnen die Ladung löschten und transportierten. In 60 Tagen hätten beide Schiffsgruppen 30 000 Tonnen besorgt. Ohne Kosten könne man wohl nicht die Schnelligkeit des Transportes erhöhen. Aber sehr leicht könne man dafür sorgen, daß die Ladung des Schiffes schneller gelöscht wird und man nicht so lange im Hafen auf die Löschung zu warten hat. Heute schon forderte man, daß täglich 500 Tonnen entladen würden, während man vor dem Kriege nur 300—400 pro Tag rechnete. Es bedürfe nur einer besseren Organisation und Voraussicht in den Häfen, um dies Resultat zu erzielen. Statt dessen wäre heute die täglich zu löschende Sonnenzahl noch unter die vor dem Kriege gesunken. Und wegen der schlechten Lösungsverhältnisse muß man sich an die fremden Reeder schadlos für die verlorene Zeit halten. Ein englisches Kohlen Schiff, das von Cardiff nach Dieppe fährt (mit 1000 Tonnen Kohlen), muß regulär nach 10 Tagen zurück sein. Es hat aber im Gegenteil während des letzten August allein 12—16 Tage infolge mangelhafter Organisation in Dieppe auf das Löschen seiner Ladung warten müssen. Und das System ist daher schuld, wenn die Tonnage sich faktisch um 50% vermindert hat. Allein der verhältnismäßig kleine Hafen von Dieppe hat täglich während des Krieges 40 000 Francs wegen Nichtentladens Schadensersatz (suretarie) zu bezahlen gehabt. Im Jahre also über 14 Millionen Francs. Alle französischen Häfen zusammen ungefähr 400 Millionen. Ferner fehlte es in den Häfen an Platz, um die Ware aufzustapeln, das erhöht den Frachtpreis der Ware, denn die Nachfrage ist viel stärker als das Angebot. Im Juli 1914 kostete daher die Fracht für eine Tonne Del 5 Schilling, heute 20—25 Schilling. Diese Er-

höhung der Fracht kostet weitere 400 Millionen Francs pro Jahr. Für 15 Monate Krieg ist das auf solche Art verloren gegangene Kapital auf 1060 Millionen Francs, die ins Hafengewasser gefallen sind, anzuschlagen. Hiervon kommen drei Viertel auf die zukünftige Staatsschuld, das macht pro Jahr 600 Millionen, allein Rentenzinsen also bisher 30 Millionen. Der Rest von 200 Millionen ist für künstliche Verteuerung des Lebens ausgegeben.

Als Heilmittel wird vorgeschlagen (von Georges Prade) Organisation und Vermehrung der Löschmannschaften des schwimmenden und rollenden Materials, Beschleunigung der Lösungszeit und Rückfahrt, Reorganisation und nötigenfalls Vergrößerung der Raiss, wie man es in Amerika bereits gemacht hat, durch provisorische Anlagen. Herr Prade weist auf Deutschland mit neidischem Blick hin, wenn er des weiteren schreibt: „In Deutschland hat man zwei ähnliche Probleme zu lösen gehabt: den Eisenbahnbetrieb während des Krieges und das Beschaffen der Arbeitererschaft, um ihn und das Entladen zu bewältigen. Es hat sie gelöst, und wahrlich, der kräftige und disponible Arbeiter ist heute dort ebenso selten wie bei uns zu finden! Es hat seine Kriegsgefangenen zur Arbeit herangezogen, und zwar wurden sie nach ökonomischen, nicht nach militärischen Grundsätzen verwendet.“

In den Punkten irrt nun freilich dieser französische Kritiker: auf die Verwendung von Kriegsgefangenen beruht nicht die Lösung dieser und ähnlicher schwieriger Probleme, die wir gefunden haben; ganz abgesehen davon, daß 2 Millionen Kriegsgefangene weit mehr als deren 100—120 000 leisten können!

Das Rätsel unserer Organisation wird ein Franzose nie verstehen, es sei denn, er sehe sich einmal die preußische Geschichte, später die Deutschlands von den Tagen Friedrich Wilhelms I., des großen Baumeisters des preußischen Staates und der preußischen Armee, bis auf unsere Zeiten an. Dann wird er entdecken, daß Organisation sich nicht von einem zum anderen Tag lernen oder nachahmen läßt, es bedarf zu ihrer Vollendung der langen und sorgfältigen Arbeit von vielen Generationen, einer Arbeit, die schließlich in Fleisch und Blut eines ganzen Volkes übergegangen sein muß!

Die Tausend und etlichen Millionen sind fort, und vergeblich klagen die betrübten französischen Lohgerber diesen in der Salzflut fortgeschwemmten Fellen, die kostbarer als das goldene Vließ sind, nach. Sie werden sich daran gewöhnen müssen, daß noch weitere viele Millionen denselben Weg auf Nimmerwiedersehen gehen.

Sie wollen ja den preußischen „Militarismus“ siegreich bekämpfen und sie ahnen nicht, daß dieser Militarismus tatsächlich gar nichts anderes ist, als, wie neulich einer der hervorragendsten amerikanischen Gelehrten treffend gesagt hat, „das ausgezeichnete System der Ordnung und Disziplin in der Arbeit auf allen, nicht auf einem Gebiet!“ Mehr als zweihundert Jahre Mühe haben wir auf die Ausbildung dieses Systems verwendet, die anderen denken jetzt in weniger als 20 Monaten das gleiche leisten zu können. Zum Schluß dieses Krieges werden sie erkennen, wie all ihre Arbeit nichts anderes war und sein konnte, als ein Schöpfen ins leere Faß der Danaiden!

Auslandsspiegel.

„Das kam aus Deutschland!...“

Wir lesen im „Petit Parisien“ vom 21. November:

Die Artikel über die Teuerung behandeln besonders die Teuerung der Lebensmittel. Aber es gibt noch ganz andere Geschäftszweige, die unter den Einwirkungen des Krieges zu leiden haben. Sie fragen in einem Passementierladen nach Garn: „Es gibt keins mehr!“ Sie bitten in einem Musikgeschäft um Violinsaiten: die gleiche Antwort. Noch wo anders — überall ist die gleiche Geschichte. Und ein Refrain wird hinzugefügt: „Das kam aus Deutschland!“ Es schien uns interessant, diese Behauptung nachzuprüfen, diese Lebensarten durch amtliche, unwiderlegliche Aktenstücke zu kontrollieren. Und wir haben die Dame Statistik in ihrer Domäne der grünen Aktendeckel im Handelsministerium dieshalb befragt.

Durch all das undurchdringliche Gestrüpp der Archive, der Dossiers, der Schränke und Korridore haben wir liebenswürdige und zuborkommende Füh-

rer gefunden, die glücklich waren, unsere Leser zu unterrichten. Es war im übrigen nichts weniger als eine besondere Erfahrung dazu nötig, um uns in die kostbaren Geheimnisse der allgemeinen, von der Zolldirektion aufgestellten Handels- und Schifffahrtsliste einzuweihen. Man möchte all diese Ziffern abschreiben, obwohl es eine teure Arbeit wäre. Aber wegen des Raummangels müssen wir uns auf eine Auswahl beschränken.

Was uns Deutschland geschickt hat:

	in 1000 Frs.
Maschinen usw.	131 996
Chemische Produkte	71 323
Glaswaren und Kristalle	37 710
Bijouteriewaren	37 716
Pelzwaren	38 973
Papierwaren	29 994
Rurzwaren	19 702
Rautschuk- und Guttaperchawaren	18 754
Schmucksachen in Gold, Silber, Platin	6 394
Wagen, Automobile, Fahrräder	6 940

	in 1000 Frs.
Häute und Lederwaren	7 908
Uhrwaren, Spielbosen	6 524
Garne und Zwirne	4 217
Farben, Tinten, Bleistifte	5 380
Instrumente u. wissenschaftliche Apparate	6 524
Möbel	3 834
Federn (für Hut schmuck)	3 130
Musikinstrumente	2 283
Waffen, Pulver, Munition	998
Kohle	164 956
Getreide	86 660
Medizinische Waren	1 296
Organische Dünger	1 230
usw.	

Es gibt auf diese Weise 121 verschiedene Artikel. Die Gesamtsumme hatte 1912 999 242, 1913 bereits 1 068 800 Mill. Frs. betragen. Dagegen belief sich die Ausfuhr von Frankreich nur auf 821 723 bzw. 866 766 Mill. Frs.

Studiert man die Vergleichsziffern der verschiedenen europäischen Mächte, so ist es stets Deutschland, das mit der höchsten Exportziffer an der Spitze steht, sei es für Spielsachen oder Geigen, für Kaffeemühlen oder Musikinstrumente, für künstliche Blumen oder Lithographien, für Landkarten oder Kunstgegenstände! (Hinter die Worte „objets d'art“ setzt der entrüstete Franzose ein seinem tiefen Unwillen Ausdruck gebendes Ausrufungszeichen.)

Aber nicht nur die Hocherzeugnisse überschwemmen uns: auch die Erzeugnisse Oesterreich-Ungarns machten uns bei uns Konkurrenz. Wien sandte Gänseleberpasteten, die nicht aus Toulouse waren. Im übrigen gibt die nachstehende kurze Aufstellung Auskunft:

Solz	11 543
Mineralische Öle	10 987
Bijouteriewaren	7 238
Möbel	5 418
Glas- und Kristallwaren	4 508
Meerschamartikel	1 781
Maschinen	1 640
usw.	

Hier gibt es 71 verschiedene Artikel, Karosserie, Fleischkonserven, Schwaren aller Art, Tafel Früchte, Filz- und Seidenhüte. Das alles betrug im Jahre 1913: 103 458 Mill. Frs.

Die Ziffern für 1914 und 1915 sind nicht bekannt. Natürlich! Kann man hoffen, daß wir uns mit dieser industriellen Invasion nie wieder zu beschäftigen haben werden? Mit wenigen Ausnahmen müssen unsere Fabriken herstellen, was die Deutschen und Oesterreicher uns bisher gesandt haben. Schon sind die Syndikate in Tätigkeit, um alles Erforderliche einzurichten. Sie wollen bereit sein, wenn die Arbeiter ihnen zurückgegeben werden. Die Kommissionäre machen ihre Bestellungen, sichern den Absatz unserer Produktion, ermutigen das Erwachen unserer Initiative (!). Wie neulich ein Kollege jenseits des

Kanals sagte: Man muß nicht warten, um jenen anderen Krieg anzufangen und jenen anderen Sieg davonzutragen. Keine Firmen der Zentralmächte mehr! Genügen wir uns selbst und verdrängen wir die ausländische Konkurrenz!

Gegen die deutschen Spielwaren.

Nun naht wieder, so schreibt das „Veit Journal“ vom 10. November, die Zeit der großen Kinderfeste, Weihnachten und Neujahr, wo die Läden alljährlich mit Spielsachen aller Art angefüllt sind und wo die kleinen Händler auf den Boulevards ihre neuen, zuweilen so amüsanten und originellen Spielwaren ausstellen. Welche Ueberraschung hat ihre Findigkeit dieses Jahr für unsere Kinder in Vorbereitung?

Es war ganz natürlich, daß man hauptsächlich daran gedacht hat, die Wünsche der Kleinsten zu erfüllen, die in der jetzigen Zeit nur von Schlachten träumen. Und so bildeten den Gegenstand der Produktion unserer Industrie: Kriegsspielsachen, 75 er Kanonen und schwere Geschütze, Schützengräben und Drahtverhaue, kleine französische Soldaten und Verbündete. Der „Bochetöter“ wird Sensation erregen, denn sein Mechanismus ist einfach, und es ist stets angenehm, einen Feind, sei er aus Holz, Eisen oder Pappe, unter den Schlägen der französischen Artillerie fallen zu sehen (!).

Aber ach! Wir werden noch den deutschen Artikel in den Schaufenstern unserer Läden sehen! Wenn unsere Industrie auch in diesem Jahre beträchtliche Anstrengungen gemacht hat, so ist es ihr doch nicht möglich, allen Ansprüchen gerecht zu werden. Und so muß der Handel mit dem seit dem Kriege in Frankreich verbliebenen Vorräten an deutschem Spielzeug vorlieb nehmen. Wenn man der „Vereinigung der kleinen Fabrikanten und Erfinder“ Glauben schenken darf, so unterstützen die Behörden den Verkauf der feindlichen Artikel. Nachstehender Brief ist soeben von Herrn du Mourier, dem Vorsitzenden dieser Vereinigung, an den Justizminister gerichtet worden:

„Herr Minister!

Der Verwaltungsrat der Vereinigung der kleinen Fabrikanten und Erfinder hat in seiner Versammlung vom 27. Oktober 1915 seinen Präsidenten beauftragt, bei dem Herrn Justizminister Einspruch zu erheben und ihn auf die Verletzung des Gesetzes vom 4. April 1915 hinzuweisen, durch das jeder Handel mit dem Feind untersagt wird.

Deutsche und österreichisch-ungarische Waren, die seit 15 Monaten in Paris auf dem Nord- und Ostbahnhof lagern, nachdem sie seitens der Besteller, bei Ausbruch der Feindseligkeiten zurückgewiesen worden sind, werden meistbietend versteigert.

Der Verwaltungsrat unserer Vereinigung ist der Ansicht, daß diese Verkäufe einen unpatriotischen und gesetzwidrigen Charakter haben, und leitet hiermit bei dem Herrn Justizminister Klage gegen Unbekannt ein“.

Dazu schreibt das „Petit Journal“, das Leib-organ aller Pariser Portiers: „Es wäre indessen äußerst notwendig, uns für immer von der deutschen Konkurrenz zu befreien!“

Wie ist der deutsche Außenhandel zu verdrängen?

Das bekannte „Office national de Commerce extérieur“ veröffentlicht eine neue Reihe kommerzieller Altentwürfe.

Es erinnert zunächst an die wichtige Rolle, die seit langer Zeit die französische Handelskammer in Montreal gespielt hat und macht Angaben, die einen Vergleich deutscher und französischer Geschäftsmethoden ermöglichen. — Das Office macht gleichzeitig bekannt, daß sich Herr Chouillon, französischer Handelsfachverständiger und Mitglied der französischen Handelskammer in Montreal, am 16. November, zwischen 2 und 4 Uhr, in den Geschäftsräumen des Office national, 3, rue Peydeau, zur Verfügung derjenigen französischen Industriellen und Händler halten wird, die ihn über die Möglichkeit zu sprechen wünschen, mit ihren Erzeugnissen die deutschen und österreichischen Produkte aus Canada zu verdrängen.

Ueber die in Rußland zu befolgenden Methoden macht das Office national Folgendes bekannt:

1. Zunächst muß man Rußland längere Rente als die vor dem Ausbruch der Feindseligkeiten bewilligten gewähren.

2. Man muß dem in Frankreich sehr geschätzten russischen Kunden drei Preise machen:

a) franko Bahnhof oder Hafen in Frankreich;

b) franko Rußland (!), Transport- und Versicherungskosten einbegriffen;

c) franko Haus in Rußland.

3. Vor allen Dingen müssen die französischen Firmen sich schon jetzt um die Geschäfte kümmern und nicht erst das Ende des Krieges abwarten.

Die russisch-französische Handelskammer in Petersburg macht außerdem bekannt, daß ein Mitglied des russischen Roten Kreuzes ihr sein Erstaunen darüber ausgedrückt hat, daß dieser Organisation bisher noch keine einzige französische Offerte zugegangen sei, während englische, italienische und amerikanische Häuser ihr alle möglichen Offerten unterbreiten. Sollten französische Firmen geneigt (!) sein, dem russischen Roten Kreuz Propositionen zu machen, so könnten sie sich an Herrn Rotnowsky, Petersburg, Theaterplatz 12, wenden, der sie seinerseits an die beteiligte Behörde weitergeben wird.

Das „Office national“ macht die Fabrikanten, die den deutschen und österreichischen Handel in Argentinien zu verdrängen wünschen, auf die Nützlichkeit, Kataloge zu senden, aufmerksam. Die Sendungen sollten an die französische Handelskammer in Rosario de Santa-fé adressiert werden.

Allein die letztere Mitteilung spricht Bände. Die französischen Kaufleute wollen den deutschen Handel überall verdrängen. Und müssen doch erst von einer amtlichen Behörde auf die „Nützlichkeit, Kataloge hinauszuschicken“, aufmerksam gemacht werden!

Difficile est

Revue der Presse.

Eine ungünstige Handels- und Zollpolitik hat den Handelsverkehr zwischen Deutschland und Frankreich zwar stets beeinflusst, konnte aber dennoch eine Aufwärtsbewegung nicht hindern. Die wirtschaftlichen Gegensätze zwischen Deutschland und Frankreich sind eben derart, daß eine Konkurrenz kaum besteht und größere Reibungsflächen nicht vorhanden sind. Wie sehr die

deutsch-französischen Handelsbeziehungen

im Gegensatz zu denen zwischen Frankreich und anderen großen staatlichen Wirtschaftsgebieten sich in den letzten 45 Jahren gehoben haben, erhellt aus einer Gegenüberstellung in der „Konjunktur“ (25. November). Danach betrug die Einfuhr Frankreichs aus Deutschland im Jahre 1869 255,2 Mill., im Jahre 1913 1074,3 Mill. Frs., die Ausfuhr nach Deutschland 1869 305,0 Mill., 1913 839,5 Mill. Francs. Die Steigerungen betragen demnach bei der Einfuhr 818,6 Mill., bei der Ausfuhr 564,5 Mill. Francs. Stellen wir demgegenüber die handelsstatistischen Ziffern anderer an Frankreichs Handel mitbeteiligter Staaten, so ist allerdings der Ausfuhrhandel mit Belgien bedeutender, der mit Groß-

britannien wohl sehr erheblich, in der Steigerung jedoch relativ bemessen hinter dem mit Deutschland zurückbleibend. Daß die Handelsbeziehungen zwischen Deutschland und Frankreich sich bei den dauernd politisch unerquicklichen Verhältnissen immerhin in dem Maße entwickeln konnten, hat einen Grund darin, daß beide Länder bezüglich ihrer Produktion in einem gewissen Ausgleich zueinander stehen. Während Deutschlands Industrie das Schwergewicht darauf legt, mit möglichst großen Quantitäten möglichst große Absatzgebiete zu versorgen und eine starke Expansionspolitik betreibt, zielt die Industrie Frankreichs, den natürlichen Verhältnissen entsprechend, mehr auf Befriedigung verfeinerter Bedürfnisse, auf Qualitätsarbeit hin. Diesem Ausgleich in der Produktion, die wohl eine gewisse Rivalität zuläßt, in der Hauptsache aber ein friedliches Nebeneinander auf wirtschaftlichem Gebiete gestattet, ist es zu danken, wenn trotz rigoroser Anwendung der Meistbegünstigungsklausel der Handel zwischen Deutschland und Frankreich zur Entwicklung gelangen konnte. — Das politische Bündnis mit der Türkei hat heute schon offenbar bedeutende wirtschaftliche

Annäherungen zwischen den beteiligten Ländern herzuführen. Von jeher bestanden Handelsbeziehungen zwischen Deutschland und der Türkei. Einfuhr und Ausfuhr war stets sehr rege und hat sich gut entwickelt. Diese Erfolge sind namentlich der Arbeit

deutschen Banken in der Türkei

zuzuschreiben. Der Berliner Börsen-Courier (27. November) macht auf einen kürzlich im „Weltwirtschaftlichen Archiv“ von Dr. Hoffmann-Halle erschienenen Artikel aufmerksam, der über die deutsche Banktätigkeit in der Türkei berichtet. Die Deutsche Palästina-Bank, die mit bescheidenem Aktienkapital begründet wurde, in den ersten Jahren ihres Bestehens schwer unter der Konkurrenz anderer Institute besonders der Crédit Lyonnais, zu leiden hatte, konnte späterhin, nachdem bis 1910 das Kapital auf 20 Mill. gestiegen war, eine Dividende von 5 bis 7 % geben. Die Balkankriege brachten natürlich Rückschläge, die Ergebnisse des Unternehmens sind aber besonders in Anbetracht dessen, daß sie ohne Unterstützung einer Großbankengruppe erzielt wurden, glänzend und für den Einfluß Deutschlands auf das Wirtschaftsleben der Türkei von Bedeutung gewesen. Die 1906 begründete Deutsche Orient-Bank erweiterte die deutsch-türkischen Handelsbeziehungen. Mit einem Aktienkapital von 16 Mill. M. von der Nationalbank für Deutschland, der Dresdner Bank und dem Schaaffhausen'schen Bankverein errichtet, hat die Deutsche Orient-Bank namentlich durch zahlreiche Niederlassungen in der Türkei ihren Einfluß ausdehnen können. Die Niederlassungen der deutschen Bank in der Türkei, 1909 in Stambul, 1910 in Konstantinopel, 1914 in Bagdad, fielen mit der Eröffnung der Eisenbahnära zeitlich zusammen. Durch die Errichtung der Anatolischen Eisenbahngesellschaft, durch die vertraglichen Abmachungen über den Bau der Bagdadbahn mit der Türkei sowie durch weitere großzügige Unternehmen zur Aufschließung des Landes hat sich die Deutsche Bank mit ihren Leistungen das Vertrauen der türkischen Regierung erworben. Die Mitarbeit der deutschen Banken im Orient ist nach einem Urteil der französischen Handelskammer in Alexandrien für die großen Handels- und Industrieunternehmungen geradezu unentbehrlich geworden. — Die Aufgaben der Reichsgetreidestelle saßt der Berliner Börsen-Courier (26. November) kurz zusammen. An ihre hauptsächlichste Bestimmung als Einkäufer von Brotgetreide schließt sich die Tätigkeit der

Reichsgetreidestelle als Lieferant

an. Hier ist von größter Bedeutung die Versorgung der nicht selbst wirtschaftenden Kommunalverbände mit Mehl, eine Aufgabe, der die R. G. durch Anschluß zahlreicher Mühlen, der sie das Getreide, die ihr das Mehl liefern, nachkommen kann. Den selbstwirtschaftenden Kommunalverbänden, die aus irgendwelchen Gründen an augenblicklichem Mehlmangel leiden, hat sie auf spätere Rückgabe hin aus ihrem Mehlereservefonds auszuweichen. Sie hat weiter den Kommunalverbänden, denen es an Getreide fehlt,

oder die durch unrationelle Behandlung des Getreides Schaden erlitten haben, beizuspringen. Eine wichtige Aufgabe liegt für sie darin, für diejenigen Getreidemengen, die über den Konsumbedarf hinausgehen, oder die für die menschliche Nahrung überhaupt nicht in Betracht kommen, Vorsorge für Erhaltung zu treffen; die Reichsgetreidestelle treibt hier also Vorratswirtschaft. Auch die notwendige Versorgung solcher Betriebe, wie Gries- und anderer mehlerarbeitender Fabriken, liegt der R. G. ob. Durch Bildung von Geschäftsverbänden der einzelnen Industriezweige wird sie bei dieser Aufgabe unterstützt. Die Reichsgetreidestelle, die sich die Erfahrungen ihrer Vorläuferin, der Kriegsgetreide-Gesellschaft, zu Nutzen gemacht hat und namentlich durch weitausschauenden Blick alle Konfervierungsmöglichkeiten bedacht hat, kann ihrer verantwortungsvollen Aufgabe in befriedigender Weise nachkommen. — Durch den übergroßen Heeresbedarf der ersten Kriegsmonate irreführt, haben die beteiligten Prozentenkreise den richtigen Maßstab für die Bedürfnisse der Heeresverwaltung verloren. Dem Abgeordneten Müller-Meinigen ist der Frankfurter Zeitung (27. November) zufolge auf seine Anfrage betreffs der

Uebernahme von Ausrüstungsstücken durch die Heeresverwaltung

zunehmend eine Antwort erteilt worden, in der entschieden betont wird, daß zur Uebernahme der zum meist ohne Auftrag auf Lieferung, lediglich in Erwartung leichten Abjages, gefertigten oder aufgekauften Vorräte, naturgemäß keine Verpflichtung besteht. Wenn auch der Heeresverwaltung unter den allergünstigsten Angeboten fortgesetzt Gesuche um Ankauf lagernder Waren gemacht werden, so könne und dürfe sie doch nicht den verlockenden Angeboten Gehör schenken; denn für sie sei es strengster Grundsatz, nur im wirklichen Bedarfsfalle einzukaufen und nicht Spekulationsgeschäften nachzugehen. Vor allen Industrien habe das Leder-Ausrüstungsgewerbe unter dem nachlassenden Heeresbedarf gelitten; selbst die im Kriegeslederverband beteiligten Betriebe hätten über Mangel an Aufträgen zu klagen, so daß die Verbandsauflösung schon am 31. Oktober 1915 stattfinden konnte. Im Bekleidungsbeschaffungsamt, wo die Beteiligtenzahl eine geringere ist, konnte genügende Arbeitsverschaffung bis heute vermittelt werden. Daß manche Firmen unter dem wohl vorauszu-sehenden, aber nicht bedachten Nachlassen im Bedarf große Verluste erleiden müssen, ist ja nicht zu bestreiten; sie müssen eben die Früchte ihrer Spekulation selbst tragen, der Heeresverwaltung jedenfalls keine Schuld an ihren Verlusten zumessen. — Durch Verunglückung eines Submissionsringes im Steinfegergewerbe wurde die Frage des städtischen Regiebetriebes wieder von neuem aufgeworfen. Herr L. Rnoll verneint in einem

Pflasterer und städtische Regiearbeit

überschriebenen Artikel in der „Kommunalen Praxis“ (Nr. 48, S. 480) die Zweckmäßigkeit der Einführung der städtischen Regiearbeit und stellt sich

mit dieser Ansicht namentlich in schroffstem Gegensatz zum „Vorwärts“. Er bekämpft die Regiearbeit nicht nur aus lohnrechtlichen Gründen — gehen doch die Löhne z. B. in den Straßenbauregiebetrieben bis 33% unter die Löhne in den Privatbetrieben herunter — sondern er hebt auch hervor, daß durch die Regiearbeit die Anstellungsverhältnisse sich bis auf 50% verschlechtern möchten. Der Verband der Steinseher, eine der stärksten und am besten organisierten Gewerkschaften, hat sich unter der Bedingung teilweise für die Regiearbeit ausgesprochen, daß weder Lohnminderungen noch Verschlechterungen der Arbeitsmöglichkeiten damit verknüpft sein dürften. Daß derartige Bedingungen praktisch kaum berücksichtigt werden würden, bezeugen zahlreiche Fälle. Jedenfalls sollte die Arbeiterschaft am wenigsten laut nach der Einführung der Regiearbeit rufen, selbst wenn der die Frage von neuem anregende Vorfall auf die Notwendigkeit von Abänderungen energisch hinweist. — Gleich unerquicklich wie die politische Lage sind die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen Deutschland und Italien. Nach dem „Deutschen Außenhandel“ (20. Nov.) hat das Giornale d'Italia bezüglich der

Rechtsslage der italienischen Schuldner gegenüber deutschen Gläubigern

sich um gutachtliche Äußerungen an verschiedene italienische Juristen gewandt und etwa folgendes zusammengefaßt: Während gleich bei Ausbruch des Krieges mit Oesterreich-Ungarn ein Dekret erschien, das italienische Schuldner von der Zahlung an feindliche Gläubiger befreite, sind die wirtschaftlichen Beziehungen mit Deutschland gemäß der Grundsätze des internationalen Rechts, das den Abbruch der diplomatischen Beziehungen einer Kriegserklärung nicht gleichsetzt, formell nicht unterbunden. Italienische Schuldner können sich daher ihren Verpflichtungen gegenüber deutschen Gläubigern nicht entziehen. Die Verweigerung einer Zahlung kann allenfalls auf Grund eines am 27. Mai 1915 erlassenen Dekrets erfolgen, das ganz allgemein das Recht auf Befreiung von Bezahlung gewährt, sofern die besonderen Umstände eine offenbare Notlage oder Folgen eines Ausnahmezustandes Zahlung nicht ermöglichen. Der Verfasser der Notiz knüpft daran die sehr treffende Bemerkung, daß auch die zu erwartenden gesetzlichen Bestimmungen über eine Neuregelung der Frage, auf den Umstand Rücksicht zu nehmen haben und nehmen werden, daß als deutsche Antwort auf etwaige italienische Repressionen die Möglichkeit gegeben wäre, die nicht unerheblichen Arbeiterrenten, die jetzt durch Vermittlung der Schweiz nach Italien gelangen und die der Staat sehr ungern missen würde, zurückzubehalten. — Daß das Ressort für Handel im Reichsamt des Innern trotz des Krieges die Aufgabe, das von ihr im Jahre 1906 begonnene Werk „Die Handelsverträge des Deutschen Reiches“ zu vollenden nicht gescheut hat, ist sehr dankenswert. Das Interesse, das diesem Werk an sich entgegenzubringen ist, wird durch den in nicht mehr allzu ferner Zeit bevorstehenden Ablauf der

Handelsverträge des Deutschen Reichs

entschieden ein noch regeres werden. Wie der „Deutsche Außenhandel“ (20. November) schreibt, enthält der den Stand zum Kriegsbeginn berücksichtigende Ergänzungsband als neu eine Reihe von Verträgen und Abkommen, u. a. mit Aegypten, Bulgarien, China, Japan, der Schweiz und der Türkei, und erleichtert durch ein das Gesamtwerk umfassendes Sachverzeichnis den Gebrauch. — In welchem Umfange nicht nur kriegsführende, sondern auch neutrale Staaten Flottenverluste aufzuweisen haben, zeigt eine Aufstellung im Handelsmuseum (11. November). Danach betragen

die Verluste der Handelsflotten im Kriege

in den zehn ersten Monaten im gesamten 2% aller überhaupt im Weltverkehr eingestellten Schiffe. An dieser Gesamtheit partizipiert allerdings England mit einem Schiffsverlust von 327 gleich 609 934 t. Diese den Umständen nach sehr bescheiden bemessene Zahl, die auf einer Veröffentlichung des „Journal of Commerce“ beruht, wird vom Handelsmuseum bezüglich ihrer Richtigkeit bezweifelt. Denn wie das Schwedenska Dagbladet einer Londoner Meldung zufolge berichtet, galten von Anfang September bis 31. August 1915 schon 476 englische Schiffe gleich 980 773 t, mithin bei einer Gesamteinschätzung der englischen Handelsflotte auf 20 751 000 t gleich 5% als verloren. Auffallend ist Norwegens Verlustzahl mit 30 Schiffen gleich 47 771 t, gegenüber der Frankreichs mit 24 Schiffen gleich 42 233 t. Schweden mit 22 Schiffen gleich 22 903 t und Holland mit 13 Schiffsverlusten oder 18 132 t sind naturgemäß stärker in Mitleidenschaft gezogen als die Mittelmeermächte Italien, Griechenland und Spanien, mit einem Gesamtverlust von sieben Schiffen oder 11 879 t. — Die Möglichkeit einer Ausdehnung des Kriegsschauplatzes auf Aegypten und die von englischen und anderen Blättern der Entente in letzter Zeit häufig betonte Sicherung und Unbezwingbarkeit des Suezkanals, veranlaßte zu einer Erörterung der

völkerrechtlichen Stellung des Suezkanals

in der „Neuen Züricher Zeitung“ (30. November). Die völkerrechtlichen Bestimmungen des Suezkanalverkehrs sind in Nachbildung des Panamakanalvertrags in einem Verträge niedergelegt, der am 29. Oktober 1888 in Konstantinopel von den Großmächten, der Türkei, Spanien und den Niederlanden geschlossen worden ist, dem nachträglich auch die übrigen Staaten beitraten. Auf Grund dieser vertraglichen Abmachungen steht der Suezkanal in Kriegs- und Friedenszeiten jedem Kriegs- wie Handelsschiff offen. Nie darf im Kanal ein Blockadekanals ausgeübt, noch die Sicherheit des Süßwasserkanals und seiner Zuflüsse gefährdet werden. Die unbedingte und univervelle Neutralität des Kanals verbietet jeden Akt der Feindseligkeit sowie jede Handlung, die auf eine Beschränkung des freien Verkehrs hinausläufe. Aufenthalt und Durchfahrt sämtlicher Kriegsschiffe darf nur aus Zweckmäßigkeitsgründen geschehen; namentlich Port Said, das

Eingangstor zum Suezkanal, und die Rede von Suez selbst darf nur für die Dauer von 24 Stunden zum Aufenthalt genommen werden. Ausschiffung von Truppen und Kriegsmaterial ist in Kriegszeiten unerlaubt. Das Briefrecht wird wie in einer neutralen Zone ausgeübt. Es sind, kurz zusammengefaßt, sowohl alle Feindseligkeiten, wie auch alle Verteidigungsmaßnahmen im Gebiet des Suezkanals untersagt. Daß heute, bei Englands Hegemonie in den Landstrichen um den Suezkanal, diese vertraglichen Abmachungen in der Tat wohl nicht respektiert werden würden, ist bei Englands ja oft bekundeter Nichtachtung vor völkerrechtlicher Bindung fast schon zur Genüge bewiesen. Bemerkenswert ist, daß die Zeitung eines neutralen Staates darauf hinweist, daß wohl erst durch Neutralisierung Ägyptens dem Suezkanal in Wahrheit Weltverkehrsbedeutung verschafft werden könnte. — Ueber das Eindringen weiblicher Personen in technische Berufe, über ihre Ausbildung, Leistungen und Entlohnung befaßt sich ein Artikel von Martin Dörmann in der „Deutschen Industriezeitung“ (26. November). Durch die Mechanisierung der Industrie, dadurch, daß die Tätigkeit der technischen Angestellten in Teilsoperationen zerlegt wurde, waren dem Vordringen der

weiblichen Angestellten im technischen Beruf

die Wege geebnet worden. Hinzu kommt, daß durch die spezifisch weiblichen Eigenschaften, die Genauigkeit und Sorgfalt beim Ausführen mechanischer Arbeiten eine gewisse Prädestination für diese Tätigkeit geschaffen war. Als hauptsächlichstes Arbeitsfeld kommt die technische Zeichnung in Betracht. Hier hat sich denn auch bereits ein fester Stamm von Arbeiterinnen herangebildet, deren Zahl sich wie überall während des Krieges vermehrt hat. In der Heranbildung zu diesem Beruf bestehen leider große Mißstände. Während den Frauen die gleichen Bildungstätten wie ihren männlichen Kollegen offenstehen, Fortbildungsschulen und Maschinenbauschulen aller Grade, ließ sich wie so oft auch hier weibliche Vertrauensseligkeit und Leichtgläubigkeit davon überzeugen, in einem der zahlreich wuchernden „Schnellkurse“ die nötige Ausbildung erlangen zu können. Daß die aus solchen Kursen hervorgegangenen Kräfte mit den männlichen Arbeitskollegen nicht konkurrieren können, ist naheliegend. Erst bei völlig unterschiedsloser Ausbildung und dementsprechenden Leistungen kann sie den Konkurrenzkampf gegen ihre männlichen Kollegen bestehen; denn wenn irgendwo, so ist hier die Konkurrenz denkbar scharf und wird auch nach dem Kriege nicht abflauen.

Umschau.

Einziehung von Aktien. Die Deutsche Gasglühlicht-Aktiengesellschaft weist ein Aktienkapital von insgesamt 23,1 Millionen Mark auf, die in ein Stammkapital von 9,9 Millionen und in ein Vorzugskapital von 13,2 Millionen Mark zerfallen. Die Vorzugsaktien sind sogenannte kumulative Vorzugsaktien, die aus

dem Reingewinn vorweg höchstens 5% Dividende erreichen und die nach dem Statut rückzahlbar sind. Die Auer-Gesellschaft hat sich nun durch die Generalversammlung vom 30. November 1914 die Vollmacht erteilen lassen 3,3 Millionen Mark Vorzugsaktien im Wege des Ankauts auf Grund einer Ausschreibung zu erwerben. Von dieser Vollmacht hat die Gesellschaft dann in dem Laufe dieses letzten, am Ultimo Juni abgelaufenen Geschäftsjahres, Gebrauch gemacht und dazu eine Sonderrücklage verwandt, die sie früheren Reingewinnen in Höhe von etwa 3,4 Millionen Mark zur Seite gestellt hatte. In der Bilanz der Gesellschaft per 30. Juni 1915 erscheint nun das Vorzugsaktienkapital auf der Passivseite in unverminderter Höhe von 13,3 Millionen, während sich dabei lediglich der Vermerk findet: „Davon eingelöst 3,3 Millionen.“ Die Sonderrücklage ist selbstverständlich in Höhe der Aufwendungen für den Rückkauf verschwunden. Die Gesellschaft sagt dazu in ihrem Geschäftsbericht: „Auf der Passivseite erscheint trotz der Rückzahlung von 3,3 Millionen Mark Vorzugsaktien das Aktienkapital unverändert. Wir sind bei dieser Bilanzierung nach denjenigen Grundsätzen verfahren, die das Oberverwaltungsgericht in seiner Entscheidung Nr. 65 des 10. Bandes der Staatssteuersachen aufgestellt hat.“ Es war klar, dass an diese Transaktion die öffentliche Kritik anknüpfen musste. Insbesondere gab die Frage nach der Berichtigung der Einstellung des Grundkapitals in voller Höhe trotz des Aktienrückkaufs Anlass zu mannigfachen Ausführungen. Aber auch darüber hinaus wurde besonders an einem Punkt Kritik geübt. Insbesondere verlangten auch diejenigen Kritiker, die sich mit der Einstellung des gesamten Aktienkapitals einverstanden erklärten, dass ein entsprechender Gegenwert für die erworbenen Aktien auf der Aktivseite verbucht werde. Am klarsten fand ich dieses Verlangen im Berliner Tageblatt vom 12. November formuliert, wo folgendes zu lesen stand: „Wird die Buchung in dieser Weise vorgenommen, so muss indes ein entsprechender Gegenposten auf der Aktivseite der Bilanz erscheinen. Dieses ist aus der Bilanz der Auer-Gesellschaft nicht ersichtlich. Bleibt also nur die Annahme übrig, dass die Gesellschaft die 3,3 Millionen Mark eigener Vorzugsaktien unter „Effekten und Beteiligungen“ eingestellt, aber — da dieses Konto eine entsprechende Erhöhung nicht erkennen lässt — gleich wieder abgebucht hat. Darin würde die Stellung einer weiteren stillen Reserve erheblichen Umfanges liegen!“ Die Ausstellung des Berliner Tageblatts erscheint auf den ersten Blick sehr plausibel. Es wird, um die Sache klar zu erkennen, am besten sein, sich einmal den buchtechnischen Vorgang vor Augen zu führen, durch den in den Büchern (und damit auch in der Bilanz der Gesellschaft) der Aktienrückkauf zum Ausdruck kommt. Nehmen wir der Einfachheit zunächst einmal an, die Amortisation der Aktien würde aus dem diesmaligen Reingewinn vorgenommen werden, und setzen wir ferner der Einfachheit halber voraus, dass der aufzuwendende Betrag rund drei Millionen betrüge. Nehmen wir drittens an, die Gesellschaft hätte die drei Millionen bar in der Kasse liegen, so würde der folgende Buchungssatz gemacht werden können:

Per Gewinn- und Verlust-Konto
An Kassa-Konto
Kauf von 3 Mill. Aktien zum Zweck der Amortisation.

Wenn bei der Auergesellschaft aber nicht aus dem laufenden Gewinn, sondern aus einem zurückgestellten Gewinns die Amortisation erfolgt ist, würde infolgedessen die Buchung dort lauten können:

Per Sonderrückstellungs-Konto
An Kassa-Konto
Rückkauf von 3 Millionen Aktien zum Zwecke der Amortisation.

Diejenigen, die folgern, dass man den Aktivposten einstellen müsste, gehen von der Voraussetzung aus, dass die Gesellschaft hier irgendein Aktivum von Wert erwirbt. Das ist aber natürlich nicht der Fall. Es wäre etwas ganz anderes, wenn die Gesellschaft beschließen würde, aus irgendeinem Grunde eigene Aktien zu erwerben, die sie vielleicht vorübergehend festhält, um sie zu irgend welchen Zwecken zu verwenden, die sie jederzeit wieder emittieren kann und die deshalb genau so vollwertig oder genau so unterwertig sind, wie die übrigen Aktien, die im Umlauf sind. Das ist hier aber auch nicht der Fall. Denn darüber besteht gar kein Zweifel, dass die Aktienrechte derjenigen Aktionäre, deren Aktien amortisiert sind, untergegangen sind. Und zwar ist das Aktienrecht nicht etwa nur für den einzelnen Aktionär untergegangen in der Weise, wie das Aktienrecht für alle solche Aktionäre untergeht, die ihre Aktien verkaufen, sondern es ist untergegangen das Recht der Aktie. Die Aktienurkunde ist wertlos geworden. Infolgedessen erhält die Gesellschaft keinerlei Aktivum. Wie der wirkliche Vorgang ist, kann man sich bei einer komplizierten Buchungsform vielleicht klarmachen. Gesetzt den Fall, die Gesellschaft würde folgendermassen buchen:

Per Aktien-Amortisations-Konto
An Kassa-Konto
3 Millionen Aktien Rückkauf zwecks Amortisation.

Dann würde ein Posten von 3 Millionen Mark unter den Aktiven erscheinen. Bei der Bewertung dieses würde sich die Gesellschaftsleitung aber sicher keinen Augenblick darüber im Zweifel sein, dass er einen Wert von 0 Mark habe. Es müsste infolgedessen eine zweite Buchung ergänzt hinzugefügt werden:

Per Sonderrückstellungs-Konto
An Aktienamortisation-Konto
Abschreibung auf 3 Millionen zur Amortisation erworbene Aktien.

Es darf also nicht nur kein Aktivposten als Gegenseite in die Bilanz gestellt werden, sondern die Einfügung eines solchen Aktivpostens würde in der Tat eine gröbliche Verschleierung der Verhältnisse bedeuten. Betrachtet man einmal die rein buchtechnische Veränderung, die vor sich gegangen ist, so ergibt sich ganz klar, dass unter den Aktiven 3 Millionen Kassabestand verschwunden sind und dass entsprechend der Passivreserveposten von 3 Millionen Mark ausgetilgt wurde, der ja eigentlich nichts weiter bedeutete, als eine buchtechnische Festlegung eines Aktivbestandes von 3 Millionen Mark für bestimmte Zwecke. Diesen bestimmten Zwecken sind die 3 Millionen nunmehr zugeführt. Es ist aber rein formell auch nicht etwa eine neue innere Reserve für die Gesellschaft geschaffen worden

* * *

Ist denn nun aber das Aktienkapital der Gesellschaft durch diese Transaktionen verringert worden? Eins steht fest: Die Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien der Gesellschaft sind verringert. Aber ist das gleich einer Verringerung des Aktienkapitals? Man kommt der Sache dadurch am besten etwas näher, dass man an Stelle des vieldeutigen und irreführenden Wortes „Aktienkapital“ das Wort „Gesellschaftskapital“ nimmt. Der Begriff des Gesellschaftskapitals umfasst zunächst die gesamten Vermögenswerte der Gesellschaft, die unter den Aktiven aufgeführt sind. Rein wirtschaftlich betrachtet, kann man die beiden Seiten der Bilanz einer Gesellschaft folgendermassen erklären: Die Aktivseite der Bilanz zeigt uns, welche Vermögensmasse die Gesellschaft besitzt und in welcher Form diese Masse angelegt ist. Die Passivseite der Gesellschaft zeigt uns dagegen, auf welche Weise das Kapital an die Gesellschaft geflossen oder ihr zur Verfügung gestellt ist. Eine Verminderung des Kapitals der Gesellschaft kann niemals durch irgendwelche Transaktionen auf der Passivseite vor sich gehen. Das wird immer nur erfolgen durch Veränderung in der Aktivseite. Wo Aktientechnisch die Sanierung einer Gesellschaft durch Herabsetzung des Aktienkapitals vorgenommen wird, wird nicht etwa dadurch das Gesellschaftskapital reduziert sondern es wird lediglich juristisch etwas zum Ausdruck gebracht, was wirtschaftlich bereits vorher Tatsache war. In dem uns beschäftigenden Fall ist durch Entnahme von drei Millionen Mark aus der Kassa das Aktivvermögen der Gesellschaft um drei Millionen Mark herabgesetzt. Da aber gleichzeitig die Bindung dieser drei Millionen Mark auf der Passivseite ausgetilgt werden konnte, so ist das Verhältnis von Aktiven und Passiven vollkommen unverändert geblieben.

* * *

Nehmen wir nun einmal den Fall, der auf den ersten Blick vollkommen identisch zu sein scheint, es wäre die folgende Buchung gemacht worden:

Per Vorzugsaktienkonto
An Kassa Konto
Ankauf von drei Millionen Mark Aktien zum Zweck der Amortisation.

Es wäre dadurch auf der Aktivseite ebenfalls das Gesellschaftsvermögen um 3 Millionen Mark vermindert worden und es wäre dadurch genau wie vorhin ein Ausgleich auf der Passivseite dadurch geschaffen worden, dass ein Passivkonto um den entsprechenden Betrag herabgesetzt worden wäre. Auch jetzt würden demnach Aktiva und Passiva in ihrem Verhältnis zueinander vollkommen unverändert geblieben sein. Wirtschaftlich wäre dieses Verfahren vollkommen gleichwertig dem anderen. Aber nur zunächst. Denn es ergäbe sich eine wichtige juristische Folgerung. Es wären 3 Millionen Mark des Aktivvermögens weniger als Aktienkapital gebunden gewesen. Dahingegen bleibt die Bindung durch den Sonderreservefonds von 3 Millionen Mark erhalten. Eine Sonderreserve bedeutet aber keine dauernde rechtliche Bindung. Vielmehr kann eine Generalversammlung genau so, wie sie beschlossen hat, die 3 Millionen der letzten Gewinne zum Zwecke von Aktienkauf zurückstellen, auch beschliessen, die an sich durchaus frei zur Verfügung der General-

versammlung stehende Reserve zu anderen Zwecken zu verwenden. Es würde auf diese Weise möglich sein, den Gewinn noch einmal auszuschütten. Und der wirtschaftliche Endeffekt davon wäre, daß, wenn auch nicht direkt, so doch indirekt, die Aktien nicht aus dem Gewinn amortisiert, sondern aus dem Stock des Gesellschaftskapitals entnommen wären. Denn hinterher würde eben eine Verminderung des gesellschaftlichen Aktivkapitals die Folge sein. Das aber wollte gerade der Gesetzgeber verhüten. Für den Gesetzgeber bedeutet bei der Aktiengesellschaft das im Passivum geführte Aktienkapital nicht bloss den wirtschaftlichen Ausweis über die Herstammung gewisser Teile des Gesellschaftskapitals, sondern er will dass nur dasjenige als Gewinn der Gesellschaft verteilt werden solle, das sich als Ueberschuss der Aktiven über die Passiven ergibt, nachdem den Passiven das ursprünglich in die Gesellschaft geflossene Kapital als Schuldposten sicher gekennzeichnet ist. Das soll kein Schutz der Aktionäre, sondern ein Schutz der Gläubiger sein. Deshalb macht der Gesetzgeber die Rückzahlung von Aktien aus dem Vermögen der Gesellschaft auch nicht etwa unmöglich, sondern erschwert sie bloss. Er erschwert sie dadurch, dass er formelle Beschlüsse der Gesellschaft mit bestimmter Majorität erfordert und dass er ausserdem verlangt, die auszuschüttenden Beträge noch solange in den Kassen der Gesellschaft zu behalten, bis die Gläubiger von den Dingen unterrichtet und in der Lage gewesen sind, etwaige Ansprüche geltend zu machen. All diese Vorsichtsmassregeln brauchen natürlich nicht aufgewandt zu werden, wenn der Gewinn der Gesellschaft, der ja zur Verteilung von Dividende an die Aktionäre ohne weiteres freisteht, dazu benutzt wird, Aktienanteile zurückzukaufen. Denn dann ist eben das Gesellschaftsvermögen nicht geschmälert.

* * *

Wer also von der Auffassung ausgeht, dass bei der Rückzahlung von Gesellschaftsanteilen aus dem Reingewinn eine Verminderung des Aktivpostens des Aktienkapitals erfolgen muss, der verwechselt das wirkliche Gesellschaftskapital, das in den Aktiven angelegt ist, mit jenem Passivposten, der lediglich ein Merkstein sein soll, und dessen Vorhandensein aktienrechtlich zu dem Zwecke gefordert wird, dass nicht etwa unmerklich eine Minderung des wirklichen Kapitals zum Schaden der Gläubiger herbeigeführt werden kann. Dieser Irrtum wird nun allerdings dadurch genährt, dass das Aktienkapital bei uns in der Regel zerlegt ist in einzelne Abschnitte, die über einen bestimmten Nominalbetrag lauten. Der wirkliche Charakter des Anteilrechtes der Aktien wird einem aber viel klarer, wenn man statt an die Aktiengesellschaft z. B. an die Gewerkschaft denkt, deren Anteil in tausend Kuxe geteilt ist. Diese Anteile lauten nicht über irgendeinen Nominalbetrag, sondern jeder Kuxbesitzer weiss deutlich, dass er mit dem Erwerb eines Anteils ein Tausendstel Besitzrecht an der Gewerkschaft erwirbt. Wie dieses Besitzrecht kapitalistisch für seinen einen Tausendstelanteil zu berechnen ist, ist aus dem Kuxanteil selbst nicht zu ersehen. Es ist in Wirklichkeit auch aus der Aktie nicht zu ersehen, über welchen Nominalbetrag sie auch immer lauten mag. Ganz klar ist das bei allen Aktionären in

der Hinsicht, dass ihre Aktie, obwohl sie über einen Nominalbetrag von 1000 *M* lautet, ebenso gut nur 300 *M*, wie 30 000 *M* wert sein kann, je nachdem wie gross das wirkliche Gesellschaftskapital des Unternehmens ist oder was dasselbe auf andere Weise ausgedrückt bedeutet, je nachdem wie sich das Verhältnis der Passiven zu den Aktiven stellt. Nehmen wir nun den Fall an, dass das Aktienkapital ursprünglich aus 1000 Aktien zu 1000 *M* bestanden hat, so ist es ganz klar, dass nunmehr jeder Aktionär ein Tausendstelanteil der Gesellschaft besitzt und nicht etwa nur einen Anspruch auf die Rückzahlung von 1000 *M* hat. Gesetzt den Fall, es wird durch Generalversammlungsbeschluss nunmehr das Aktienkapital um 300 000 *M* herabgesetzt, und zwar in der Weise, dass 300 Aktionäre zu 1000 *M* ihr Geld herausbekommen, so besteht nunmehr nur noch ein Aktionärsanspruch von 700 Aktien, es hat mithin jeder Aktionär den siebenhundertsten Anspruch am Vermögen, an einem Vermögen aber das durch Rückzahlung von Geld reduziert ist. Anders liegen die Dinge aber in unserem Fall. Hier sind aus dem Gewinn Aktionären ihre Aktien abgekauft worden. Das Gesellschaftsvermögen wurde nicht geschmälert, die Aktienrechte verteilen sich mithin auf eine geringere Anzahl von Aktionären, jeder Aktionär hat mithin einen relativ grösseren Anspruch an einem Gesellschaftsvermögen, das an sich gleich geblieben ist. Dabei übergehe ich, dass in diesem Fall durch die eigentümliche Konstruktion der Vorzugsaktien die Wirkungen nicht die gleichen sind, wie sie beim Rückkauf von Stammaktien sein würden. Es ist mithin durchaus gerechtfertigt, dass der nominelle Ausweis des Aktienkapitals unter den Passiven unverändert bleibt, weil da eben das Gesellschaftskapital in den Aktiven ebenfalls unverändert geblieben ist.

Insofern liegt natürlich in dieser Transaktion die Schaffung einer stärkeren inneren Reserve, als eine geringere Anzahl von Aktionären jetzt Anteil am gleichen Vermögen hat. Es kommt ferner rein aktienrechtlich der Gesichtspunkt in Betracht, dass natürlich auch etwas früher Dividende verteilt werden kann, als das bei einer grösseren Aktienbeteiligung der Fall sein würde. Dagegen kommt das viel weniger in Betracht als etwas anderes: Es ist nämlich gesagt worden, es sei doch zum mindesten ein Schönheitsfehler, dass das alte Kapital unter den Passiven unverändert erhalten bleibe. Wenn man die dauernde rechtliche Bindung des alten Kapitals einzig und allein bezwecke, so liesse sich das auch auf dem Wege herbeiführen, dass man die Summe des Passivaktienkapitals zwar herabsetzt, aber an Stelle der ungebundenen freien Reserve die Vermehrung der gesetzlichen ordentlichen Reserve, die ja auch nicht ohne weiteres verteilt, vertreten wird. Im Fall der Auergesellschaft würde das wohl tatsächlich keine Rolle spielen. Aber man denke einmal daran, dass der ordentliche Reservefonds zur Tilgung einer Unterbilanz benutzt werden kann. Tritt nun bei einer Gesellschaft, die eine ähnliche Kapitaltransaktion früher einmal durchgeführt hat, wie die Auergesellschaft, später eine Unterbilanz auf, so ist in diesem Fall doch selbstverständlich zum Vorteil der Aktionäre und zum Schaden der Gläubiger auch bei Stellung einer ordentlichen Reserve

die unzulässige Ausschüttung aufgespeicherten Gewinnes möglich. Das muss aber unter allen Umständen vermieden werden.

Neuamerikanische Charakterköpfe. Im „Plutus“ sind verschiedentlich die Anleihen behandelt worden, die Frankreich und England in Amerika aufgenommen haben. So besonders in dem Aufsatz „Neuamerikanische Charakterköpfe“. Wie noch erinnerlich sein dürfte, interessierten damals besonders die Verhältnisse bei der Firma Kuhn, Loeb & Co. Der Seniorchef Jacob H. S. Schiff hatte es für sich abgelehnt, die Kriegsanleihe zu zeichnen und es auch durchgesetzt, dass seine Firma als solche sich weder am Garantiesyndikat beteiligt, noch überhaupt zeichnete. Im Gegensatz dazu sollten die jüngeren Inhaber, insbesondere der Sohn des Herrn Schiff, Herr Mortimer Schiff, und Herr Otto Kahn für sich privatim grössere Beteiligungen eingegangen sein. Die Beteiligung des Herrn Kahn wurde damit erklärt, dass er seit etwa zwei Jahrzehnten englischer Untertan sei und mithin die Anleihe seines neuen Vaterlandes zu zeichnen gezwungen sei. In dieser Form war die Meldung nicht nur durch die amerikanische Presse gegangen, sondern war auch hierher gekabelt und in grossen Zeitungen widerspruchslos veröffentlicht worden. Ausserdem musste noch besonders ein Interview mit Herrn Kahn, das ein Mitarbeiter der „Times“ in diesem Blatte veröffentlichte, die Richtigkeit dieser Nachrichten zweifellos erscheinen lassen. Vor wenigen Tagen nun sind die ersten direkten Nachrichten über die wirklichen Beteiligungsverhältnisse hierher gelangt. Unter anderem auch ein Privatbrief des Herrn Otto Kahn, in dem dieser auf das bestimmteste erklärt, dass weder er noch Herr Mortimer Schiff sich irgendwie privatim an der Anleihe beteiligt hätten. Ich halte mich für verpflichtet, diese Tatsache meinen Lesern zur Kenntnis zu bringen.

Höchstpreis und Wucherpreis. Zu seinem Aufsatz Seite 486 des Plutus bringt Dr. Heinz Potthoff folgende Ergänzung. Die Ausführungen zu obigem Thema in Heft 47/48 bedürfen einer Ergänzung, weil der Bundesrat der Verfügung vom 23. 7. 15 nachträglich einen Zusatz gegeben hat, wonach ihre Bestimmungen keine Anwendung finden auf Gegenstände, für die Höchstpreise festgesetzt sind. Dieser Zusatz kann unmöglich aufrecht erhalten bleiben, denn er führt zu Widersprüchen, wie ich in der Sozialen Praxis näher dargelegt habe. An dem Inhalte meiner Abhandlung ändert sich dadurch nichts. Die Forderung eines Höchstpreises kann strafbar sein. Denn es bleiben in Geltung. 1. Das Wucherverbot des Reichsstrafgesetzbuches, 2. Die von Heeresbehörden auf Grund des Gesetzes über den Belagerungszustand erlassenen Strabestimmungen gegen Preistreibereien usw., 3. Die Bundesratsverordnung vom 23. 9. 15 über die Fernhaltung unzuverlässiger Personen vom Handel, sowie Schutzvorschriften der Einzelstaaten oder örtlichen Behörden gegen Wucher. 4. In einzelnen Höchstpreisverordnungen ist nicht nur die absolute Preisgrenze für den Verkauf, sondern auch die Höchstgrenze der Spannung zwischen Ein- und Verkauf festgesetzt (z. B. bei Butter, Häuten und Fellen). Den Kleinhandels-

höchstpreis darf also nur derjenige Händler fordern, der den Produzentenhöchstpreis bezahlt hat. Und wenn beide abgestuft sind, darf keiner einen höheren Preis fordern als den seinem Einkaufspreis entsprechenden.

Gedanken über den Geldmarkt.

Die Geldflüssigkeit im offenen Markte ist nun restlos zurückgekehrt. Diese Feststellung wird keineswegs entkräftet dadurch, dass der Tiefstand der Zinssätze, wie er im Frühjahr und Sommer vorherrschend war, nicht ganz erreicht wird. Entscheidend ist vielmehr der Umstand, dass für den jeweiligen Bedarf, auch wenn er in stärkerem Umfange auftritt, jederzeit entsprechendes Angebot reichlich vorhanden ist, reichlich genug, um ein nennenswertes Anziehen der Leihraten zu verhindern. Wenn trotzdem heute das Zinsniveau, wie gesagt, höher ist als während des grösseren Teils der verflossenen Monate, so liegt das eben in der Jahreszeit begründet, deren verteuender Einfluss sich trotz aller Umstellung der Terminverhältnisse am Geldmarkt nicht ganz ausschalten lässt. Es kommt hinzu, dass die Finanzverwaltung der Kommunen sowie einzelner Bundesstaaten, namentlich Preussens, sich zurzeit stärker an den offenen Markt wenden; ebenso macht sich seitens mancher Provinzialbanken, Sparkassen usw. ein gewisser Begehrt für Gelder bemerkbar, die zur Vollzahlung von Kriegsanleihen verwendet werden, wobei die Marge zwischen dem Zinsfuss der Anleihe und dem billigeren Satz in Berlin die Veranlassung zu diesen Darlehnseschäften gibt.

Am Devisenmarkt hat die Wertsteigerung der hier zum Umsatz gelangenden fremden Valuten seit unserer letzten Betrachtung ausserordentlich scharfe Formen angenommen. So unerwünscht dieser Zustand auch ist, so ist es nach wie vor vollkommen verkehrt, aus dieser Erscheinung nachteilige Schlüsse auf die Grundlagen unserer Währung herzuleiten. Das Fehlerhafte einer solchen Deduktion ist von berufener Stelle während des Krieges schon genügend nachgewiesen worden, so dass sich ein Eingehen hierauf erübrigt. Ebensowenig ist es aber angezeigt, die wirtschaftlichen Nachteile zu hoch einzuschätzen, die sich der deutschen Versorgung durch die Verteuerung der ausländischen Zahlungsmittel bieten. Denn dank unserer Abgeschlossenheit vom Welthandel stellen die Auslandsbezüge gegenwärtig nur einen sehr geringen Teil unseres gesamten Güterumsatzes dar. Immerhin aber bietet die jetzige Jahreszeit noch am meisten Veranlassung, uns zur Vervollständigung des Nahrungsmittelbedarfs an unsere neutralen Nachbarn zu wenden, und so erklärt es sich, dass der Devisenbedarf augenblicklich reger ist als in den verflossenen Monaten. Andererseits gestatten aber die aus militärischen und politischen Interessen scharf gehandhabten Ausfuhrverbote nicht, das genügende Äquivalent durch Exporte zu schaffen. Wenn von englischer Seite diese Verschlechterung des Reichsbankkurses mit der sogenannten Unterseebootblockade in der Ostsee in Verbindung gebracht wird, so handelt es sich hier um öde Renommisterei. Abgesehen von der Unwirksamkeit dieser Blockade, wie sie in der jüngsten deutschen Zusammenstellung über die versenkten Schiffe zum Ausdruck

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor

<p>Mittwoch, 8. Dezember</p>	<p>G.-V.: Berliner Maschinenbau-Akt.-Ges. Schwartzkopff, Deutsche Petroleum-Aktien-Ges., Albert Fesca Maschinenfabrik, Schiffswerft Seebeck, Mahn & Ohlerich Bierbrauerei Akt.-Ges.</p>	<p>Freitag, 17. Dezember</p>	<p>Reichsbankausweis. — G.-V.: Waggonfabrik Uerdingen, Metallwerke Unterweser, Oscar Schimmel, Westdeutsche Kalkwerke Akt.-Ges., Elbschlossbrauerei Nienstedten, Leipziger Bierbrauerei Riebeck.</p>
<p>Donnerstag, 9. Dezember</p>	<p>Ironage-Bericht. — <i>Bankausweise London, Paris.</i> — G.-V.: Brasilianische Bank für Deutschland, H. Schomburg & Söhne Akt.-Ges., Akt.-Ges. f. Fabrikation v. Eisenbahnmateriale Görlitz, Triumph-Werke Nürnberg, Oberbilker Maschinenfabrik, Brauerei Gebr. Dieterich, Ver. Chem. Fabriken Leopoldshall, Riehm Schrauben- u. Mutternfabrik, Düsseldorf Eisenhütten-Gesellschaft, Wenderoth Akt.-Ges. f. pharmaceutische Bedarfsartikel, W. A. Scholten Stärke- u. Syrupfabriken Akt.-Ges.</p>	<p>Sonnabend, 18. Dezember</p>	<p>Bankausweise New York. — G.-V.: Tempelhofer Feld Akt.-Ges. f. Grundstücksverwertung, Georgs-Marien-Bergwerks- u. Hüttenverein, Portland-Cementfabrik vorm. Gebr. Heyn, Ernst Schiess, Werkzeugmaschinenfabrik, Dortmunder Aktienbrauerei, Spandauerberg-Brauerei, Weissbierbrauerei Bolle, Dortmunder Union-Brauerei, Berliner Kindl-Brauerei, Hansa-Brauerei Hamburg, Peniger Maschinenfabrik u. Eisengiesserei, Gebr. Schöndorff, Gladbacher Spinnerei u. Weberei i. L., Vogtländische Maschinenfabrik Dietrich, Maschinenbau-Akt.-Ges. Starke & Hoffmann, Maschinenbau-Anstalt Kirchner, Germanischer Lloyd. — Schluss des Bezugsrechts Carl Boedicker & Co. Akt.-Ges.</p>
<p>Freitag, 10. Dezember</p>	<p>Reichsbankausweis. — G.-V.: Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft, Eisenbahnbank, Akt.-Ges. f. Bürsten-Industrie C. H. Roegner & D. J. Dikas, Westfälische Drahtindustrie, Continentale Telegraphen-Gesellschaft, Norddeutsche Waggonfabrik.</p>	<p>Montag, 20. Dezember</p>	<p>G.-V.: Renner, Gerb- u. Farbstoffwerke, Schlegelbrauerei Bochum, Löwenbrauerei Peter Overbeck, Berliner Weissbierbrauerei Landré, Brauerei Pfefferberg, Germaniabrauerei Dortmund, Hessische u. Hercules-Brauerei Cassel, Cottbuser Maschinenbau-Anstalt, Verein f. Zellstoffindustrie Dresden, Porzellanfabrik Hutschenreuther. Chocola-Plantagen-Ges.</p>
<p>Sonnabend, 11. Dezember</p>	<p>Bankausweise New York. — G.-V.: Schle-sische Cellulose- u. Papierfabriken, Ankerwerke Hengstenwerke, J. Elsbach & Co., Oppelner Aktienbrauerei u. Presshefefabrik, Bergschlossbrauerei Akt.-Ges., Wiesbadener Kronenbrauerei, Holstenbrauerei, Kaliwerke Sarstedt, Zuckerraffinerie Braunschweig, Deutsch-französische Cognacbrennerei Macholl, Böhmisches Brauhaus Akt.-Ges., Hauts Fourneaux et Acieries de Rumelange St. Ingbert. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Bremer Holzindustrie.</p>	<p>Dienstag, 21. Dezember</p>	<p>G.-V.: Brauerei Kunterstein, Aktien-Brauerei Friedrichshöhe (Patzenhofer), Maschinenfabrik Malmédie & Co., Tränkner & Würker Akt.-Ges., Leipzig.</p>
<p>Montag, 13. Dezember</p>	<p>G.-V.: Nürnberger Hercules-Werke, Schwabingerbrauerei München, Vereinbrauerei Atern.</p>	<p>Ausserdem zu achten auf: Dividendenschätzungen 1915. Verlosungen:</p>	
<p>Dienstag, 14. Dezember</p>	<p>G.-V.: Panzerkassen-, Fahrrad- u. Maschinenfabriken Schladitz, Schultheiss-Brauerei Akt.-Ges.</p>	<p>10. Dezember: 2% Antwerpener 100 Fr. (1903). 14. Dezember: Griechische Nationalbank 2 1/2% Präm.-Anl. (1904). 15. Dezember: 3% Belgische Comm.-Cred. 100 Fr. (1861), 2 1/2% Brüsseler 100 Fr. (1902), 3% Crédit foncier Egyptien Obl. (1886, 1903, 1911), Freiburger 20 Fr. (1898), Holländische 15 Gld. (1904), 4% Pariser 500 Fr. (1865), 5% Suez-Canal 500 Fr. (1868). 20. Dezember: 2 1/2% Belgische Vicinalbahn 120 Fr. (1885), Congo 100 Fr. (1888), 3% Pariser 400 Fr. (1910) Pfandbr. 22. Dezember: Crédit foncier de France 2 1/5% (1895) desgl. 2 3/5 u. 3% Comm.-Obl. (1892, 1906).</p>	
<p>Mittwoch, 15. Dezember</p>	<p>G.-V.: Allg. Revisions- u. Verwaltungs-Akt.-Ges., Landwirtschaftliche Central-darlehenskasse, Zuckerraffinerie Tangermünde, Ver. Schmirgel- u. Maschinenfabriken Akt.-Ges., Klosterbrauerei Roederhof, Brauerei Engelhardt, Aktienbrauerei Merzig, Oja Akt.-Ges., Stuhl-fabrik Gossentin, Eisenhütte Holstein Rendsburg. — Schluss der Umtauschfrist Haber Kohlenwerke</p>		
<p>Donnerstag, 16. Dezember</p>	<p>Ironage-Bericht. — <i>Bankausweise London, Paris.</i> — G.-V.: Rositzer Braunkohlenwerke Akt.-Ges., Nienburger Eisengiesserei und Maschinenfabrik, Balcke, Telling & Co. Benrath, Victoria-brauerei Berlin, Berliner Bock-Brauerei, Admirals-Palast Aktien-Ges., Berliner Bierbrauerei Hildebein, Aktien-Brauerei Friedrichshain.</p>		

Das Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttag, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen.

kam, wird diese Behauptung doch auch durch die Tatsache widerlegt, dass die fremde Einfuhr uns ungestört erreicht. Wäre sie allein auf die neutrale Flagge angewiesen und den deutschen Schiffen der Verkehr verwehrt, so müsste ihr Umfang heute viel geringer sein, und der deutsche Bedarf an fremden Zahlungsmitteln würde sich keineswegs so lebhaft bemerkbar machen, wie es heute der Fall ist.

Von den einzelnen Valuten waren skandinavische am meisten begehrt, besonders wurde die schwedische Devisen kräftig gesteigert, so dass ihr Kursstand die dänische und norwegische um mehrere Mark hinter sich lässt. Auch der Dollar erreichte einen neuen Kursrekord; hier handelte

es sich bei der Steigerung weniger um direkten deutschen Bedarf als um Nachfrage für skandinavische und holländische Rechnung. Schweiz und Holland erreichten gleichfalls Höchstkurse, ohne in dem gleichen Umfang wie die erstgenannten zu steigen. Die Devisen Oesterreich-Ungarn bleibt nach einigen Schwankungen ziemlich schwach.

Der englischen und französischen Valuta ging es in der Berichtsperiode auf dem Weltmarkte zweifellos besser, wenn auch die Gründe hierfür grösstenteils nur in vorübergehenden Erscheinungen zu suchen sind. In erster Reihe vermag die energische Goldausfuhr, welche die Bank von England vermutlich nicht ohne Inanspruchnahme Frankreichs zurzeit durchführt, einigen Einfluss auszuüben, sodann halten aber auch die fortwährenden Meldungen von englischen Anleiheabschlüssen bei amerikanischen Banken das Angebot an Sterlingswechseln in New York zurück, da die Verkäufer glauben, einen besseren Kurs erwarten zu dürfen. Das wichtigste Moment für die Preisgestaltung der beiden Devisen scheint aber zurzeit die neue französische Anleihe zu sein. Ihr vom Standpunkt einer solventen Grossmacht aus ungewöhnlich niedriges Angebot, das sich für den Ausländer noch um das Valuten-Disagio verbilligt, mag bei manchem neutralen Kapitalisten den Anreiz zur Beteiligung geben. Hierzu kommen solche Kreise, die aus Lieferungen nach Frankreich dort grössere Guthaben besitzen, deren Zurückziehung ihnen heute infolge des Wechselkursverlustes nicht zusagt. Sie benutzen daher die Emission zur Anlage jener Beträge. Namentlich spanische

Zeichner scheinen auf diesem Wege in grösserem Umfange zu einer Interessennahme an der Anleihe zu kommen. Wenn diese Art Zeichnungen auch keine neue Nachfrage nach französischen Zahlungsmitteln herbeiführt, so verstopft sie doch viele Kanäle, aus denen sonst Angebot zu erwarten war. Aus diesem Interesse des Auslandes für die Emission lassen sich natürlich noch absolut keine Schlüsse auf das Ergebnis ziehen, es bleibt vielmehr abzuwarten, wie sich das französische Kapital verhält, das bisher jeden Enthusiasmus vermissen liess, und man darf den phantastischen Schätzungen der französischen Presse getrost mit der üblichen Skepsis begegnen.

Aus Russland hört man wenig vom Verlauf der Anleihezeichnung, woraus man ohne weiteres schliessen darf, dass, abgesehen von den erzwungenen Banken- und Sparkassensubskriptionen, die Anleihe der erwarteten Teilnahmslosigkeit begegnet. Von den Nachrichten aus Petersburg in der letzten Zeit interessiert hauptsächlich eine Meldung der „Nowoje Wremja“, wonach für Goldeinlieferungen von mindestens einem halben Kilo die Zahlung einer Prämie von 30 % über dem dem Münzfusse entsprechenden Betrage erfolgen soll. Die Entwertung der Währung um diesen Betrag wäre damit gesetzlich festgelegt und der Rubel amtlich in Russland derjenigen Basis angenähert, die er auf dem Weltmarkt schon lange einnimmt. Allerdings reichen 30 % bei weitem nicht aus, um den Grad der Entwertung zu erreichen, den selbst bei den Verbündeten die russische Valuta gefunden hat.

Justus.

Warenmarktpreise im November 1915.

	1.	8.	15.	22.	29.	
Weizen New York	109 ³ / ₄	110 ³ / ₄	113	110 ¹ / ₂	112 ¹ / ₂	cts. per bushel
Mais Chicago	59 ⁵ / ₈	59 ¹ / ₄	60 ⁷ / ₈	61 ⁷ / ₈	64 ³ / ₄	cts. per bushel
Maismehl Berlin	—	—	—	89—90	88	M. per dz
Kartoffelmehl, Berlin	44,30	—	—	—	—	M. per dz
Kupfer London	75 ¹ / ₄	73 ¹ / ₄	78 ¹ / ₂	82 ³ / ₄	80 ¹ / ₄	£ per ton
Zinn London	163 ¹ / ₂	162	176 ³ / ₄	172	168 ³ / ₄	£ per ton
Zink London	78—68	82	90	95	100	£ per ton
Blei London	24 ¹ / ₂	25 ¹ / ₄	27	27	28 ³ / ₄	£ per ton
Silber London	24 ¹ / ₈	24 ¹ / ₁₆	24 ⁷ / ₁₆	25 ¹ / ₈	27 ³ / ₁₆	d per Unze
Eisen Glasgow	67 ⁹ / ₁₆	68 ¹ / ₁₆	69 ³ / ₁₆	71 ³ / ₁₆	72 ⁰ / ₁₆	sh/d per ton
Baumwolle New York	11,95	11,60	11,95	11,75	12,50	cts. per Pfd.
Baumwolle Liverpool	6,72	6,72	6,83	6,83	7,38	d per Pfd.
Schmalz Chicago	9,27 ¹ / ₂	9,12 ¹ / ₂	8,72 ¹ / ₂	9,20	9,50	Doll. per 100 Pfd.
Petroleum New York	7,75	7,75	7,75	7,75	8,15	M. per Schock
Eier, frische, Berlin	12,00-12,30	12,50-12,70	13,00-13,30	?	18,00-18,20	cts. per Gallone
Kartoffeln, Dabersche, Berlin	7,00—7,50	6,50—7,00	6,50—7,00	6,50—7,00	6,50—7,00	M. per dz

Antworten des Herausgebers.

Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Vereinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

Der Herausgeber des Plutus erteilt grundsätzlich keine Auskünfte über die Solidität und den Ruf von Firmen sowie über die Qualität von Wertpapieren. Alle hier wiedergegebenen Auskünfte sind nach bestem Wissen und eventuell nach eingehender Erkundigung bei Sachverständigen erteilt. Die Auskunfterteilung ist jedoch eine durchaus freiwillige Leistung des Herausgebers, für die er keinerlei vertragliches Obligo übernimmt.

O. K., Soest. Anfrage: Ich bitte höfl. in Ihrer Zeitschrift folgende Frage zu beantworten: „Welche Doktorprüfungen kommen für einen Bankbeamten in Frage und welches sind kurz die Bedingungen bezügl. Vorbildung und Semesterzahl.“ Vielleicht können Sie mir auch ein Buch angeben, woraus sich Näheres hierüber ergibt.

Antwort: Ueber die akademische Ausbildung der Bankbeamten ist bereits wiederholt im Plutus in den Jahrgängen 1910 (Heft 20, Seite 376), 1913 (Heft 44, S. 890), und 1915 (Heft 27/28) auf das Ausführlichste berichtet worden. Deshalb fasse ich hier nur noch einmal kurz das Wesentlichste zu-

sammen, das über die akademische Ausbildung eines Bankbeamten zu sagen ist. In Betracht kommen da juristische und das nationalökonomische Studium. Zur Ablegung der Doktorprüfung ist für beide Studien das Reifezeugnis einer neunklassigen höheren Schule erforderlich, der Nachweis eines mindestens sechssemestrigen ordentlichen Studiums und die selbständige Abfassung einer ein wissenschaftliches Thema behandelnden Arbeit. Im allgemeinen ist einem Bankbeamten das juristische Studium anzuraten; denn es ermöglicht nicht nur zugleich ein Heranziehen nationalökonomischer Fächer in den Studienplan, sondern

es bietet auch bessere Aussichten in der Karriere, namentlich auf Grund der Möglichkeit, die beiden Staatsexamina ablegen zu können. Eine zusammenfassende Behandlung dieser Fragen in Buchform besteht meines Wissens nicht. Ueber die Zulassung zur Universität und zur Doktorprüfung haben die einzelnen Fakultäten Formulare herausgegeben, die die Sekretariate der Universitäten auf Wunsch kostenlos versenden.

B. Z. Anfrage: „Da mir am 1. April zum 30. Juni 1915 gekündigt wurde, läuft mein Vertrag auch mit letztgenanntem Tage ab, und ich habe bis dahin alle Ansprüche aus dem Verträge, dessen Abschrift ich belege. Ausserdem steht mir auf Grund beiliegenden Schreibens vom 4. Januar 1915 ab 15. Februar 1915 ein Wohnungsgeld von 40 *M* monatlich zu. Es wurde bis 30. Juni gezahlt, dann nicht mehr, weil mir Herr v. L. schrieb, dass das Dienstverhältnis nun erloschen sei. Die Summe war jedoch für die Dauer meiner Anwesenheit im Felde schriftlich versprochen, und kein Geschenk, weil nur dafür meine Frau die ihr zustehende Dienstwohnung räumte. Meine Dienstwohnung umfasste 6 Zimmer, und meine Frau war bereit, zu räumen, bis auf ein Zimmer zum Möbeleinsetzen. Das Anerbieten wurde abgelehnt mit obigem Versprechen von monatlich 40 *M* Wohnungsbeihilfe, wenn sie ganz räume. Daraufhin erklärte sie sich bereit, konnte aber erst am 15. Februar räumen, weil sie infolge ihrer Entbindung am 9. Januar 1915 vorher ihre und des Kindes Gesundheit gefährdet hätte. Ich meine, der Betrag steht ihr zu, solange ich im Felde bin. Vielleicht haben Sie die Güte, zu meiner Angelegenheit nochmals Stellung zu nehmen. Halten Sie eine Klage für erfolgreich?“

Antwort: Die Zur-Verfügung-Stellung der Beamtenwohnung ist laut Vertrag ein Teil der Gegenleistung des Herrn von L. für Ihre Dienste. Mit der Lösung des Dienstvertrages zwischen Ihnen und Herrn von L. ging Ihr Recht, die Beamtenwohnung zu benutzen, unter. Vom 30. Juni ab hörte also ihr Verfügungsrecht über die Wohnung auf. Da Sie bzw. Ihre Frau sich des Rechts an der Wohnung gegen eine monatliche Abfindung von 40 *M* vorzeitig begeben haben, so bezieht sich die Verpflichtung des Herrn von L. auf monatliche Zahlung von 40 *M* während der Dauer Ihres Anstellungsverhältnisses. — Dieser Pflicht ist Herr von L., wie Ihrem Schreiben zu entnehmen ist, nachgekommen. Um nun beurteilen zu können, ob eine vom Dienstvertrag unabhängige neue Verpflichtung des Herrn von L., die monatliche Rente von 40 *M* bis zum Kriegsende weiterzuzahlen, entstanden ist, müsste man den Inhalt des schriftlichen Versprechens genau kennen. Bedeutet die Summe von 40 *M* keine angemessene Entschädigung für das vorzeitige Räumen der Wohnung, und geht aus dem Versprechen unzweideutig hervor, dass für das vorzeitige Räumen der Wohnung eine monatliche Rente von 40 *M* für die Kriegsdauer gegeben werden soll, so könnten Sie evtl. doch im Recht sein, diese Summe auch weiterhin zu fordern. Immerhin möchte ich bezügl. dieses strittigen Punktes raten, einen privaten Vergleich mit Herrn von L. zu schliessen. Auf die volle Zahlung der Ihnen laut Dienstvertrag zustehenden Gehaltsansprüche würde ich jedoch bestehen.

L. B., Berlin. Anfrage: Ich habe seinerzeit mit einer kleinen Bankfirma zwei Vorprämiegeschäfte gemacht, eins in Chartered und das andere in Bochumer Gusstahl, beide unter der Heiratschaft des alten Börsengesetzes in den Jahren 1905 und 1907. Nach der Entscheidung des RG. Bd. 79 S. 408 sind nun zwar Vorprämien, weil als Leistungen auf Grund des Geschäfts im Sinne des § 55 erklärt, jedoch im Gegensatz zu der Entscheidung des Kammergerichts auf Grund des § 55 in Verbindung mit den Uebergangsbestimmungen Artikel 5 der Novelle nicht mehr rückforderbar. Doch kann sich m. E. diese Entscheidung des RG. — andere Senate des RG. haben ja die Prämien als rückforderbar erklärt — nur auf zugelassene und vom Bundesrat genehmigte Börsentermingeschäfte beziehen. Da es sich im 79. Bd. um Phönix handelt, die zu den erlaubten Börsentermingeschäften gehören, so wollte

das RG. auch wohl nur diese Geschäfte treffen, es wäre ja sonst die Erörterung darüber, dass eben diese Phönixgeschäfte genehmigt und zugelassen wären, überflüssig. Chartered und Bochumer gehörten aber 1907 noch zu den verbotenen Börsentermingeschäften und kann doch für diese der § 55, der doch nur für das Kapitel über die erlaubten Termingeschäfte gilt, gar nicht in Frage kommen. Die Uebergangsbestimmungen sprechen auch nur von Leistungen nach § 55, und das sind nur erlaubte, wie ja auch eine Aufrechnung nur aus Börsentermingeschäften gemäss § 56 des neuen Gesetzes erfolgen kann. Auf ein verbotenes und gar nicht zugelassenes Börsentermingeschäft kann aber auch wohl nicht auf Grund eines Geschäftes, d. h. eines Termingeschäftes, als solches geleistet werden, also auch keine Vorprämie, und dürfte diese vielmehr gemäss § 134 BGB. rückforderbar sein.

Antwort: Ihrer Ansicht, dass eine Prämie, die auf Grund eines verbotenen und daher unverbindlichen Termingeschäftes geleistet wurde, rückforderbar sein dürfte, kann ich nicht beipflichten. Die Bestimmungen des neuen Börsengesetzes, wonach das auf Grund des Geschäfts geleistete deshalb nicht oder doch nur aus ganz allgemeinen Rechtsgrundsätzen zurückgefordert werden kann, weil für den Leistenden nach § 55 eine Verbindlichkeit nicht bestand, sind rückgreifender Natur, finden also auch auf die vor Inkrafttreten des neuen Gesetzes vor 1. Juni 1908 abgeschlossenen Geschäfte Anwendung. Die weitere Frage, ob die Leistung der Vorprämien, die auf Grund eines verbotenen Börsentermingeschäftes gemacht wurden, denselben Bestimmungen unterliegt, wird dadurch beantwortet, dass die Prämie auf Grund des Prämiengeschäftes geleistet wird und daher gleichfalls nicht zurückgefordert werden kann, auch wenn das Prämiengeschäft als Termingeschäft unverbindlich ist (vgl. Nussbaum Kommentar zum Börsen-Gesetz S. 245). Ihr Einwand, dass auf ein verbotenes und gar nicht zugelassenes Börsentermingeschäft auch wohl nicht als auf Grund eines Termingeschäftes geleistet werden könne, wird durch den Wortlaut des § 64 Abs. 2 widerlegt: „Das auf Grund des Geschäftes geleistete kann nicht deshalb zurückgefordert werden, weil nach Abs. 1 (verbotenes Geschäft) eine Verbindlichkeit nicht bestanden hat.“ Gleichfalls ist Ihre Bezugnahme auf § 55 irrig; denn § 55 handelt von der Frage der Erfüllbarkeit unwirksamer Börsentermingeschäfte, nicht aber, wie Sie annehmen, von erlaubten.

L. M., Karlsruhe. Anfrage: Wie ich in Erfahrung gebracht habe, sind verschiedene Werke über „Die Volkswirtschaft in Deutschland während des Krieges“ erschienen. Ich wäre Ihnen zu ausserordentlichem Dank verpflichtet, wenn Sie mir das Werk nennen wollten, welches Ihres Erachtens zum jetzigen Studium am geeignetsten ist.

Antwort: Wir nennen Ihnen als das für Sie in Betracht kommende Werk: „Krieg und Wirtschaft“, 3 Kriegshefte des Archivs für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik aus dem Verlag von Mohr, Tübingen. Preis für das Heft 6,80 *M*, ferner empfehlen wir: J. Jastrow, Geld und Kredit. Preis 2,80 *M*.

E. H., Königsberg. Anfrage: Ersetzt das „Buch des Kaufmanns“ von Georg Obst, welches ich besitze, den I. Band: Verkehrstechnik und Betriebseinrichtungen desselben Verfassers oder ist die Beschaffung des letztgenannten Werkes ausserdem zu empfehlen? Auch bitte ich um Angabe von Werken über Bankpolitik.

Antwort: Für ein eingehendes Studium der angegebenen Materie halten wir das „Buch des Kaufmanns“ von Georg Obst nicht für ausreichend. Wir empfehlen Ihnen in diesem Falle das von Ihnen schon angeführte Werk desselben Verfassers, und zwar beide Bände. Von Werken über Bankpolitik können wir Ihnen ferner folgende empfehlen: Georg Bernhard: Die Politik der Reichsbank im Kriege (1. Heft der Kriegshefte des Archivs für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik. Preis für das Heft 6,80 *M*). Georg Obst, Banken und Bankpolitik (Preis 9 *M*). Bruno Buchwald, Banktechnik (Berlin. Preis 7,50 *M*).

Plutus-Archiv.

Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schluss-termin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)

- Actien-Bierbrauerei Bürgerliches Brauhaus, Stendal, 14. 12., —, 19. 11. • Actienbierbrauerei Gambrius, Dresden, 18. 12., —, 26. 11. • Actienbierbrauerei Kempten, Kempten/Bayern, 21. 12., 16. 12., 29. 11. • Actien-Bierbrauerei Mittweida, Mittweida, 22. 12., —, 1. 12. • Actien-Bierbrauerei Neustadt (Orla), Neustadt (Orla), 17. 12., —, 29. 11. • Actien-Bierbrauerei zu Reßewitz in Dresden-Löbtau, Drestau, 17. 12., 13. 12., 19. 11. • Actienbierbrauerei Zwickau vorm. Pölbitz, Zwickau, 15. 12., —, 27. 11. • Actien-Brauerei Cöthen, Cöthen i. A., 11. 12., —, 16. 11. • Actienbrauerei Dormagen vorm. Becker & Co., Dormagen, Cöln, 23. 12., 19. 12., 2. 12. • Actien-Brauerei Friedrichshain, Berlin, 16. 12., 12. 12., 24. 11. • Actienbrauerei Fürth vorm. Gebr. Gruner, Fürth, 16. 12., 11. 12., 25. 11. • Actien-Brauerei-Gesellschaft Friedrichshöhe vorm. Patzenhofer, Berlin, 21. 12., 16. 12., 27. 11. • Actien-Brauerei Greussen, Greussen, 11. 12., 8. 12., 18. 11. • Actienbrauerei Homburg v. d. Höhe vorm. A. Messerschmitt, Bad Homburg v. d. Höhe, 18. 12., 14. 12., 24. 11. • Actienbrauerei Karlsburg, Bremerhaven, 22. 12., 18. 12., 23. 11. • Actienbrauerei Rettenmeyer, Stuttgart, 14. 12., 10. 12., 15. 11. • Actienbrauerei St. Avold, St. Avold (Lothr.), 14. 12., —, 25. 11. • Actienbrauerei „Traube & Löwe“, Kaufbeuren, 15. 12., 13. 12., 24. 11. • Actienbrauerei Wulle, Stuttgart, 11. 12., 6. 12., 16. 11. • Actienbrauerei Zahn, Böblingen, Böblingen, 17. 12., 12. 12., 24. 11. • Actienbrauerei zu Hildburghausen, Hildburghausen, 22. 12., —, 26. 11. • Actienbrauerei zum Eberl-Faber, München, 18. 12., 14. 12., 25. 11. • Actienbrauerei zum Hafen vorm. J. M. Rösch, Augsburg, 14. 12., 10. 12., 20. 11. • Actienbrauerei zum Löwenbräu, München, 20. 12., 19. 12., 1. 12. • A.-G. Brauerei Ponarth zu Königsberg/Pr., Königsberg/Pr., 13. 12., 10. 12., 19. 11. • A.-G. Brauerei Zirndorf b. Nürnberg, Nürnberg, 15. 12., 11. 12., 5. 11. • A.-G. für katholische Interessen, Saarlouis, 21. 12., —, 2. 12. • A.-G. für Malzfabrikation und Hopfenhandel vorm. Schröder-Sandfort, Mainz, 18. 12., 15. 12., 26. 11. • A.-G. für Seilindustrie vorm. Ferdinand Wolff, Mannheim-Neckarau, 22. 12., 18. 12., 27. 11. • A.-G. Kühnle, Kopp & Kausch, Frankenthal/Pfalz, 21. 12., 17. 12., 2. 12. • A.-G. Panzerkassen-, Fahrrad- und Maschinen-Fabriken vorm. H. W. Schladitz, Dresden, 14. 12., 11. 12., 20. 11. • A.-G. Paulanerbräu Salvatorbrauerei, München, 11. 12., 7. 12., 30. 10. • A.-G. Schwabenbräu, Düsseldorf, 22. 12., 18. 12., 25. 11. • A.-G. Societätsbrauerei, Zittau, 18. 12., 17. 12., 26. 11. • A.-G. Waldschlösschen-Brauerei Allenstein, Allenstein, 18. 12., 15. 12., 27. 11. • Actien-Stärkefabrik Glüsing, Glüsing, 13. 12., —, 23. 11. • Actien-Stärkefabrik Radenbeck, Radenbeck, 18. 12., —, 2. 12. • Adler-Brauerei A.-G. Greven i. W., Greven i. W., 20. 12., —, 1. 12. • Adler-Brauerei, Köln (Ehrenfeld), Cöln, 22. 12., 13. 12., 27. 11. • Adler & Oppenheimer Lederfabrik A.-G., Strassburg i. Els., 22. 12., 18. 12., 27. 11. • Admiralspalast A.-G., Berlin, 16. 12., 12. 12., 23. 11. • Allgemeine Radiogen-Actien-Gesellschaft, Berlin, 21. 12., 18. 12., 30. 11. • Allgemeine Revisions- u. Verwaltungs-A.-G., Berlin, 15. 12., —, 16. 11. • Alliance Pastorale (Alianza Pastoril) A.-G., Antwerpen, 15. 12., —, 29. 11. • Altenburger Actien-Brauerei, Altenburg, 11. 12., 10. 12., 20. 11. • Ankerwerke A.-G. vorm. Hengstenberg & Co., Bielefeld, 11. 12., 7. 12., 19. 11. • Auerbacher Teppichfabrik vorm. Lange & Co. A.-G., Auerbach, 20. 12., 17. 12., 30. 11. • Badische Brauerei, Mannheim, 21. 12., 17. 12., 29. 11. • Balhorns Bierbrauerei A.-G., Braunschweig, 13. 12., 10. 12., 12. 11. • Bau-A.-G. Hohenzollern, Frankfurt a. M., Hamburg, 10. 12., 6. 12., 19. 11. • Baumwollspinnerei Lengenfeld i. V., A.-G., Lengenfeld i. Vogtl., 14. 12., —, 26. 11. • Bayerische Bierbrauerei zum Karlsberg vorm. Christ. Weber A.-G., Homburg/Pfalz, 21. 12., 17. 12., 2. 12. • Bayerische Terrain-A.-G., München, 18. 12., 11. 12., 25. 11. • Bergbrauerei A.-G., Stendal, 10. 12., —, 25. 11. • Bergschlossbrauerei A.-G., Berlin, 11. 12., 8. 12., 15. 11. • Bergschlossbrauerei Sebnitz A.-G., Sebnitz i. Sa., 15. 12., 11. 12., 19. 11. • Berliner Bierbrauerei A.-G. vorm. F. W. Hülsebein, Berlin, 16. 12., 14. 12., 23. 11. • Berliner Bock-Brauerei A.-G., Berlin, 16. 12., 13. 12., 23. 11. • Berliner Kindl Brauerei A.-G., Neukölln, 18. 12., 14. 12., 25. 11. • Bierbrauerei Eichberg A.-G., Sonneberg S.-M., 12. 12., —, 12. 11. • Bierbrauerei „Hasenburg“ A.-G., Lüneburg, 18. 12., 17. 12., 2. 12. • Bierbrauerei vorm. Gebr. Lederer A.-G., Nürnberg, 16. 12., 12. 12., 24. 11. • Bierbrauerei zum Feldschlösschen A.-G., Braunschweig, 11. 12., 9. 12., 20. 11. • Bleiindustrie A.-G. vorm. Jung & Lindig, Dresden, 23. 12., 20. 12., 30. 11. • Böhmisches Brauhaus A.-G., Berlin, 11. 12., 8. 12., 20. 11. • Brauerei Ernst Engelhardt Nachf. A.-G., Berlin-Pankow, 15. 12., 12. 12., 27. 11. • Brauerei Geismann A.-G., Fürth, 20. 12., 16. 12., 26. 11. • Brauerei Germania A.-G., Berlin, 22. 12., 16. 12., 1. 12. • Brauereigesellschaft vorm. S. Moninger, Karlsruhe, 14. 12., 9. 12., 12. 11. • Brauereigesellschaft vorm. Fr. Reitter, Lörrach, 20. 12., 16. 12., 27. 11. • Brauerei Jarnisch A.-G., Kaiserslautern, 11. 12., 7. 12., 24. 11. • Brauerei Kunterstein A.-G., Berlin, 21. 12., 17. 12., 27. 11. • Brauerei Lorenz Stötter A.-G., Augsburg, 14. 12., 10. 12., 20. 11. • Brauerei Pfefferberg vorm. Schneider & Hillig „A.-G.“, Berlin, 20. 12., 15. 12., 24. 11. • Brauerei Rostitz A.-G., Zittau, 13. 12., 8. 12., 18. 11. • Brauerei Schwartz-Storchen A.-G., Speyer/Rh., 18. 12., 15. 12., 8. 11. • Brauerei Tivoli vorm. Burckhardt & Greiff, Crefeld, 14. 12., 11. 12., 15. 11. • Brauerei Warthausen vorm. Neher & Sohn A.-G., Warthausen, Biberach, 18. 12., —, 27. 11. • Brauerei Zinn A.-G., Berka a. Werra, 11. 12., —, 18. 11. • Brauerei zum Fischer, J. Ehrhard A.-G., Schiltigheim, Strassburg, 22. 12., 16. 12., 29. 11. • Brauerei zur Hoffnung vorm. Ph. J. Hatt A.-G., Schiltigheim (Elsass), Strassburg, 11. 12., 7. 12., 16. 11. • Brauhaus Nürnberg, Nürnberg, 18. 12., 15. 12., 26. 11. • Brüggner A.-G. für Thonwaren-Industrie, M.-Gladbach, 16. 12., 12. 12., 13. 11. • Bürgerliches Brauhaus A.-G., Memmingen, 15. 12., 13. 12., 18. 11. • Bürgerliches Brauhaus A.-G., Nordhausen a. Harz, 13. 12., 10. 12., 24. 11. • Bürgerliches Brauhaus A.-G. vorm. Gebr. Werth, Duisburg, 11. 12., —, 20. 11. • Bürgerliches Brauhaus Bonn, Bonn, 22. 12., 18. 12., 30. 11. • Bürgerliches Brauhaus Freiberg i. Sa. A.-G., Freiberg, 13. 12., —, 8. 11. • Bürgerliches Brauhaus, Hannover, 16. 12., 14. 12., 30. 11. • Bürgerliches Brauhaus München (Münchener Bürgerbräu), München, 23. 12., 21. 12., 30. 11.

Chamotte- & Dinaswerke Birschel & Ritter A.-G., Düsseldorf, 16. 12., 13. 12., 20. 11. • Chemische Fabriken u. Asphaltwerke A.-G., Worms, 13. 12., 9. 12., 23. 11. • Chocolé Plantagen-Gesellschaft, Hamburg, 20. 12., 18. 12., 27. 11. • Willh. Conrad A.-G. für Brauerei u. Kornbrennerei mit Presshefefabrik, Stettin, 21. 12., 16. 12., 29. 11. • Cottbuser Maschinenbau-Anstalt und Eisengiesserei A.-G., Cottbus, 20. 12., 15. 12., 29. 11. • Demminer Bockbrauerei A.-G., Demmin, 15. 12., 11. 12., 24. 11. • Dessauer Actien-Brauerei „Zum Feldschlösschen“, Dessau, 11. 1., 5. 1., 24. 11. • Deutsche Rohhaut-A.-G., Berlin, 15. 12., —, 29. 11. • Deutsche „West“-Gesellschaft A.-G., Köln, 11. 12., 5. 12., 19. 11. • Deutsch-Französische Cognac-Brennerei vorm. Gebr. Macholl A.-G., München, 11. 12., —, 18. 11. • Dortmunder Actien-Brauerei, Dortmund, 18. 12., 17. 12., 16. 11. • Dortmunder Union-Brauerei A.-G., Dortmund, 18. 12., 17. 12., 2. 12. • Dortmunder Westfalia-Brauerei A.-G., Dortmund, 20. 12., 14. 12., 27. 11. • Dülkener Baumwollspinnerei A.-G., Dülken, Köln, 18. 12., 12. 12., 24. 11. • Duisburger Brauerei A.-G. vorm. Gebr. Böllert, Duisburg, 20. 12., 14. 12., 26. 11. • Eisenhütte Holstein A.-G., Rendsburg, Berlin, 15. 12., 11. 12., 20. 11. • Eisen- u. Fittingswerke A.-G. Velbert/Rhld., Düsseldorf, 21. 12., 18. 12., 30. 11. • Eisleber Actien-Bierbrauerei vorm. Wilhelm Beinert, Eisleben, 11. 12., 10. 12., 18. 11. • Elblagerhaus A.-G., Magdeburg, Köln, 11. 12., 6. 12., 5. 11. • Elektrizitätswerk Munderkingen, Biberach a. Riss, 23. 12., —, 1. 12. • J. Elsbach & Co. A.-G., Herford, Hannover, 11. 12., 7. 12., 19. 11. • Elbschloss-Brauerei Nienstedten, Nienstedten, 17. 12., 15. 12., 25. 11. • Erste Oberländische Dampfbierbrauerei A.-G., Lobenstein, 17. 12., 17. 12., 1. 12. • Esslinger Brauereigesellschaft A.-G., Esslingen, a. N., 14. 12., 10. 12., 26. 11. • Exportbierbrauerei Josef Diebels A.-G., Issum, 15. 12., 11. 12., 8. 11. • Feldschlösschen-Brauerei Weimar A.-G., Weimar, 13. 12., 8. 12., 18. 11. • Frankfurter Actien-Brauerei, Frankfurt a. O., 18. 12., —, 2. 12. • Ganter'sche Brauerei-Gesellschaft A.-G., Freiburg i. Br., 18. 12., 14. 12., 2. 12. • Gasthaus Kohlhof A.-G., Heidelberg-Neuenheim, 23. 12., 20. 12., 29. 11. • Gebrüder Koechlin A.-G., Mülhausen, 20. 12., 16. 12., 24. 11. • Gebrüder Schoendorff A.-G., Düsseldorf, 18. 12., 16. 12., 2. 12. • Geraer Actien-Bier-Brauerei zu Tinz b. Gera, Tinz, 11. 12., 7. 12., 9. 11. • Georg Gerlach & Co., A.-G., Berlin, 22. 12., 18. 12., 25. 11. • Gerb- u. Farbstoffwerke H. Renner & Co., Hamburg, 20. 12., 14. 12., 1. 12. • Germania-Brauerei-Gesellschaft, Wiesbaden, 14. 12., 10. 12., 19. 11. • Germanischer Lloyd, Berlin, 18. 12., —, 30. 11. • Georgs-Marien-Bergwerks- u. Hütten-Verein A.-G., Osnabrück, 18. 12., 15. 12., 23. 11. • Gevelsberger Actienbrauerei, Gevelsberg i. W., 22. 12., 18. 12., 29. 11. • Gewerkschaft Hannashall, Gotha, 18. 12., —, 29. 11. • Gladbacher Spinnerei u. Weberei i. L., M.-Gladbach, 18. 12., 12. 12., 24. 11. • Gewerkschaft Veturia, Berlin, 18. 12., —, 2. 12. • Görlitzer Actien-Brauerei, Görlitz, 11. 12., 10. 12., 19. 11. • Görlitzer Kreisbahn A.-G., Görlitz, 11. 12., 3. 12., 8. 11. • Th. Groke A.-G. zu Merseburg, Halle a. S., 22. 12., 18. 12., 27. 11. • A. Hagedorn & Comp., Celluloid- u. Korkwarenfabrik A.-G., Osnabrück, 17. 12., 14. 12., 27. 11. • Hammer Brauerei „Mark“, Hamm i. W., 22. 12., —, 29. 11. • Hamm-Neusser Fahr-A.-G., Düsseldorf-Hamm, 15. 12., —, 1. 12. • Hannoverische Glashütte in Hannover-Hainholz, Bremen, 22. 12., —, 18. 11. • Hansa-Brauerei-Gesellschaft, Hamburg, 18. 12., 17. 12., 25. 11. • Harzer Bergbrauerei A.-G. Osterode/Harz, Hannover, 20. 12., 18. 12., 19. 11. • Hasbrauerei A.-G., Köln, 16. 12., 12. 12., 19. 11. • Havor-Breda A.-G. für Wasserreinigung-

Apparate- u. Dampfkesselbau, Charlottenburg, 11. 12., 8. 12., 23. 11. • Hecht-Waldhorn Brauerei A.-G. Aalen-Heidenheim, Heidenheim, 20. 12., 17. 12., 26. 11. • Hennen-Brauerei A.-G. vorm. Ad. Schröder, Naumburg a. S., 13. 12., 9. 12., 19. 11. • Hessische u. Herkules-Bierbrauerei A.-G., Cassel, 20. 12., 16. 12., 27. 11. • Hessischer-Rheinischer Bergbau-Verein, Berlin, 21. 12., —, 23. 11. • Hirschbrauerei A.-G., Düsseldorf, 11. 12., —, 16. 11. • Hofbrauhaus, Actienbrauerei und Malzfabrik, Dresden, 18. 12., —, 29. 11. • Hofbrauhaus Coburg A.-G., Coburg, 16. 12., 11. 12., 27. 11. • Hofbrauhaus Otto Bahlisen A.-G., Arnstadt i. Thür., 20. 12., 15. 12., 27. 11. • „Hohenzollern“ Versicherungs-A.-G., Köln, 18. 12., 14. 12., 2. 12. • Hotel-A.-G. Bad Elster, Bad Elster, 20. 12., 17. 12., 18. 11. • Hotel u. Kurhaus St. Blasien A.-G., Freiburg i. B., 18. 12., —, 18. 11. • Hüttenwerke C. Willh. Kayser & Co., A.-G., Berlin, 23. 12., 21. 12., 2. 12.

Industrie- u. Kommerzbank, Berlin, 18. 12., 16. 12., 1. 12. • Insterburger Kleinbahn A.-G., Königsberg i. Pr., 21. 12., —, 25. 11. • Innstadt-Brauerei A.-G., Passau, 11. 12., —, 13. 11. • Carl Kästner A.-G., Leipzig, 22. 12., 18. 12., 29. 11. • Kaliwerke Sarstedt A.-G. i. L., Berlin, 11. 12., 8. 12., 16. 11. • Kattowitzer Lagerhaus u. Produktenbank A.-G., Kattowitz, 13. 12., 9. 12., 15. 11. • Kattundruckerei F. Suckert A.-G., Oberlangenbielau, Breslau, 22. 12., 18. 12., 27. 11. • Kieler Actien-Brauerei-Gesellschaft vorm. Scheibe, Kiel, 11. 12., 7. 12., 10. 11. • Kleinbahn-A.-G. Bebritz-Alsleben a. S., 22. 12., 18. 12., 1. 12. • Kleinbahn-A.-G. Bunzlau-Modlau, Bunzlau, 16. 12., 14. 12., 29. 11. • Kleinbahn-A.-G. Bunzlau-Neudorf a. Gr., Bunzlau, 16. 12., 13. 12., 24. 11. • Kleinbahn-A.-G. Grünberg-Sprottau, Grünberg, 18. 12., 15. 12., 18. 11. • Kleinbahn-A.-G. Langensalza-Kirchheilingen, Langensalza, 21. 12., —, 29. 11. • Kleinbahn-A.-G. Thorn-Leibitsch, Thorn, 21. 12., —, 23. 11. • Kleinbahn-A.-G. Thorn-Scharnau, Thorn, 21. 12., —, 23. 11. • Kochelbräu München A.-G., München, 21. 12., 18. 12., 1. 12. • Kölner Dynamitfabrik, 11. 12., —, 26. 11. • König-Friedrich-August-Mühlenwerke A.-G., Dresden, 20. 12., 17. 12., 29. 11. • Königsbacher Brauerei A.-G. vorm. Jos. Thillmann, Koblenz, 13. 12., 7. 12., 10. 11. • Kulmbacher Exportbrauerei „Mönchshof“ A.-G., Kulmbach, 11. 12., 7. 12., 10. 11.

Lagerbierbrauerei Wernesgrün (vorm. C. G. Männel) A.-G., Plauen i. V., 22. 12., 17. 12., 1. 12. • Landwirtschaftliche Zentral-Darlehnskasse für Deutschland, Berlin, 15. 12., 11. 12., 15. 11. • Leander Schuhfabrik A.-G. vorm. Carl Ochsenhirt & Behrens, Offenbach a. M., 11. 12., 7. 12., 18. 11. • Lippische Zuckerfabrik, Lage i. Lippe, 18. 12., —, 2. 12. • Löwen-Brauerei A.-G., Hamburg, 20. 12., 15. 12., 27. 11. • Löwenbrauerei Louis Sinner A.-G., Freiburg i. B., 17. 12., 13. 12., 15. 11. • Löwenbrauerei vorm. Peter Overbeck (A.-G.), Dortmund, 20. 12., 11. 12., 24. 11. • Luxsche Industriewerke A.-G., Ludwigshafen a. Rh., 13. 12., 10. 12., 24. 11.

Mainzer Actien-Bierbrauerei, Mainz, 14. 12., 10. 12., 26. 11. • Malzfabrik Hamburg, Hamburg, 18. 12., 17. 12., 24. 11. • Malzfabrik Stuttgart A.-G., Stuttgart, 14. 12., 10. 12., 19. 11. • Mannesmann-Mulag-A.-G., Erfurt, 22. 12., 19. 12., 2. 12. • Maschinenbau-A.-G. Golzern-Grimma, Grimma, 11. 12., 7. 12., 19. 11. • Maschinenbau-A.-G. vorm. Starke & Hoffmann, Hirschberg i. Schl., 18. 12., 11. 12., 27. 11. • Maschinenbau-Anstalt Kirchner & Co., Leipzig-Sellerhausen, 18. 12., 14. 12., 29. 11. • Maschinenfabrik Thyssen & Co. A.-G., Mülheim-Ruhr, 22. 12., —, 29. 11. • Mediwa Grosseinkauf für Medicinalwaren G. m. b. H., Frankfurt a. M., 16. 12., —, 25. 11. • Messingwerk A.-G. Unna, Unna, 18. 12., 15. 12., 24. 11. • Metallwerke Unterweser A.-G. zu Friedrich-August-Hütte i. O., Bremen, 17. 12., 13. 12.,

26. 11. • Michels-Bräu A.-G., Babenhausen, 18. 12., —, 29. 11. • Mitteldeutsche Malzfabrik A.-G., Langensalza, 18. 12., 15. 12., 1. 12. • Mitteldeutsche Treuhand-A.-G. i. L., Frankfurt a. M., Wiesbaden, 15. 12., —, 20. 11. • Arthur Müller Land- u. Industriebauten, Berlin-Johannisthal, 21. 12., 16. 12., 27. 11. • Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft, München, 21. 12., 18. 12., 23. 11.

Neisser Kreisbahn-A.-G., Neisse, 20. 12., 15. 12., 2. 12. • Neue Rheinau A.-G. in Mannheim-Rheinau, Mannheim, 22. 12., 18. 12., 29. 11. • Neuhäuser Hotelgesellschaft, Gesellschaft auf Aktien, Königsberg/Pr., 23. 12., 21. 12., 26. 11. • Niederrheinische Bergwerksgesellschaft m. b. H., Berlin, 15. 12., —, 27. 11. • Nienburger Eisengiesserei u. Maschinenfabrik, Nienburg a. d. S., 16. 12., 12. 12., 23. 11. • Nordhäuser Aktienbrauerei, Nordhausen, 11. 12., —, 15. 11. • Nürnberger Hercules-Werke A.-G., Nürnberg, 13. 12., 10. 12., 18. 11.

Oppelner Aktienbrauerei u. Presshefefabrik, Breslau, 11. 12., 8. 12., 8. 11. • Ostfriesische Actienbrauerei, Aurich, 18. 12., —, 29. 11. • Ottweiler Brauerei A.-G. vorm. Carl Simon, Ottweiler, 22. 12., 19. 12., 27. 11.

Peniger Maschinenfabrik u. Eisengiesserei A.-G., Leipzig, 18. 12., 14. 12., 25. 11. • Pensionskasse für die Beamten der Versicherungsgesellschaft Thüringia, Erfurt, 22. 12., —, 5. 11. • Friedrich Andreas Pertes A.-G., Gotha, 10. 12., 7. 12., 20. 11. • Pfälzische Nähmaschinen- u. Fahrräder-Fabrik vorm. Gebr. Kayser, Kaiserslautern, 20. 12., —, 26. 11. • Pfalzwerke A.-G., Ludwigshafen a. Rh., 16. 12., 10. 12., 15. 11. • Plohner Bierbrauerei A.-G. in Plohn b. Lengenfeld i. V., Dresden, 20. 12., 15. 12., 27. 11. • J. Pohlbig A.-G., Köln, 16. 12., 11. 12., 20. 11. • Portland-Cementfabrik vorm. Heyn Gebrüder A.-G., Lüneburg, 18. 12., 15. 12., 27. 11. • Portland-Zementwerke „Saale“ A.-G., Berlin, 21. 12., 17. 12., 29. 11. • Porzellanfabrik E. M. Hutschenreuter A.-G. in Hohenberg a. d. Eger, Bayern, Dresden, 20. 12., 16. 12., 30. 11.

Joh. Ludw. Rauniger & Söhne A.-G., Altenburg S.-A., 15. 12., 11. 12., 23. 11. • Ratzeburger Actienbrauerei, Ratzeburg, 18. 12., —, 27. 11. • Recklinghäuser Brauerei A.-G., Recklinghausen, 15. 12., 11. 12., 20. 11. • Regensburger Brauhaus vorm. Zahn A.-G., Regensburg, 17. 12., 8. 12., 24. 11. • Reinstrom & Pitz A.-G., Schwarzenberg i. Sa., Leipzig, 15. 12., 11. 12., 19. 11. • Rheinische Treuhand-Gesellschaft A.-G., Mannheim, 14. 12., 10. 12., 18. 11. • Rheinische Velvetfabrik A.-G. in Neersen/Rheinland, Düsseldorf, 18. 12., 15. 12., 6. 11. • Rheinmühlen A.-G. Düsseldorf-Reisholz, Düsseldorf, 13. 12., 8. 12., 18. 11. • Röderberg-Brauerei, Frankfurt a. M., 20. 12., —, 2. 12. • Rosiny-Mühlen A.-G., Duisburg, 15. 12., 9. 12., 20. 11. • Rositzer Braunkohlenwerke A.-G. Rositz S.-A., Altenburg, 16. 12., 14. 12., 20. 11.

Sächsische Automaten- u. Türschliesser-A.-G., Dresden, 16. 12., 11. 12., 19. 11. • Sartorius-Werke A.-G., Göttingen, Göttingen, 23. 12., —, 2. 12. • Siegener Brauerei A.-G., Siegen, 20. 1. 2. 12., 27. 11. • Société Anonyme des Hauts-Fourneaux et Acières de Rumelange-St. Ingbert, Luxemburg, 11. 12., —, 24. 11. • Spandauerberg-Brauerei vorm. C. Bechmann A.-G., Berlin, 18. 12., 15. 12., 20. 11. • Spandau-West-A.-G. für Grundstücksverwertung, Berlin, 18. 12., 14. 12., 30. 11. • Sprengstoffwerke A.-G., Bochum, 16. 12., 13. 12., 27. 11. • Süddeutsche Juteindustrie, Mannheim, 23. 12., —, 29. 11. • Superphosphat-Fabrik Nordenham A.-G., Bremen, 17. 12., 13. 12., 26. 11.

Ernst Schiess Werkzeugmaschinenfabrik A.-G., Düsseldorf, 18. 12., 14. 12., 25. 11. • Oscar Schimmel & Co. A.-G., Chemnitz, 17. 12., 13. 12., 25. 11. • Schlegelbrauerei A.-G., Bochum, 20. 12., 14. 12.,

25. 11. • Schlesische Pappfabriken A.-G., Wehrau, Bunzlau, 18. 12., 14. 12., 20. 11. • Schmiedeberger Tonindustrie A.-G., Schmiedeberg, 11. 12., 9. 12., 19. 11. • Schreyersche Bierbrauerei A.-G. Hasserode, Wernigerode, 15. 12., 11. 12., 24. 11. • Schuchmannsche Brauerei A.-G. Böcking, Heilbronn, 22. 12., 18. 12., 29. 11. • Schultheiss-Brauerei A.-G., Berlin, 14. 12., 11. 12., 23. 11. • Schwabingerbrauerei A.-G., München, 13. 12., 9. 12., 20. 11. • Schwartauer Honigwerke Y Zuckerraffinerie A.-G., Bad Schwartau, 17. 12., 14. 12., 25. 11. • E. A. Schwerdtfeger & Co. A.-G., Berlin, 21. 12., 18. 12., 30. 11.

Sternbrauerei Kray A.-G., Essen-Ruhr, 18. 12., 11. 12., 24. 11. • Stettiner Brauerei A.-G. „Elysium“, Stettin, 11. 12., 7. 12., 16. 11. • Stettiner Victoria-Brauerei A.-G., Stettin, 21. 12., 18. 12., 29. 11. • Stuhlfabrik Gossentin A.-G., Gossentin b. Neustadt, Westpr., Danzig, 15. 12., 11. 12., 16. 11.

Tempelhofer Feld A.-G. für Grundstücksverwertung, Berlin, 18. 12., 14. 12., 26. 11. • Teppichmanufactur A.-G. Beuel/Rhein, Bielefeld, 18. 12., —, 20. 11. • Titan Elektrizitäts-A.-G., Remscheid, 22. 12., —, 29. 11. • Tivoli-Brauerei A.-G., Stuttgart, 17. 12., 13. 12., 19. 11. • Tondersche Actien-Brauereigesellschaft, Tondern, 21. 12., —, 30. 11. • Trenkner & Würker Nachf. A.-G., Leipzig-Lindenu, 21. 12., —, 2. 12.

Ulrich & Hinrichs A.-G., Düsseldorf, 22. 12., 18. 12., 2. 12.

Verein für Zellstoffindustrie A.-G., Dresden, 20. 12., 15. 12., 27. 11. • Vereinigte Grätzer Bierbrauereien A.-G., Grätz i. P., 16. 12., 13. 12., 13. 11. • Vereinigte Kapselabriken Nackenheim-Beyerbach Nachf. A.-G., Frankfurt a. M., 15. 12., 12. 12., 15. 11. • Vereinigte Märkische Tuchfabriken A.-G., Berlin, 22. 12., 18. 12., 1. 12. • Vereinigte Schmirgel- u. Maschinenfabriken A.-G. vorm. S. Oppenheim & Co. u. Schlesinger & Co., Hannover, 15. 12., 11. 12., 23. 11. • Vereinsbrauerei Apolda A.-G., Apolda, 14. 12., 12. 12., 4. 11. • Vereinsbrauerei Artern A.-G., Artern, 13. 12., 9. 12., 24. 11. • Vereinsbrauerei Oelsnitz i. V. A.-G., Oelsnitz i. V., 16. 12., 12. 12., 23. 11. • Verein Wohlfahrt der weiblichen Jugend, Berlin, 16. 12., —, 2. 12. • Victoria-Brauerei A.-G., Berlin, 16. 12., 14. 12., 29. 11. • Viehverkaufshalle A.-G., Lehrte, 14. 12., —, 26. 11. • Vogtländische Maschinenfabrik (vorm. J. C. & H. Dietrich) A.-G., Plauen i. V., 18. 12., 15. 12., 29. 11. • Vorschuss-Anstalt für Ludwigslust, Ludwigslust, 16. 12., —, 29. 11.

Waggon-Fabrik A.-G. Uerdingen/Rhein, Essen-Ruhr, 17. 12., 13. 12., 25. 11. • Weissbier-Aktienbrauerei vorm. H. A. Bolle, Berlin, 18. 12., 15. 12., 26. 11. • Weissbier-Brauerei A.-G. vorm. Carl Landré, Berlin, 20. 12., 17. 12., 30. 11. • Werger'sche Brauerei A.-G., Worms, 20. 12., 16. 12., 29. 11. • Weser-Werke Kakao u. Schokolade A.-G., Bremen, 16. 12., 13. 12., 24. 11. • Westdeutsche Kalkwerke A.-G., Köln, 17. 12., 13. 12., 23. 11. • Westfälische Drahtindustrie Hamm (Westf.), Essen-Ruhr, 12. 12., 6. 12., 15. 11. • Wiesbadener Kronen-Brauerei A.-G., Wiesbaden, 11. 12., 8. 12., 18. 11. • Würt. Hohenzollern'sche Brauereigesellschaft A.-G., Stuttgart, 18. 12., 15. 12., 20. 11.

Zittauer Maschinenfabrik u. Eisengiesserei A.-G. (früher Albert Kiesler & Co.), Zittau, 20. 12., 16. 12., 25. 11. • Zschopauer Baumwollspinnerei A.-G., Chemnitz, 14. 12., 10. 12., 20. 11. • Zuckerraffinerie Rastenburg, Rastenburg, 15. 12., —, 30. 11. • Zuckerraffinerie Stuttgart, Stuttgart, 17. 12., 13. 12., 18. 11. • Zuckerraffinerie Braunschweig, Braunschweig, 11. 12., 7. 12., 13. 12. • Zuckerraffinerie Halle, Halle a. S., 18. 12., 15. 12., 26. 11. • Zuckerraffinerie Tangermünde Fr. Meyers Sohn A.-G., Berlin, 15. 12., 11. 12., 23. 11.