

# PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man bezieht vom  
Buchhandel, von der Post und  
direkt vom Verlage

Berlin, den 2. Februar 1921.

In Groß-Deutschland:  
für 20.— M. vierteljährlich,  
M. 75.— für das Jahr.  
Im Ausland: für 60.— u. 200.— M.

## Bankkonditionen.

Es ist im „Plutus“ früher bereits über die Pläne berichtet worden, die zur Abhilfe einer angeblich in Industrie- und Handelskreisen vor-  
handenen Finanznot vorgeschlagen werden. Mit dieser Not hatten sich die verschiedenen in Betracht kommenden Reichsministerien beschäftigt. Außerdem war in den Kreisen des Reichsverbandes der deutschen Industrie über das gleiche Thema Rat gepflogen worden. Als Ergebnis entsprangen all diesen Erwägungen zunächst zwei detaillierte Vorschläge. Einer vom Staatssekretär Hirsch aus dem Reichswirtschaftsministerium, einer von Dr. Jordan-Mallinckrodt. Beide sind hier im Wortlaut veröffentlicht worden. Diese beiden Vorschläge sollten auch die Grundlage für die Erörterung eines Ausschusses bilden, den der Reichswirtschaftsrat für die Untersuchung der „Finanznot der produktiven Stände“ eingesetzt hatte. Im Laufe der Erörterungen dieses Ausschusses traten allmählich immer mehr Klagen der Industrie und des Handels in den Vordergrund, die sich weniger auf Kreditverweigerungen als vielmehr auf die schweren Zins- und Provisionsbedingungen der Banken bezogen, durch die die Kreditnahme erschwert und angeblich eine Verteuerung der Warenproduktion und der Handelsumsätze erzielt würden. Die Vertreter der Bankwelt bestritten auf das verschiedenste, daß die derzeit geltenden Bankkonditionen irgendwie drückend für Handel und Industrie seien, und bestritten wiederholt, daß ihre erst im letzten Jahr wirksam eingetretene Erhöhung über das Maß hinausgehe, was durch die Erhöhung der Unkosten bei den Banken geboten sei. Da aber trotzdem die Klagen der Industriegruppen, namentlich auch der Handelswelt, im vollen Umfange aufrecht erhalten

wurden, so beschloß der Ausschuß zunächst einmal Sachverständige zu vernehmen, die über die Lage des Geldmarktes im allgemeinen und ganz besonders auch über die Angemessenheit der augenblicklich geltenden Bankkonditionen Aufschluß geben sollten. Der Ausschuß ging dabei in der Weise vor, daß außer Herrn Dr. Jordan-Mallinckrodt drei Industrievertreter aus den verschiedensten Gegenden Deutschlands zu ständigen sachverständigen Mitgliedern der Kommission ernannt wurden, die sich an der Vernehmung der Sachverständigen beteiligen sollten, während eine große Anzahl von Bankfachleuten, darunter Bankdirektoren und Bankiers, aus allen Teilen des Reiches Theoretiker, Genossenschaftsvorstände und der Präsident der Preussischen Zentralgenossenschaftskasse sowie der Direktor der Girozentrale zur kontradiktorischen Vernehmung geladen wurde. Die Vernehmung der Sachverständigen hat vor einigen Tagen im Beisein von Vertretern aller Reichsämtler und der Reichsbank begonnen\*).

\*) Der Vernehmung lag folgender Fragebogen zugrunde:

Fragen für die vom Produktionskredit-  
ausschuß zu ladenden Sachverständigen.

1. Ist bei der bisherigen Kreditgewährung der Banken genügend Rechnung getragen  
a) der Steigerung der Bedürfnisse an Betriebskraft infolge der Geldentwertung, der hohen Löhne und Anschaffungskosten sowie infolge des Barzahlungssystems?  
b) Der ziffernmäßigen Zunahme der Bilanzwerte?
2. Soll bei Bemessung der Kredite „liberaler“ verfahren werden?
3. Handelt es sich bei der Finanznot der Unternehmungen um Kreditnot oder um Kapitalnot?  
Ist deren Befriedigung Sache des Geldmarktes oder des Kapitalmarktes?

Es soll hier weder auf das Ergebnis der Umfrage noch im einzelnen auf die Aussagen der Sachverständigen und die sich daran anschließende lebhafteste Diskussion Bezug genommen werden. Aber es scheint doch schon jetzt notwendig zu sein, ein paar Worte zur grundsätzlichen Stellung beider Parteien zu sagen. Die Industrie behauptet, daß der durchschnittliche Bankkredit augenblicklich etwa zwischen 10 und 11 % kostet. Die Bankwelt bemißt den Durchschnitt etwas niedriger, kommt aber doch auch auf 9 bis 10 %. Auf der anderen Seite darf als erwiesen angenommen werden, daß der Kredit, den die Kreditgenossenschaften vermitteln, jetzt  $7\frac{1}{2}$  bis 8 % zu berechnen ist. Die Bankiers glauben, feststellen zu können, daß die Verteuerung des Kredits, die auf den Warenumschlag bei dreimonatiger Umschlagzeit etwa  $2\frac{1}{2}$  % ausmacht, keine Rolle spielen kann. Denn abgesehen davon, daß alle übrigen Aufkostenfaktoren der Geschäfte um ein Vielfaches mehr gewachsen sind, sei ein Geschäft, das nicht einmal diese  $2\frac{1}{2}$  % für die Banken tragen könne, unmöglich auf gesunder Basis aufgebaut. Das ist gewiß richtig. Aber man vergißt dabei in Betracht zu ziehen, daß bei der durchgängigen Verbindung aller Geschäfte mit der Bankwelt die Verteuerung des Kredits sich in allen Produktionsstadien geltend macht und infolgedessen, wenn man die Kreditbedingungen auf nur 10 % für das Jahr annimmt, eben eigentlich auf jeder Produktionsstufe eine Belastung von  $2\frac{1}{2}$  % mindestens gerechnet werden muß, so daß der Kreditfaktor auf der höchsten Stufe der Verarbeitung sich doch schon in einem erheblich höheren Maße ausdrückt. Außerdem kann man so überhaupt nicht argumentieren. Denn wenn die ganze Wirtschaft nach dem Gesichtspunkt betrieben würde, daß jeder willkürlich Warenpreiserhöhungen festsetzt, und sich damit tröstet, daß diese Erhöhung den Verbraucher ja doch nicht sehr viel trifft, so würden wir zu einem ganz ungesunden und absolut unzuverlässigen Maßstab für alle Preisfestsetzungen kommen.

Auch wenn nicht der Preisabbau augenblicklich Gegenstand der allgemeinen Sorge wäre,

so muß man verlangen, daß jeder Produzent bestrebt ist, seine Waren so rationell wie möglich zu fabrizieren, und sie so billig wie möglich dem Konsum zuzuführen. Dabei ist es selbstverständlich, daß er in der heutigen Zeit noch mehr als sonst auf einen angemessenen Nutzen Anspruch hat. Er soll nichts verschenken, sondern er soll verdienen. Aber ob sein Verdienst übermäßig oder nicht, bedarf besonders dann einer sorgfältigen Prüfung, wenn seine Waren oder seine anderen Dienstleistungen an die Wirtschaft von grundlegender Bedeutung für die Ausdehnung der allgemeinen Produktion oder die allgemeine Preisgestaltung ist und erst recht dann, wenn innerhalb seines Berufes ein Kartell besteht, das in der Lage ist, willkürlich und unbeschränkt die Bedingungen für die Leistungen des Berufs festzusetzen und sie den anderen Kreisen des Erwerbslebens aufzuzwingen. Beides trifft auf das Bankwesen zu. Denn der Kredit bildet eine der Grundlagen der kapitalistischen Wirtschaftsweise. Seine Bemessung ist für alles wirtschaftliche Geschehen von Bedeutung und außerdem umfassen die Konditionenkartelle im Bankgewerbe, die von der Stempelvereinigung Berliner Banken und Bankiers ausgegangen sind, heute das gesamte deutsche Reichsgebiet. Die haben also Monopolgewalt.

Die deutsche Bankwelt selbst ist an solcher Prüfung am meisten interessiert, denn sie muß sich einmal darüber klar werden, daß der offenbare Gegensatz, der augenblicklich zwischen Industrie und Handel einerseits und der Bankwelt andererseits besteht, für sie die Gefahr bedeutet, daß die seit langem eingeschlämmerte Depositenfrage wieder zu neuem Leben erweckt wird. Wenn in der Frage der Verstaatlichung des Depositenwesens die Befürworter solcher oder ähnlicher Maßnahmen bisher zum Schweigen gebracht worden sind, so geschah es durch das gewichtige Argument, daß die deutsche Wirtschaft groß geworden sei durch die enge Verquickung von Banken und Industrie, und daß die Depositengelder, die zum Teil gerade aus industriellen Guthaben resultieren, für die Anlage in industriellen Krediten

4. Sind die Banken in der Lage, alle nach ihrer Ansicht berechtigten Kredite auch in Zukunft zur Verfügung zu stellen?
5. Sind Bankkredite angebracht
  - a) um auf Lager zu arbeiten,
  - b) um Warenbestände bis zum Wiedereintreten besserer Konjunktur auf Lager zu behalten?
6. Sind die Provisions- und Zinssätze der Banken zu hoch?
7. Soll und kann der Warenwechsel wieder mehr eingebürgert werden?
8. Können die Spartassengelder für Gewährung von Industrielkredit (Obligationen und Hypothekenkredit) nutzbar gemacht werden?
9. Kann der Genossenschaftskredit durch Ausbau des Genossenschaftswesens in erhöhtem Maße für das

- Kreditbedürfnis des Mittelstandes nutzbar gemacht werden?
10. Wie kann der Hamsteret von Bar- und Papiergeld entgegengewirkt werden?
11. Kann zu einem Teile durch Einführung von Kleinaktien dem Kreditbedürfnis der Industrie abgeholfen werden?
12. Ist eine Aenderung der Rechtsformen der Unternehmungen zur Befriedigung des Kapitalbedarfs von Vorteil?
13. Sind die Banken in der Lage, den deutschen Erwerbsständen den nötigen Auslandskredit zu besorgen?
14. Lassen sich die Fachvereinigungen (Kartelle)
  - a) zur Bürgschaft für Inlandskredite,
  - b) für die Beschaffung von Auslandskrediten nutzbar machen?

gar nicht entbehrt werden könnten. Man hat also diese Gelder und die Verfügung über sie den Banken gerade deshalb gelassen, weil man glaubte, der industrielle Kredit würde sich sonst verteuern und eine wirksame Kreditunterstützung von Handel und Industrie sonst unterbunden werden. Die deutschen Banken sind damit gewissermaßen zu Sachwaltern von Deutschlands Gewerbesfleiß erklärt worden. Wenn sich jetzt herausstellte, daß sie die ihnen so eingeräumte Stellung falsch gebrauchen, so könnte sehr leicht die Frage wieder auftauchen, ob sich nicht auf anderen Wegen das im Interesse des Allgemeinwohls zu erstrebende Ziel besser erreichen ließe, und damit tauchen dann sicher alle früheren Projekte, angefangen von der Trennung von Depositen und Unternehmungsbanken bis zur Verstaatlichung des Bankkredits, von neuem auf.

Aus diesen Gründen schon dürfen die Banken sich nicht auf den Nachweis beschränken, daß „alles teurer geworden ist“, und daß die Verteuerung des Bankkredits für den einzelnen ja nicht viel ausmache, sondern sie müssen tatsächlich nachweisen, daß ihre Kreditpreiserhöhungen sich im Rahmen des Notwendigen halten. In der Beweisführung der Bankwelt laufen die Begriffe „Erhöhung der Bankkonditionen“ und „Erhöhung der Bankgewinne“ allzu wirr durcheinander. Daß die Banken in der heutigen Zeit mehr verdienen müssen als früher, bedarf gar keiner Erwägung. Auch im Bankwesen sind die Sach- und Personalunkosten erheblich gestiegen. Freilich wird gerade bei den Sachunkosten von manchen Seiten bemängelt, daß die Banken in der letzten Zeit wesentlich leichtfertiger im Ausgeben gewesen sind, als das früher der Fall war. Namentlich hat man vielfach den Eindruck, daß die Eröffnung neuer Depositenkassen das Maß des Notwendigen erheblich übersteigt. Man will darin die Folge der hohen Steuern gesehen, die im Bankgewerbe wie ja auch in anderen Geschäftszweigen die Neigung, künstlich Unkosten zu machen, weil das über eine gewisse Höhe Verdiente ja doch weggesteuert wird, habe wachsen lassen. Es wird außerdem jetzt noch stärker als früher betont, daß das Nebeneinanderbestehen so vieler Depositenkassen heinahe in den gleichen Straßenzügen der Großstädte Zeichen für eine unrationelle Wirtschaft sei. Jedoch das alles soll heute gar nicht auf seine Berechtigung untersucht werden. Ich will zugeben, daß auf alle Fälle eine Erhöhung der Bankgewinne notwendig war. Aber: muß sie durch Erhöhung der Konditionen erzielt werden? Oder: liegt im Bankgewerbe die Situation auch nur so, daß den gesteigerten Gewinnnotwendigkeiten allein durch die Erhöhung der Bankkonditionen gerecht zu werden war?

Wir leben in einer Zeit stärkster Inflation. Das Zeichen dieser Inflation ist nicht so sehr der vermehrte Notenumlauf der Reichsbank als

vielmehr die Zunahme der fremden Gelder auf den Banken. Man darf damit rechnen, daß diese fremden Gelder augenblicklich mindestens das Zehnfache der Beträge vor dem Krieg ausmachen. Die Aktienkapitalien der Bank sind zwar auch gegen früher erhöht. Aber lange nicht in gleichem Maße. Die Zwischengewinne, die sich aus der Differenz zwischen den Kreditzinsen ergeben, die die Banken zahlen und den Debetzinsen, die die Banken verlangen, machen mithin ganz erheblich mehr aus, als die Banken für die Verzinsung ihres eigenen Kapitals mehr aufwenden müssen. Es kommt hinzu, daß diese Zwischenzinsen ohnehin schon dadurch für die Banken sich günstiger gestalten, daß die Depositenzinsen an das Publikum erheblich herabgesetzt sind. Für täglich rückforderbare Gelder vergüten die großen Berliner Banken kaum mehr als  $1\frac{1}{2}\%$ , höchstens  $2\%$ . Bis man die neuen Bilanzen der großen Bankunternehmungen vor Augen hat, ist es nicht möglich, hier einigermaßen genaue Berechnungen aufzustellen. Aber es läßt sich doch jetzt schon so viel sagen, daß zwischen Depositenzinsen und Auslagen in Schatzwechseln und Reichsanleihen rund  $3\%$  zwischen höher verzinslichen Bankgeldern und Lombardkrediten und Industriekrediten eine Durchschnittsdifferenz von mindestens  $6\%$  erzielt wird. Und man geht wohl nicht fehl, wenn man den normalen Zwischengewinn auf die gesamten fremden Gelder mit  $5\%$  bemißt. Dabei ist ganz unberücksichtigt geblieben der Ertrag des eigenen Aktienkapitals und ferner auch nicht berücksichtigt, daß im Effekten- und Konsortialgeschäft, das ich ganz gegen das eigene Aktienkapital der Institute validieren lassen will, außerordentlich hohe Erträge bei allem Risiko — namentlich in den vergangenen Zeiten unangesezt fortdauernder Haussetendenz — erzielt worden sind. Daraus ergeben sich Gewinnsummen, wie sie auch nicht annähernd in den Bankbilanzen in die Erscheinung treten. Andererseits ist es ja ein offenes Geheimnis, daß gerade in den letzten beiden Jahren die Banken ihre Reserven außerordentlich gestärkt haben. Das soll ihnen durchaus nicht zum Vorwurf gemacht, es soll im Gegenteil zugestanden werden, daß unter den augenblicklichen Verhältnissen eine solche Stärkung Pflicht jeder sorgsamten Bankleitung sein muß. Aber nichtsdestoweniger ergibt schon der bloße Uberschlag der Zwischengewinne, daß bei der Vielfachung der Umsätze durch die Inflation die Notwendigkeit einer Erhöhung der Gewinne am einzelnen Umsatz einerseits durch Herabsetzung der Depositenzinsen, andererseits durch Erhöhung der Bedingungen für die Kreditgewährung nicht ohne weiteres geboten erscheint.

Diese Bedingungen für die Kreditgewährung zerlegen sich in zwei Posten: in die reinen Zinsen und in die Provisionen. Beide variieren natürlich nach der Art der Geschäfte und dem mit ihnen verbundenen Risiko. Man gerät auf Ab-

wege, sobald man hier über einzelne Geschäfte diskutiert, über deren Risiko und Chance wahrscheinlich nie zwischen beiden Parteien Uebereinstimmung zu erzielen sein wird. Aber wenn 2% über Bankdiskont nach den neuen Usancen der Banken auch bei Durchschnittsgeschäften als Zinsen berechnet werden, so erscheint das an sich zu hoch. Es muß daran erinnert werden, daß aus Fachkreisen vielfach bemängelt worden ist, daß die Reichsbank unverändert ihren Diskont in Höhe von 5% aufrechterhält. Da Warenwechsel so gut wie gar nicht im Umlauf sind und der schwache Vorrat davon kaum zur Reichsbank gelangt, kommt der Diskontsatz der Bank heute fast ausschließlich für die Diskontierung von Reichswechseln in Betracht. Er bildet also heute gar nicht mehr die Grundlage des allgemeinen Kreditverkehrs sowie ja auch tatsächlich die Höhe des Notenumlaufes heute in allererster Linie, wenn nicht allein, durch den Bedarf des Reiches bestimmt wird. Die Reichsbank könnte, wenn sie nicht irgendwelche besonderen Gründe davon abhielten, ganz ruhig ihren Diskont heute auf 4% herabsetzen. Aus diesen Ausführungen geht schon hervor, daß für die Banken heute irgendein Grund, den Diskontsatz der Reichsbank zur Grundlage ihrer Zinsberechnungen zu machen, nicht mehr vorliegt. Sie müßten aus der allgemeinen Lage des Geldmarktes ihre Zinsforderungen ableiten. Und diese allgemeine Geldlage spiegelt sich in ihrem eigenen Status wieder.

Die Höhe der Provisionen wird vielfach bemängelt. Die Provision ist an und für sich eine Abgeltung der Mühewaltung und vielleicht hier und da auch eine Entschädigung für das Risiko. Letzten Endes bleibt sie eine andere Bemessung des Zinsentgeltes. Man kann also Zinsen und Provisionen schlecht voneinander trennen. Nur in einem unterscheiden sie sich allerdings nach einer neuen Uebung im Bankgeschäft: Früher zahlte man sowohl Zinsen als auch Provisionen nur für die Summen des Kredits, die man wirklich in Anspruch nahm. Heute ist es nicht einmal mit den Zinsen immer so. Es gibt in Deutschland noch immer Banken, die das amerikanische System nachahmen und einen versprochenen Kredit gleich so realisieren, daß sie den vollen Betrag des zugesagten Kredits dem Kunden auf dem laufenden Konto belasten (natürlich zu hohen Debetzinsen) und den gleichen Betrag einem provisionsfreien Scheckkonto gutbringen (natürlich zu den niedrigen Kreditzinsen). Wo das aber nicht der Fall ist, wird in vielen Fällen mindestens die Provision für den vollen Betrag in Ansatz gebracht. Man nennt das „Bereitstellungsprovision“. Die Bereitstellungsprovision ist auf den vollen versprochenen Kredit auf alle Fälle zu bezahlen, sofern nicht die Gesamtsumme des Kredits in Anspruch genommen wird. Ueber die Bereitstellungsprovision ist besonders geklagt worden. Sie wird selbst

von einzelnen Bankiers nicht gebilligt, und ist, wie ich höre, auf Reklamation nachträglich auch mehrfach der Kundschaft erlassen worden. Sie wird auf verschiedene Weise motiviert. Ein Bankdirektor sagte mir im Laufe einer Unterhaltung: „Wenn Sie ein Automobil vor der Tür warten lassen, so müssen sie auch für die Wartezeit Tage bezahlen.“ Der Vergleich hinkt ja schon dadurch, daß das Automobil für die Wartezeit einen geringeren Tariffuß in Anwendung bringt. Aber der Vergleich ist auch um deswillen schief, weil der Automobilführer während der Zeit, wo er auf mich wartet, nichts weiter verdienen kann. Die Bankiers behaupten ja nun zum Teil auch, daß sie wirklich die Gelder, die sie zugesagt haben, bereithalten müssen. Wer mit der Anlagepolitik der Banken einigermaßen Bescheid weiß, kann aber wirklich nicht gut der Behauptung glauben, daß die Banken für zugesagte Kreditversprechungen nun auch wirklich die Gelder in des Wortes wahrster Bedeutung reservieren. Diese Gelder arbeiten weiter, und jede Bank hat einen ganz bestimmten Prozentsatz nach ihrer Erfahrung ein für allemal als Reservegelder liegen, die sie in leicht veräußerbaren Anlagen investiert. Ganz unhaltbar aber ist die Auffassung, die auch von Bankierseite geäußert wird, daß es dem Kunden doch nur ein Gefühl der Beruhigung gewähren könne, wenn er weiß, daß die Gelder ihm sicher zur Verfügung stehen. Diese Begründung würde geradezu voraussetzen, daß es bei den Banken zwei Arten von Kreditverträgen gibt: die einen, die gehalten, und die anderen, die nicht gehalten werden. Das wollen die Banken doch wohl selbst nicht behaupten. Es kommt also letzten Endes darauf hinaus, daß die Banken von der Kundschaft eine Art Versicherungsprämie haben wollen, die, wie bei der allgemeinen Versicherung, der Kunde auf alle Fälle zahlen muß, auch wenn sich schließlich herausstellt, daß die Gesellschaft in einem speziellen Fall keinerlei Leistungen zu entrichten hat. Darüber ließe sich im Prinzip reden. Man kann sich Mindestprovisionen versprechen lassen. Aber es ist ein unmöglicher Zustand, daß diese Mindestprovision der höchsten Provision gleichkommt, die im Fall der vollen Inanspruchnahme des Kredits auf dem laufenden Konto zu entrichten gewesen wäre. Es hat tatsächlich Fälle gegeben, in denen nicht nur ein kleiner Teil des zugesagten Kredits von der Bank faktisch zu geben gewesen ist, sondern wo sogar während eines großen Teiles des Jahres der Kunde ein — ihm natürlich niedrig verzinste — Guthaben gehabt hat. In solchem Fall bedeutet die Bereitstellungsprovision eine Kreditverteuerung, die keinerlei sittliche Berechtigung mehr hat und auch lediglich dadurch erzwungen werden kann, daß eben die Banken durch ihre Konditionskartelle selbstherrlich ihre Bedingungen bestimmen.

# Preisbemessung bei Verkäufen ins Ausland.

von

Wilhelm Vershofen

Direktor des Verbandes Deutscher Porzellanfabriken zur Wahrung keramischer Interessen.

## I.

Die Preisbemessung in der Vorkriegszeit erfolgte fast ausnahmslos in Mark. Da der Wert der Mark auf Goldwährung basierte ( $1 \text{ M.} = 0,358 \text{ g Feingold}$ ), handelt es sich dabei in letzter Hinsicht um Preise in Gold. Die übrigen führenden Wirtschaftsstaaten hatten die gleiche Währungsgrundlage (Gold). Der Preis des Goldes war verhältnismäßig geringen Schwankungen unterworfen. Die Wirtschaftsbilanzen der einzelnen Staaten lagen offen und veränderten sich nur verhältnismäßig langsam. Infolge dieser beiden Umstände waren Valutaschwankungen, die bei der Preisbemessung von Waren hätten berücksichtigt werden müssen, die Ausnahme.

Rapide Preisbewegungen traten höchstens für das eine oder andere Produkt, das börsemäßig gehandelt wurde, auf. Blöbliche, die ganze Welt und alle Warenarten umfassende Preisschwankungen resp. Steuerungen kamen nicht vor. Die Indeziffern zeigten nur schwache Bewegungen. Unter solchen Umständen war der Preis der Ware im wesentlichen eine Funktion der Kostenberechnung. Korrigiert wurde diese nur durch das Verhältnis von Angebot und Nachfrage, resp. durch die Kalkulation der Konkurrenz.

Das Angebot von Ware ist heute im Vergleich zum Vorkriegsbedarf ungenügend. Die Preise sind infolgedessen entsprechend hoch. Das geringe Warenangebot, verursacht durch eine mehr als sechsjährige Produktionsstörung, wirkt verteuernd. Die Steuerung aber ist in allen Ländern höher als die Einkommensteigerung, und zwar teilweise in solchem Maße, daß viele Länder nicht die Kaufkraft besitzen, ihren vollen Bedarf zu decken. Die verringerte Kaufkraft drückt sich nicht zuletzt in der Valutanotierung der betreffenden Länder aus. Bei der heutigen Preisbemessung sind also zu berücksichtigen:

1. die Produktionskostenberechnung,
2. die Entwertung der Valuta des Herstellerlandes,
3. die Steuerung im Bestimmungsland.

Der Inlandspreis eines jeden Artikels basiert auch heute bei uns auf der Produktionskostenrechnung. Nimmt man z. B. einen Artikel, der vor dem Kriege 4,19 M. gekostet hat, so würde sein Preis im Februar dieses Jahres in Deutschland, dem Herstellerland, etwa 41,90 M. betragen haben. Es erhebt sich die Frage, wie hoch mußte der Preis im Ausland, z. B. in den Vereinigten Staaten sein? 4,19 M. war in der Vorkriegszeit das deutsche Währungsäquivalent für 1 Dollar. Es liegt auf der Hand, daß man im Februar dieses Jahres die Ware für diesen Preis nicht nach Amerika verkaufen durfte, denn im Februar kaufte ein Dollar rund 100, M. Der Amerikaner hätte also nach der Norm des Vorkriegs-

preises noch nicht 24 cts. (im Februar gleich 24 M.), für den Artikel ausgeben müssen. Es wird auch niemand, der gesteigerten deutschen Produktionskosten wegen, auf den Gedanken gekommen sein, ihn zu diesem Preis zu verkaufen. Die nächste Möglichkeit der Preisberechnung, die aber leider nicht mehr bloß theoretisch ist, ergibt: Verkäufe ins Ausland zu dem aktuellen Inlandspreis, also zu 41,90 M., gleich 41,9 cts. (Februar 1920). Das heißt, der Amerikaner kaufte den Artikel, für den er vor dem Kriege einen Dollar bezahlt hatte, nunmehr um rund 60% billiger. Wenn auch die erzielten 41,90 M. den Produktionskosten des betreffenden deutschen Fabrikates gerecht wurden, der amerikanische Preis für die Ware war offenbar zu billig. Der deutschen Volkswirtschaft gingen Werte verloren, was sich am besten aus folgender Ueberlegung ergibt:

Das Quantum Baumwolle, das vor dem Kriege ab New York 1 Doll. gekostet hatte, war für Deutschland im Februar d. J. keineswegs mit 41,9 cts. zu erlangen; im Gegenteil, es mußte zu dem Preise von 1 Doll. noch, der inzwischen in Amerika eingetretenen Steuerung entsprechend, ein ganz erheblicher Zuschlag bezahlt werden. Mit anderen Worten, das Handelsgeschäft zwischen den Vereinigten Staaten und Deutschland mußte einen immer größeren Passivsaldo zuungunsten Deutschlands ergeben, bis unser Land nicht mehr importfähig war. Wer zu billig ins Ausland liefert, verteuert den eigenen Rohstoff- und Lebensmittelbezug, steigert also die Löhne. Man suchte sich durch sogenannte Valutaaufschläge zu helfen. Nur um den Vorkriegswert für den Artikel zu erhalten, mußte man bei unserem Beispiel rund 60% Valutaaufschlag auf den deutschen Inlandspreis berechnen. Mit dieser Methode arbeiteten kurz nach Wiederaufnahme der Auslandsbeziehungen die meisten deutschen Industrien. Genau gesehen setzte sich schon damals jeder Valutaaufschlag aus zwei Komponenten zusammen:

1. dem eigentlichen Valutaaufschlag,
2. dem Steuerzuschlag.

Letzterer ergab sich aus der Erfahrung, daß überall in der Welt der Preis der Ware gestiegen war. Das Warenquantum, das vor dem Krieg in den Vereinigten Staaten einen Dollar gekostet hatte, erforderte Anfang Februar rund 2,70 Doll. Wollte man auch diesen Steuerungsfaktor im Aufschlag berücksichtigen, so ergab sich in unserem Falle die Notwendigkeit eines Aufschlages von rund 633% auf die Inlandspreise. Dieser Aufschlag war solange richtig, solange ein Dollar gleich 100 M., solange die Steuerung in den Vereinigten Staaten 170% betrug: Da sich besonders die erstere Variable mit jedem Tag änderte, stimmte der Aufschlag so gut wie nie.

Ihn zu einem gleitenden zu machen als Funktion dieser stärkeren Variablen, also zu sagen: je nach dem Mark-Dollarstand beträgt der Valutazuschlag soviel, konnte nicht praktisch werden, weil der ausländische Käufer den Zuschlag an sich bereits zum Gegenstand eines Preiskampfes machte. Gegen jede Erhöhung des Zuschlages wehrte er sich mit allen ihm zu Gebote stehenden Mitteln, verlangte aber bei einer Besserung der Mark sofort einen entsprechenden Rabatt, unter Androhung der Annullierung der Aufträge. So ließ sich diese Methode der Berechnung des Auslandspreises sehr bald praktisch nicht mehr durchführen. Wo man aus Hilfslosigkeit oder aus anderen Gründen von dieser Methode nicht mehr weg konnte, gelang es dem Ausland innerhalb weniger als Jahresfrist, den Zuschlag ganz zu beseitigen und den betreffenden Artikel wieder zum Inlandspreis zu kaufen. Der Hersteller mußte alsdann, um zu einem einigermaßen den wirtschaftlichen Verhältnissen entsprechenden Auslandspreis zu kommen, den Inlandspreis möglichst dem Weltmarktpreis angleichen. Das führte zu einem Rückgang des Konsums auf dem Inlandmarkt und bei den Artikeln des nicht notwendigen Gebrauchs zu einer völligen Absatzstörung auf dem eigenen Markt (vgl. Christbaum-schmuck). Das einige Zeit in Schwung gewesene Schlagwort: Anpassung der Inlands- an die Auslandspreise hat bei Artikeln, die diese Politik verfolgt haben, meist zu dem Resultat geführt, daß sie für den Inlandmarkt zu teuer, für den Auslandsmarkt zu billig sind.

## II.

Eine andere Methode, die Valutaentwertung des Herstellerlandes auszugleichen, ist folgende:

Es wird in das Ausland verkauft zu Inlandspreisen, umgerechnet zur Friedensparität in die Währung des Empfangslandes. Bei unserem Beispiel also 41,90 *M.* gleich 10 Doll. Da wir vorher gezeigt haben, daß der Preis in den Vereinigten Staaten nur 2,70 Doll. sein darf, wird der Artikel auf diese Weise zu teuer. Man suchte sich zu helfen, indem man einen sogenannten Valutarabatt einführte. Man zog z. B. vom Inlandspreis 75% Valutarabatt ab, erhielt also 10,48 *M.* Diesen reduzierten Preis drückte man in der Währung des Empfangslandes zum Vorkriegskurs aus, erhielt also 2,5 Doll. Wie man sieht, wird dadurch der annähernd richtige Preis erzielt. Da die 75% Valutarabatt aber ermittelt sind aus dem Mark-Dollarverhältnis, das, wie bekannt, alles andere eher als stetig ist, kann auch eine derartige Formel nur Augenblickswert haben. Die gleichen Einwendungen, die der ausländische Bezieger gegen Valutazuschläge machte, bringt er auch dieser Methode gegenüber vor; nur daß er versucht, die Valutarabatte zu vergrößern, während er bemüht war, die Valutazuschläge zu vermindern. In beiden Fällen ist es sein Ziel, den Auslandspreis so zu drücken, bis er den Inlandspreis erreicht hat. Eine Beunruhigung des Geschäftsganges und ein Rückgang des Absatzes sind die notwendigen Folgen.

Da, wie sich gezeigt hat, jede Preisbemessung mit drei Variablen zu rechnen hat:

Produktionskosten,  
Steuerung,  
Valuta,

wird es keine Methode geben können, die einen für alle Beteiligten befriedigenden und festen Preis nennen könnte. Immerhin sind zwei dieser Variablen weniger beweglich als die dritte, die Valuta. Auf diesen Umstand muß eine richtig überlegte Methode der Preisbemessung Rücksicht nehmen. Die Norm der Produktionskosten wird in dem Augenblick gegenstandslos, wo sie den auf dem Weltmarkt zu erzielenden Preis übersteigen. In diesem Falle kann nicht mehr exportiert werden. Der Weltmarktpreis aber wird bestimmt durch die Steuerung. Es ist also stets zu fragen: Wie hoch ist die Steuerung im Empfangslande? Für die Vereinigten Staaten wurde sie mit 170% Anfang Februar angegeben. Es wurde bereits gesagt, daß ein Artikel, der vor dem Krieg 1 Doll. gekostet hatte, im Februar maximal 2,70 Doll. kosten durfte. Wie aber schon angedeutet, ist auch die Valuta nur ein anderer Ausdruck für das Verhältnis der Steuerung zur Einkommensteigerung in einem Lande. Wo Steuerung und Einkommensteigerung gleichen Schritt miteinander halten konnten, sind sowohl die Valuta wie die Kaufkraft der Bevölkerung annähernd die gleichen geblieben wie in der Vorkriegszeit. Diesen Zustand zeigten wenn auch nicht ungetrübt, so doch von allen Staaten heute noch am reinsten, die Vereinigten Staaten, deren Währung gegenüber fast allen anderen Währungen verhältnismäßig konstant blieb. Man kann deshalb auch heute noch die Regel aufstellen, daß bei einer Steuerungsziffer von durchschnittlich 130%, wie sie augenblicklich für die Vereinigten Staaten maßgebend ist, ein Artikel, der vor dem Krieg 1 Doll. gleich 4,19 *M.* kostete, heute ohne Schwierigkeit in den Vereinigten Staaten 2,25 Doll. erzielen kann. Daraus ergibt sich die Methode, den betreffenden Artikel in Dollar zu fakturieren unter Zugrundelegung seines Vorkriegspreises und unter Berücksichtigung der jeweiligen Steuerung. In diesem Falle ist die Berücksichtigung der deutschen Valuta vollständig ausgeschaltet. Sie tritt nur dann wieder in den Vordergrund, wenn sie sich soweit bessert, daß das Mark-Dollarverhältnis für 2,25 Doll. geringer wird als der deutsche Inlandspreis, das heißt also z. B. geringer als 41,90 *M.* Dieser Fall tritt ein, wenn der Dollar 41,90 *M.* dividiert durch 2,25 = 18,62 kostet. Nimmt man an, daß die Steuerung in Deutschland seit Februar sich verdoppelt hat, so liegt die kritische Grenze natürlich schon bei einem Mark-Dollarstand von 39,24. Solange diese nicht erreicht ist, kommt automatisch der richtige Gegenwert in Mark (denn man kann die Dollarfaktura in jeder beliebigen Währung zum Tages-Dollarkurs zahlbar machen) herein. Diese Methode der Preisberechnung hat der Verband Deutscher Porzellangeschirrfabriken seit nunmehr einem Jahr mit Erfolg durchgeführt, was sich daraus ergibt.

daß er mit jedem Monat ständig steigende Exportziffern aufzuweisen hat.

Die Tatsache, daß der amerikanische Dollar sich am wenigsten weit von seiner Goldparität entfernt hat, führt zu der Ueberlegung, die ich eingangs dieser Darstellung machte, zurück: Die Preise auf dem Weltmarkt sind, solange keine Störungen vorliegen, am Gold gemessen. Gerade aber, wenn Valutastörungen kommen, tritt das Bedürfnis nach einem festen Kurs und unabhängigen Preismaßstab am stärksten in Erscheinung. Solange nun irgendeine Valuta sich von ihrer Goldparität nicht sehr weit entfernt, wird man diese als Aushilfs- oder Surrogatwährung benutzen können, um den Goldpreis für die Ware auch in jeder anderen Valuta zu erzielen. Aus diesen Ueberlegungen wurde der Dollar vom obengenannten Verband als allgemeine Surrogatwährung eingeführt.

Für den Schweizer ergibt sich z. B. folgende Rechnung: Der Artikel, der vor dem Kriege 5,30 Fr. = 4,19 M. = 1,— Dollar kostete, kostet jetzt 2,25 Dollar. Da der Schweizer Franken sich inzwischen gegenüber dem Dollar verschlechtert hat, muß der Schweizer für den Artikel 14,18 Fr. zahlen. Automatisch ist auch hier die Entwertung seiner Valuta berücksichtigt. Noch stärker tritt diese Wirkung selbstverständlich in Erscheinung bei Währungen, die stärker entwertet sind.

Selbstverständlich läßt der Preiskampf der ausländischen Kundschaft auch eine solche Methode nicht ungehoren und richtet sich vor allen Dingen dagegen, bei einer Entwertung der eigenen Valuta auf dem Umwege über die Dollarberechnung eine immer größere Summe der eigenen Valuta als Gegenwert hinlegen zu müssen. Da Entwertung der Valuta mit Schwächung der Kaufkraft gleichbedeutend ist, ist dieser Einwand des ausländischen Abnehmers in dem Falle beachtlich, in dem es darauf ankommt, einen bestimmten ausländischen Markt trotz seiner geschwächten Kaufkraft behaupten zu wollen. In diesem Falle kann man in dem betreffenden Lande durch einen auf die Dollarpreise zu gewährenden Valutaausgleichsrabatt entgegenkommen, muß aber im Bewußtsein haben, daß man dadurch einen geringeren als den Weltmarktpreis erzielt, und daß man selbstverständlich der Entwertung einer ausländischen Valuta, so großen Wert man auch immer auf die Erhaltung eines Marktes legen mag, nicht bis zum Schluß nachlaufen kann. Der Grenzwert, bei dem der Auslandspreis dem Inlandspreis resp. den inländischen Produktionskosten gleichkommt, tritt dann schon entsprechend früher ein.

### III.

Außer den bisher geschilderten Methoden der Preisbemessung, die natürlich die mannigfaltigsten Variationen aufweisen, ist mir nur noch eine weitere von grundsätzlicher Bedeutung bekanntgeworden: Es ist diejenige der sogenannten stabilisierten Kurse. Um die Entwertung der Valuta des Herstellerlandes auszugleichen, gibt man dem Käufer den Preis der

Ware in Inlandswährung an, verlangt aber Zahlung in sogenannter Edelvaluta, zu einem Kurs, der ein für allemal festgelegt ist, z. B.: 1,— M. = 5,5 amerikanische Cents. So daß der Artikel, von dem hier die Rede war, den Amerikaner kosten würde: 41,90 mal 5,5 = 230,75 also 2,31 Dollar.

Auch mit dieser Methode läßt sich, wie man sieht, ein annehmbarer Preis erzielen. Nur macht der ausländische Bezieher hier den gleichen Einwand wie bei Valutaausschlägen und Rabatten. Sobald sich die Mark verschlechtert, erscheint ihm der Richtkurs zu hoch. Außerdem bringt diese Erscheinung die Konsequenz mit sich, daß derartige Richtkurse für alle Länder festgesetzt werden müssen, will man nicht den Mark-Dollarrichtkurs als Norm für alle Länder gelten lassen, in welchem Falle selbstverständlich die natürlichere und bequemere ist. Setzt man jedoch für jedes Land einen solchen Richtkurs fest, so tritt die Erscheinung auf, daß er für schwachvalutarische und mittelvalutarische Länder in den Augen des dortigen Beziehers äußerst ungünstig erscheinen muß, wenn er dem Dollarwert nahekommen soll. Außerdem aber sind die Verschiebungen der Valuten untereinander so groß, daß genau wie bei Valutaausschlägen und Valutarabatten eine fortwährende neue Festsetzung von Richtkursen nötig würde, in die der Kunde aber nur einwilligt, wenn sie zu seinen Gunsten geschieht. Berücksichtigt man im Richtkurs dagegen die gesunkene Kaufkraft des Empfängerlandes, das heißt, macht man ihn zum arithmetischen Mittel zwischen dem Kurs der Parität und dem Sageskurs, so ergeben sich nach den einzelnen Ländern so ungeheuer große Preisdifferenzen für den gleichen Artikel, daß der angemessene Wert für die Ware in vielen Ländern nicht erzielt wird, daß aber die Länder, die den Artikel unterwertig kaufen, sich sofort mit Waren zu füllen beginnen, die sie auf den teureren Markt weiter verschieben. Die Ware kann nicht eher zur Ruhe kommen, bis sie den teuersten Markt gefunden hat. Schon allein dieses Gesetz zwingt dazu, in der Währung und nach den Steuerungsverhältnissen des besten Marktes von vornherein für die ganze Welt zu fakturieren und die Zwischenverdienste, die sich sonst ausländische Händler sichern würden, der eigenen Volkswirtschaft zu erhalten. Bei Valutaausgleichsrabatten auf die Dollarpreise kann man so vorsichtig vorgehen, daß die Differenz nicht groß genug ist, um eine Verschiebung der Ware lohnend zu machen. Die Methode der Dollarfakturierung erlaubt also innerhalb gewisser Grenzen, auf die geschwächte Kaufkraft der einzelnen Märkte Rücksicht zu nehmen, ohne daß eine Verschiebung der Ware zu befürchten ist.

Selbstverständlich muß sich die Preisberechnung in Dollars oder irgendeiner anderen Surrogatwährung stets nach den Steuerungsziiffern in dem betreffenden Land der Surrogatwährung richten. Sinkt die Steuer, so muß auch der entsprechende Steuerungsanschlag ermäßigt, resp. ein Rabatt auf

die bisherigen Dollarpreise gewährt werden. Je nach der Eigenart des Artikels wird man rascher oder langsamer den Bewegungen der Indeziffern in dem betreffenden Lande der Surrogatwährung folgen müssen. Ihre Bewegungen aber treten nicht so tagtäglich verändert und aufdringlich in die Er-

scheinung, wie die Veränderung der Valuten. Infolgedessen ist die Bestimmung des Preises unter Reduzierung aller variablen Größen auf diese eine die sicherste und diejenige, die am wenigsten zu Beanstandungen seitens des ausländischen Kunden führt.

## Deutsche Werke.

In den Plutusheften vom 22. Dezember 1920 und 5. Januar 1921 sind bereits drei Altentstücke über den Vertrag der Deutschen Werke mit Herrn Richard Kahn über die Verwertung der Maschinen dieses, aus den Reichsbetrieben hervorgegangenen, Unternehmens veröffentlicht worden. Und zwar zunächst der in der Öffentlichkeit mit behandelte „Kahnvertrag“ selbst. Dann das Gutachten des Direktors Herbert Peifer von der Berlin-Anhaltischen Maschinenfabrik und endlich eine „authentische Interpretation“, in der bestimmte Bedingungen des Vertrages nach der einen Auffassung ausgelegt, nach der anderen abgeändert worden sind. Ich gebe heute als Schluß ein neues Gutachten des Direktors Herbert Peifer, das er auf Wunsch des Aufsichtsrates der Gesellschaft auch über diese „authentische Interpretation“ erstattet hat.

G. B.

### V. Das zweite Peifersche Gutachten.

Der Herr Reichsschatzminister hat unter dem 1. November 1920 an den Vorstand der Deutsche Werke Akt.-Ges. ein Schreiben gerichtet, in dem er als Unterversal-Aktionär um Aufklärung über verschiedene Punkte des Vertrages ersucht. Im Anschluß hieran hat der Wirtschaftsausschuß des Aufsichtsrates eine engere Kommission zur Prüfung des Vertrages ernannt, der die Herren Voehr, Wissell, Wieland, Heimann, Schäfer und ich angehörten. Als Sachverständiger wurde ferner der Vizepräsident der Handelskammer zu Berlin, Herr F. R. Brandes, in Firma Carl Schöning G. m. b. H., Eisengießerei, Reinickendorf, ernannt. Ueber das Ergebnis der Untersuchungen dieses Unterausschusses sowie des Wirtschaftsausschusses bin ich beauftragt worden, Bericht zu erstatten.

#### 1. Grundlagen des Vertrages.

Die Gesellschaft hat unter dem 16. September 1920 mit Herrn Richard Kahn einen Vertrag abgeschlossen, wonach diesem die jetzt oder später für Betriebszwecke nicht mehr benötigten Werkzeugmaschinen und Spezialmaschinen für Waffen- und Munitionsfertigung verkauft werden. Gewisse Maschinen sind von diesem Verkauf ausgenommen, insbesondere auch solche, auf die das Deutsche Reich oder die Reichstreuhandgesellschaft Anspruch erhebt.

Herr Kahn soll die Maschinen, soweit sie nicht mehr als Maschinen brauchbar sind, als Schrott verwerfen, soweit sie dagegen noch als Maschinen brauchbar sind, als solche zum Verkauf bringen. Als Grundlage der Abrechnung zwischen den Deutschen Werken und Herrn Kahn wird für Schrott vierteljährlich der Schrottpreis auf Basis der Marktlage Berlin-Düsseldorf ermittelt. Herr Kahn hat mindestens diesen Marktpreis zu zahlen, während ein sich ergebender Uberschuß zwischen beiden Parteien geteilt wird. Für brauchbare Maschinen hat Herr Kahn mindestens den doppelten Gußbruch-

preis bei Uebernahme zu entrichten; auch hier wird ein über diesen Grundpreis hinausgehender Uberschuß zwischen beiden Parteien geteilt mit der Maßgabe jedoch, daß vorab die Verkaufsunkosten Kahns abzuziehen sind, die je nach der Höhe des Erlöses auf 5—12½% vertraglich festgesetzt worden sind.

Der Umfang der so verkauften Maschinen wird im Vertrage auf rund 47 620 t geschätzt, vorbehaltenlich des möglichst bis zum 31. Dezember 1920 festzustellenden endgültigen Gewichtes.

A conto der von Herrn Kahn übernommenen Zahlungsverpflichtungen hat er nach Vertragsabschluß eine Summe von 50 Mill. Mark zu zahlen. Sollten indessen weniger Maschinen angeeignet werden, als sich gemäß dieser Summe ergeben, so ist ein entfallender Teil zuzüglich Zinsen zurückzuzugewähren.

Die Frage, ob es sich um einen Kauf- oder um einen Kommissionsvertrag handelt, hat innerhalb des Wirtschaftsausschusses Meinungsverschiedenheiten hervorgerufen. Es handelt sich meines Erachtens um einen gemischten Vertrag, der aber schon infolge der Anzahlung und der garantierten Mindestpreise starke Annäherung an einen Kaufvertrag enthält. Herrn Kahn steht laut Vertrag das Recht zu, mit der Durchführung des Vertrages geeignete andere Firmen zu beauftragen, für deren Geschäftsführung er jedoch einzustehen hat. Herr Kahn hat hiervon Gebrauch gemacht und mehrere Gesellschaften bzw. Verkaufsgemeinschaften mit dieser Durchführung betraut.

#### 2. Kritik an dem Vertrage.

Der Sachverständige, Herr F. R. Brandes, hat sich über den Inhalt des Vertrages außerordentlich ungünstig ausgesprochen. Er hat die Gewinnbeteiligung Kahns für unangemessen erklärt und auch an den übrigen Punkten des Vertrages scharfe Kritik geübt.



Auch ich habe in einem für den Unterausschuß bestimmten Gutachten den Vertrag bemängelt.

Diesen Einwürfen gegenüber hat die Direktion geltend gemacht, daß eine zuverlässige Kritik des Vertrages unmöglich ist ohne Kenntnis der Voraussetzungen, die zu dem Vertrage geführt haben. Es haben daher im Anschluß an die genannten beiden Gutachten sehr ausführliche Besprechungen sowohl seitens des Unterausschusses als auch des gesamten Wirtschaftsausschusses unter Hinzuziehung der Direktion stattgefunden, die zweifellos über manche der beanstandeten Punkte Aufklärungen gebracht haben.

Die Beurteilung, die der Vertrag seitens der Mitglieder dieser Kommissionen nach Kenntnis der Darlegungen der Direktion gefunden hat, ist keine einheitliche gewesen. Ich kann daher für die nachstehenden Bemängelungen nicht in Anspruch nehmen, daß sie das einstimmige Urteil des Wirtschaftsausschusses wiedergeben. Immerhin glaube ich, daß, soweit nachstehend wirtschaftliche Gesichtspunkte in Frage kommen (über politische Erwägungen soll erst am Schluß gesprochen werden), die Mehrzahl der Mitglieder des Wirtschaftsausschusses sich diesen Bemängelungen anschließen dürfte.

Die hauptsächlichsten, einer Kritik noch offenstehenden Punkte fasse ich nachstehend zusammen:

1. Den sehr erheblichen Rechten der Firma Kahn stehen verhältnismäßig leichte Pflichten gegenüber.

Meines Erachtens beschränken sich die Pflichten der Firma Kahn

- a) auf Stellung einer Anzahlung in Höhe von 50 Mill. Mark, die aber unter Umständen — bei Nichtlieferung der vorgesehenen Menge — mit Zinsen rückzahlbar ist,
- b) auf ein nicht nennenswertes Risiko Kahns in bezug auf den Marktpreis des Schrottes,
- c) auf die Verpflichtung, brauchbare Maschinen zum doppelten Gußbruchpreis zu übernehmen.

In bezug auf diese Pflichten haben die nachträglichen Verhandlungen mein Urteil nicht zu ändern vermocht. Ich halte die Rechte und Pflichten des Vertrages nach wie vor für ungleich verteilt.

2. Der Vertrag gibt Herrn Kahn nicht übersehbare Gewinnmöglichkeiten.

Man hat hier zu unterscheiden zwischen brauchbaren Maschinen und solchen, die als Schrott verwertet werden. Die Tatsache, daß der Schrottpreis seit Abschluß des Vertrages gestiegen ist und die Gewinnaussichten für Kahn sich dadurch stark gehoben haben, wird man bei der Beurteilung des Vertrages nicht heranziehen dürfen, denn auch die entgegengesetzte Entwicklung wäre möglich gewesen. Auch daraus, daß die Deutschen Werke den auch ohne Organisation leicht verwertbaren Schrott überhaupt zum Gegenstand eines solchen Verwertungsvertrages gemacht haben, wird man Schlüsse nicht herleiten können, da es der Gesellschaft darauf ankam, die Maschinen abzustößen und die enge Verbindung von Maschinen zu Schrott im vorliegenden

Falle nicht zu vermeiden war. Immerhin mußte man auch die Verdienstmöglichkeiten der Schrottverwertung von vornherein als nicht gering ansehen.

Für den Gewinn aus brauchbaren Maschinen hängt alles von der Art und der Menge der zur Verfügung zu stellenden Maschinen ab. Daß es sich in jedem Falle um gewaltige Mengen handelt, geht aus der Gewichtsschätzung von 47 620 t hervor. Davon wird freilich ein sehr großer Teil nur als Schrott Verwertung finden können, und zwar nach Angabe der Direktion der überwiegende Teil. Immerhin hat es den Anschein, daß eine Menge von nicht unter 12 000—15 000 t als Maschinen Verwertung finden können. Da nun der Erlös, soweit er den doppelten Gußbruchpreis überschreitet, zwischen den Deutschen Werken und Kahn geteilt wird, so hängt der für Kahn zu erzielende Gewinn gänzlich von dem Zustand und der Art der einzelnen Maschinen ab, worüber nur wochenlange Untersuchungen von Sachverständigen einigermaßen brauchbare Schätzungen erbringen könnten. Ich selbst habe auf Grund ganz allgemeiner Ueberlegungen meinem Referat einen Durchschnittserlös von 7,50 Mark das Kilo zugrunde gelegt und dabei errechnet, daß bei einer Menge von nur 10 000 t Herr Kahn von einem Erlöse von 75 Mill. Mark reichlich 30 Mill. Mark erhalten würde. Dieser Schätzungspreis wird von der Direktion als bei weitem zu hoch angesehen; sie rechnet mit einem Durchschnittserlös von wenig über 3 M. das Kilo und damit mit einem nur angemessenen Gewinn für Kahn. Der obengenannte Sachverständige, Herr Direktor Brandes, scheint nach Teilbesichtigung der Maschinen in Spandau zu einer anderen Auffassung gekommen zu sein. Ich habe den Eindruck, daß er meine Schätzung von 7,50 M. als nicht zu hoch gegriffen ansieht, jedoch betone ich noch einmal, daß eine zuverlässige Schätzung völlig unmöglich ist. Andererseits ist in Betracht zu ziehen, daß bei der vorstehenden Gewinnsschätzung der Gewinn auf Schrott noch nicht Mitberücksichtigung gefunden hat.

An sich möchte ich die Preisfrage nicht als das Entscheidende ansehen, denn ich könnte mir einen Vertrag vorstellen, der die Interessen der Deutschen Werke weitgehend wahr, trotzdem aber der Gegenpartei große Gewinnmöglichkeiten läßt. Man wird auch in Betracht ziehen müssen, daß die Deutschen Werke immerhin an dem Ueberpreis über den niedrigen Grundpreis hinaus mit 50% beteiligt sind.

Gerade aber bei der völligen Unübersehbarkeit des Verwertungspreises wäre es meiner Ueberzeugung nach richtiger gewesen, den Gewinn in irgendeiner Weise progressiv nach unten zu staffeln, je nach der Menge der zur Verfügung gestellten brauchbaren Maschinen.

Ohne daß ich mich irgendwie mit den in der Oeffentlichkeit verbreiteten, für Kahn in Betracht kommenden Gewinnsschätzungen identifiziere, muß ich daran festhalten, daß seine Gewinnaussichten nicht übersehbare sind und daß man besser daran getan

hätte, im Vertrage dieser Ueberlegung Rechnung zu tragen.

3. Der Vertrag enthält eine Anzahl ungünstiger und nicht recht klarer Bestimmungen. In dieser Beziehung ist zu sagen, daß die ursprünglichen Bedenken durch eine nachträgliche „authentische Interpretation“ des Vertrages, die von beiden Parteien unterzeichnet worden ist, im wesentlichen beseitigt wurden. Ich selbst habe den Standpunkt vertreten, daß in der authentischen Interpretation eine wesentliche Verbesserung der in Frage kommenden Punkte zu erblicken ist. Die Direktion und Herr Kahn dagegen halten daran fest, daß es sich nicht um Verbesserungen, sondern um eine Verdeutlichung bereits im Vertrage enthaltener Bestimmungen handelt. Zur Stützung dieses Standpunktes hat die Direktion neuerdings ein Rechtsgutachten des Justizrats Pinner beigebracht, der die Auslegung der Direktion bestätigt.

Unter diesen Umständen muß ich meine diesbezüglichen Bedenken zurückstellen, obwohl ich einen Vertragstext vorgezogen hätte, der einer solchen Interpretation in ungemein wesentlichen Punkten des Vertrages nicht mehr bedurfte.

4. Es ist Herrn Kahn für die Dauer des Vertrages, d. h. bis September 1923, das Vorkaufsrecht eingeräumt, „auf die kompletten Maschinerien der ehemaligen Pulverfabriken Dachau und Spandau, auf Kraftmaschinen, Antriebsmaschinen jeder Art (Elektromotoren), Gasanstalten, Hüttenwerke, Wasserwerke und Maschinen, die der Erzeugung und Weiterleitung von Elektrizität dienen“. Es muß als ungewöhnlich bezeichnet werden, daß in einem derartigen Vertrage Herrn Kahn noch eine solche anscheinend weitgehende Option gewährt wird. Dieses Bedenken wird noch verschärft durch mögliche damit verknüpfte indirekte Nachteile für die Deutschen Werke. Es liegt die Befürchtung nahe, daß andere Reflektanten sich von ernsthaften Angeboten auf diese Objekte zurückhalten lassen, wenn sie erfahren, daß ein anderer das Vorkaufsrecht besitzt, so daß sie selbst bei Bieten angemessener Preise, unter Umständen dem anderen ausgeliefert sind.

Inwieweit die Option geldlich von großem Vorteil für Herr Kahn begleitet ist, hängt ganz von dem Umfang der Objekte ab, die darunter fallen werden. Nach Mitteilung der Direktion soll es sich um keine nennenswerten Objekte handeln, auch sei Kahn damit einverstanden, die Option auf einen Teil der oben genannten Objekte zu beschränken, unter denen ihn insbesondere die Elektromotore interessierten. Er erklärte sich sogar in einer Verhandlung mit mir bereit, auf die ganze Option zu verzichten gegen eine einmalige Abfindung von 1 Mill. Mark.

Trotz all dieser Einschränkungen halte ich daran fest, daß die Option eine ungewöhnliche und für die Deutschen Werke ungünstige Bedingung des Vertrages ist.

5. Ich halte es für gewagt, einer einzelnen Privatperson (Herrn Kahn) ein derartig weitgehendes

Vertrauen entgegenzubringen, wie die Abwicklung des Vertrages dies voraussetzt. Ich betone ausdrücklich, daß Herr Kahn in den Verhandlungen mit mir auf mich einen durchaus günstigen Eindruck gemacht hat, immerhin sind die Möglichkeiten einer Benachteiligung der Deutschen Werke bei der Berechnung der Ueberpreise schwer übersehbare. Ich will den Gedanken, daß Herr Kahn oder die Gesellschaften, die er mit der Durchführung des Vertrages betraut hat, bewußt falsche Angaben machen, einmal völlig ausschalten. Das Verfügungsrecht über solche Mengen von Schrott und Maschinen zu außerordentlich niedrigen Grundpreisen gibt dem Verwertenden eine so große wirtschaftliche Machtstellung, daß er hieraus Gegenleistungen der von ihm belieferten Stellen in Anspruch nehmen oder entgegennehmen kann, bei denen ein Zusammenhang mit den Lieferungen kaum besteht oder aber jedenfalls nicht nachzuweisen ist.

Herr Kahn hat sich im Laufe der Verhandlungen damit einverstanden erklärt, daß ein Kommissar der Deutschen Werke an der Abwicklung des Vertrages als Geschäftsführer mitarbeite. Ich erkenne an, daß hierin gegenüber dem im Vertrage Vereinbarten ein Entgegenkommen liegt, und ich habe empfohlen, auf dieses Anerbieten des Herrn Kahn einzugehen. Immerhin muß ich daran festhalten, daß die Direktion diesbezüglich eine große Verantwortung auf sich nahm, als sie den Vertrag mit Kahn abschloß.

In engem Zusammenhang hiermit steht die Frage, ob Kahn die große ihm wirtschaftlich durch den Vertrag zufließende Machtstellung in einer Industrie und Handel möglichst schonenden Weise ausüben würde. Die Direktion konnte voraussehen, daß sich die Werkzeugmaschinen-Industrie durch die Möglichkeit bedroht fühlen mußte, plötzlich große Mengen noch brauchbarer Maschinen auf den Markt geworfen zu sehen. Diese meines Erachtens berechtigzte Besorgnis ist streng zu trennen von der wahrscheinlich daneben einhergehenden Heze von Stellen, die den Vertrag gern selbst abgeschlossen hätten. So berechtigt der Hinweis der Direktion auf den Grund solcher Hezereien sein mag, so ist doch nicht zu verkennen, daß der Vertrag auch redlichen Elementen Grund zur Sorge geben konnte.

6. Die Direktion hat den Vertrag ohne Befragung des Aufsichtsrates abgeschlossen. Es ist richtig, daß die Gesellschaft nach den Satzungen nicht verpflichtet ist, den Aufsichtsrat bei einem Verkaufsgeschäft zu befragen, unabhängig von der Größe des Geschäftes. Immerhin handelt es sich hier um einen Vertrag, der über den Rahmen eines bloßen Verkaufsvertrages hinausgeht insofern, als er die Richtung der Entwicklung der Gesellschaft in gewissem Maße beeinflussen konnte. An den Grundsätzen, die in Privatgesellschaften üblich sind, gemessen, hätte meines Erachtens unbedingt eine Befragung des Aufsichtsrates stattfinden müssen. Hätte sie stattgefunden, so würde ich mich als Mitglied des Aufsichtsrates gegen die Annahme ausgesprochen haben.

Die Direktion hat nun sowohl für den Abschluß des Vertrages selbst als auch für die Nichtbefragung des Aufsichtsrates eine Anzahl politischer Ueberlegungen ins Feld geführt, wobei unter anderem auf die enge Verbindung zwischen Reichsschatzministerium und Reichstreuhandgesellschaft hingewiesen wurde. Es war der Direktion, wie sie ausführt, bekannt, daß damals zwischen Entente und Reichstreuhandgesellschaft Verhandlungen schwebten, wodurch die letztere Agentin der Entente für die Verwertung der an die Entente auszuliefernden Bestände werden sollte, Verhandlungen, die, soviel ich weiß, auch später zum Abschluß gekommen sind. Die hierdurch für das Reichsschatzministerium bedingte mögliche Interessenkollision sollte, wenn ich die Direktion recht verstanden habe, durch das fait accompli des Vertragsabschlusses ausgeschaltet werden. Es kann nicht meine Aufgabe sein, zu diesen politischen Bedenken Stellung zu nehmen, immerhin muß ich dies erwähnen, weil ich in meinen Verhandlungen den Eindruck gewann, daß tatsächlich solche außerhalb des rein Wirtschaftlichen liegenden Ueberlegungen bei dem Abschluß des Vertrages eine Rolle gespielt haben werden, und weil die Direktion im Laufe der Verhandlungen gewisse Einwände gegen Heß mit dem Hinweis, daß sie sich auf Grund politischer bzw. nicht rein wirtschaftlicher Ueberlegungen veranlaßt gesehen habe, diese dem Außenstehenden auffallenden Nachteile bewußt mit in Kauf zu nehmen. Diese außerhalb des Wirtschaftlichen liegenden Ueberlegungen zu würdigen, bin ich nicht in der Lage, vielmehr muß dies anderen berufeneren Stellen überlassen bleiben.

Schließlich will ich noch hervorheben, daß ich für die persönlichen Verdächtigungen, wie sie in Folge von Zeitungsberichten gegen die Direktoren an manchen Stellen laut geworden sind, während der ganzen Zeit meiner Untersuchungen nicht den geringsten Anhalt gefunden habe. Ich halte es daher für meine Pflicht, bei aller Aufrechterhaltung meiner Kritik die Direktoren gegen solche Verdächtigungen in Schutz zu nehmen.

Frage der Aufhebung des Vertrages.

Als die den Vertrag betreffenden Angriffe in der Öffentlichkeit einsetzten, wurde die Frage erörtert, ob und unter welchen Bedingungen der Vertrag aufgelöst werden könnte.

Ein einfacher Rücktritt des Herrn Kahn von dem Vertrage kam natürlich nicht in Betracht, immerhin zeigte sich Herr Kahn bereit, die Grundlage des Vertrages wesentlich umzuändern.

Insbefondere erklärte er sein grundsätzliches Einverständnis damit, nur 3000 t brauchbare Maschinen zu übernehmen, die er sich unter den von den Deutschen Werken nicht mehr benötigten Maschinen würde aussuchen dürfen. Der Wirtschaftsausschuß des Aufsichtsrates hat geglaubt, einem solchen Änderungs-vorschlag nicht näherzutreten zu sollen und zwar aus folgenden Ueberlegungen:

- a) Die neue Vertragsgrundlage hätte dazu geführt, daß die weitaus besten Maschinen von Herrn Kahn übernommen worden wären, während der schlechtere Teil der Gesellschaft überlassen geblieben wäre.
- b) Die Preisgrundlage, auf der die Uebernahme erfolgen sollte, war eine so vage und vorausichtlich für die Deutschen Werke so ungünstige, daß der Erlös sicherlich nicht dem Werte der Maschinen entsprochen haben würde.
- c) Die Vertragslösung würde dem Hauptgesichtspunkt, den die Gesellschaft für Abschluß des Vertrages geltend gemacht hatte, nicht gerecht werden, nämlich dem, die Werkstätten so schnell wie möglich von den überzähligen Maschinen freizumachen, um die Räumlichkeiten für produktive Zwecke zu gewinnen.
- d) Der Wirtschaftsausschuß hat die Verwirrung gefürchtet, die durch eine völlige Umgestaltung eines bereits in Abwicklung begriffenen Vertrages hervorgerufen werden könnte, ohne daß gleichzeitig durch die Umgestaltung die Gewähr dafür gegeben war, daß die Abrechnung sich für die Deutschen Werke entsprechend günstiger stellen würde.

Aus ähnlichen Ueberlegungen hat der Wirtschaftsausschuß auch die Umgestaltung des Vertrages in einen reinen Kommissionsvertrag abgelehnt, wozu sich Herr Kahn ebenfalls grundsätzlich bereit erklärt hatte. Bei dem letzteren Vorschlage kam noch hinzu, daß die von Herrn Kahn geforderten Umsatzprovisionen außerordentlich hohe gewesen wären, wodurch wiederum eine wesentliche geldliche Besserung für die Deutschen Werke in Frage gestellt worden wäre.

## Revue der Presse.

Die verschiedenen Schweizer Industrien, die im Kriege großen Aufschwung genommen haben, sehen sich jetzt durch das Eindringen von Waren aus Ländern mit unterwertiger Valuta stark bedrängt und fordern von der Regierung scharfe Schutzmaßnahmen. Die „Frankfurter Zeitung“ (25. Januar) berichtet in ihrem Artikel:

Die Schweiz und der Protektionismus, daß der Schweizer Bundesrat, der noch Ende des vorigen Jahres an den freihändlerischen Prinzipien festhielt, jetzt die Schweizer Bundesversammlung um die Ermächtigung gebeten hat, die Einfuhr bestimmter Waren zu beschränken, oder sie gegen angemessene Gebühren von einer Bewilligung abhängig zu machen.

Zur gleichen Zeit geht den eidgenössischen Räten eine Vorlage über Zollzuschläge zum Ausgleich der Geldentwertung zu. Alle Kreise der Schweiz, mit Ausnahme die der Konsumenten, drängen die Schweizer Regierung auf die Bahn des Protektionismus, veranlassen sie, auch das Mittel zum Schutze der Produzenten anzuwenden, das vielleicht das untauglichste ist. Die Schweizer Wirtschaftskrise kann selbstverständlich nicht ernst genug genommen werden. Nach den valutakranken Ländern ist ein Export von Schweizer Waren unmöglich, während im Inlande kein Absatz für die aus Kriegzeiten stammenden teuren Waren ist. Dazu kommt der teure Kohleneinkauf der Regierung, der den Schweizer Kohlenpreis den Rekord auf dem Weltmarkt darstellen läßt. Die Zunahme der Einfuhr von bestimmten Artikeln hat allerdings gegen die Vorkriegszeit stark zugenommen, aber die Schweiz hatte auch vor dem Kriege bereits eine passive Handelsbilanz. Von einem Preisabschlag, herbeigeführt durch die Ueberschwemmung der Schweiz mit billigen Auslandswaren, merkt der Schweizer Konsument nichts, die Schweiz ist heute das teuerste Land in Europa. Aus diesem Grunde ist anzunehmen, daß die Einfuhrbeschränkungen das unberechtigte Hochhalten der Kleinverkaufspreise unterstützen werden. Helfen könnte der Schweiz aus ihrer wirtschaftlichen Not im Augenblick nur ein systematischer Preisabbau. — Ueber die Ergebnisse, die

**die Chemnitzer Textilindustrie im Jahre 1920/21** aufweist, berichtet die „Berliner Börsenzeitung“ (26. Januar): Die Beschäftigung der Baumwollspinnereien, die mit 40- bis 60fach verteuerten Rohmaterialien arbeiten mußte, war schwankend. Gegenwärtig hat die Zahl der beschäftigten Arbeiter die Stärke der Friedensbelegschaft erreicht; die Arbeiter sind voll beschäftigt bei 12-14fach erhöhtem Friedenslohn. Die Gewinne der Spinnereien wären groß, aber das Risiko, das ihnen gegenüberstand, sehr erheblich. In der Kammgarnspinnerei hat sich die Produktion Anfangs und Mitte des Jahres beträchtlich gesteigert. Die Preise für Fertigerzeugnisse sind jedoch vielfach verlustbringend gewesen. Veredelungsverkehr im großen Umfange konnte nicht aufgenommen werden. Bei der Flachsspinnerei lagen gute Aufträge vor. Borräte an Fertigwaren bestehen im Augenblick nicht. Die Wirmereien hatten gut zu tun, litten aber unter Kohlenmangel. Der Inlandsabsatz war befriedigend. Ausfuhrerleichterungen besonders nach dem Memelgebiet werden gewünscht. Die Kleider- und Wollstoffweberei hatte Schwierigkeiten in der Rohstoffbeschaffung. Ersatzfabrikate lehnen die Verbraucher ab. Nach stillem Geschäft in der Mitte des Jahres besserte sich die Lage im Herbst soweit, daß seit Oktober die Betriebe voll beschäftigt sind. Exportaufträge lagen vor aus Holland, der Schweiz, Mittel- und Südamerika und dem Balkan. Belgisch-französische Konkurrenz zwang in Amerika zu Preisabschlägen. Die Baumwollweberei, Möbelstoffweberei hatten im Anfang des Jahres

eine Flautezeit zu überwinden, die gegen die Mitte des Jahres beendet war. Die Stoffhandschuhindustrie hatte Rohstoffe, aber mußte infolge der hohen Garnpreise, des Steigens der Löhne und der zurückgehenden Kaufkraft des Publikums mit Schwierigkeiten kämpfen. Die Betriebe konnten nur bis zu 10 und 15 % der Vorkriegsbeschäftigung arbeiten. Die Bemühungen des Auslandes, die daraufhin zielen, in Deutschland färben und appretieren zu lassen, dürfen keinen Erfolg haben, da sonst der Auslandsabsatz in Stoffhandschuhen unterbunden ist. Die Trikotagenindustrie hatte unter dem Rückgang der Kaufkraft des Publikums zu leiden. In dieser Industrie gefährden die steigenden Löhne die Absatzmöglichkeit. — In der „Bosjischen Zeitung“ (26. Januar) stellt A. Doornik

### Betrachtungen zu der Frage des internationalen Kredits

an, und vergleicht den sogenannten Sermeulenschen Kreditplan mit dem Deutsch-Niederländischen Finanzabkommen. Den Satz, den Sermeulen an die Spitze seines Planes stellt: „Um es den verarmten Völkern, die gegenwärtig außerstande sind, zu vernünftigen Bedingungen, auf dem Weltmarkte Kredite zu erhalten, zu ermöglichen, sich zwecks Bezahlung der für ihre lebenswichtigen Einfuhren erforderlichen Geldmittel das Vertrauen zu schaffen, soll unter den Auspizien des Völkerbundes eine internationale Kommission begründet werden,“ formuliert von anderer Betrachtungsseite aus kommend, Doornik wie folgt: „Um es den reichgewordenen Völkern, die gegenwärtig außerstande sind, zu den Preisen ihrer Zahlungsmittel die Erzeugnisse ihres Landes an diejenigen Volkswirtschaften, welche für ihre lebenswichtigen Einfuhren nicht genügend Zahlungsmittel produzieren, abzusehen, ohne sich mit Risiko zu belasten, soll usw.“. Diese Gegenüberstellung ist lediglich die Feststellung, daß der Abschluß des Kreditabkommens ebenso im Interesse der Volkswirtschaft mit überwertiger Valuta, wie derjenigen, mit unterwertiger Valuta liegt. Die Sermeulensche Konstruktion beschränkt sich darauf, den ausländischen Exporteuren fundierte Obligationen für ihre Kreditgebung an Importeure des verarmten Landes zu verschaffen, und wälzt das Risiko und die Valutaspekulation auf diese Importeure oder den vor ihnen stehenden Bürgen, den Staat, ab. Sie überläßt die Lösung der Frage, wie tatsächlich Kapital für die Volkswirtschaften, deren Produktion gesteigert werden soll, aufzubringen ist, dem Markte des Einzelkreditgeschäftes, der sich auf der Basis dieses Sicherungsgeschäftes entwickeln kann. Wie soll dies nun geschehen? Die Regierung des kredit-suchenden Landes muß einen bestimmten Komplex von Pfandwerten bieten und als Garantiefonds für die Privatgeschäfte, die ausländische Exporteure mit inländischen Importeuren tätigen, unter die Verfügung der Völkerbundskommissionen stellen. Die Völkerbundscommission bestimmt den Goldwert dieses Pfandes und entscheidet darüber, ob die kredit-suchende Regierung die Pfänder verwalten darf, oder ob, wenn z. B. Deutschland kredit-suchender Staat ist, die

Verwaltung durch eine von der Völkerbunds-Kommission eingerichtete Stelle erfolgen soll, das wäre also eine „dette publique alle-mande“. Hierauf wäre einzuwenden, daß bei eventueller Kreditgewährung für Deutschland diese Bestimmung nicht angewandt werden dürfte, da man dem deutschen Unternehmertum gegenüber, nicht dieselben Maßnahmen prestigeverletzender Kontrolle ergreifen darf, wie es etwa der Türkei gegenüber in Betracht gezogen wird. Für den Goldwert der Kredite, den der Völkerbunds-ausschuß auf Grund des von der deutschen Regierung angebotenen Pfandkomplexes zu autorisieren geneigt wäre, würde die deutsche Regierung ermächtigt werden, Obligationen vorzubereiten. Will ein deutscher Industrieller zwecks Sicherstellung eines Einfuhrkredites eine solche Obligation erwerben, so bekommt er sie nicht etwa direkt von der deutschen Regierung, sondern erst nach Prüfung seines Antrages durch eine Völkerbunds-Kommission. Es ist selbstverständlich, daß ein derartiges System, bei dessen Durchführung es der ausländischen Konkurrenz nicht nur möglich wäre, Einblick in die geschäftlichen Transaktionen ihrer deutschen Mitbewerber zu erhalten, sondern auch Geschäfte, die ihr nur angenehm wären, evtl. zu unterbinden, für Deutschland nicht anwendbar ist. Außerdem würde der zeitraubende Weg über die internationale Bureaukratie schon von vornherein jede Disposition, die mit Augenblickskonstellationen des Marktes zu rechnen hat, unmöglich machen. Das höhere Ziel des internationalen Kredites, nämlich die tatsächliche Kapitalübertragung von dem reichen an das augenblicklich betriebsmittelarme Land, wird auf dem von Termeulen vorgeschlagenen Weg nicht erreicht. Diese Kapitalübertragung läßt sich nur erreichen, wenn das Land mit hochwertiger Valuta die vorübergehende Belastung einer kreditweisen langfristigen Kapitalabtretung auf sich nimmt, und wenn nicht nur durch Risikoentlastung die Geneigtheit eines ausländischen Kreditgebers herbeigeführt wird, sondern auch die Bereitwilligkeit des Kreditnehmers zur Annahme des Kredites, durch das Abkommen gewährleistet ist. Diese beiden Gesichtspunkte sind in dem Deutsch-Niederländischen Finanzabkommen berücksichtigt worden. Der Kredit Hollands an die deutsche Volkswirtschaft ist ein Staatskredit, der von den Volksvertretungen beider Länder bewilligt bzw. angenommen worden ist. Voraussetzung bei dem Abkommen ist die Bereitwilligkeit, ein Kreditkapital tatsächlich bereitzustellen und das Vertrauen in die Leistungsfähigkeit der kreditnehmenden Produktionswirtschaft. Die Sorge um das Zustandekommen internationaler Einzelkreditgeschäfte wurde beiseite gelassen und dafür eine planmäßige Kapitalübertragung an die produktiven Kräfte der verarmten Volkswirtschaft geschaffen: 140 Mill. Gulden wurden zu 6% Zinsen auf zehn Jahre der deutschen Volkswirtschaft zur Verfügung gestellt, die sie nur zum Einkauf von Rohstoffen verwenden darf. Gleichgültig ist aber, wer und durch wen irgendwelche Rohstoffe gekauft

und wohin die Fertigwaren verkauft werden. Die Sicherung der aus diesem Kredit in Anspruch genommenen Summen sowie die Zuführung des Kredites an die deutsche Industrie ist einem, die Produktionswirtschaft repräsentierenden deutschen Selbstverwaltungskörper übertragen. Diese Treuhandverwaltung ist autorisierter Vertrauensträger der beiden Regierungen für 1. die Verwaltung des Kredites in Deutschland nach den im Vertrag festgelegten Grundsätzen; 2. die Bestimmung der Pfänder und Sicherheiten, welche von den kredit-suchenden Industriellen zu fordern sind; und sie ist außerdem der Treuhandgewahrsam dieser Pfänder für die niederländische Regierung. Die erfahrenen Führer der Hochfinanz, des Handels und der Industrie, die in diesem Selbstverwaltungskörper vereinigt sind, gewähren die sachverständige Ausföhrung der Kreditübertragungen. Durch die Gründung dieses Selbstverwaltungskörpers in Deutschland ist ein Organismus geschaffen, der durch den Staatsvertrag mit Holland gesetzlich fundiert ist. Die Uebergabe der Verwaltung des Kredites an einen rein deutschen Selbstverwaltungskörper zeigt die Achtung Hollands vor dem moralischen und wirtschaftlichen Ansehen des deutschen Unternehmertums. Und wenn Holland sich eine Kontrolle darüber vorbehält, daß aus dem Kredit nur Rohstoffe zur Fabrikatenherstellung gekauft werden, so zeigt es, daß es nicht nur Bankier sein will, sondern daß es diesen Kredit als Kapitalübertragung im wahren Sinne des Wortes gesichert sehen will. — Wie weit die Entnationalisierung der Banken und Industrie-gesellschaften Deutsch-Oesterreichs vorgeschritten ist, meldet der Wiener Korrespondent des „Berliner Tageblatts“ (27. Januar). Man kann bei der

Ueberfremdung österreicher Aktien-gesellschaften drei verschiedene Arten unterscheiden. Die weitestgehende ist die Ueberfremdung der Gesellschaft in einen anderen Staat unter Zurücklassung österreicher Filialen. Die Aktien laufen dann in der fremden Valuta, in der auch die Dividende ausbezahlt wird. So wurde aus der Länderbank durch Erhebung ihrer Pariser Filiale zur Hauptanstalt eine französische Bank, deren Aktienkapital von 160 Millionen Kronen in 40 Millionen Franken konvertiert wurde. Sie heißt in Zukunft: „Banque de Pays de l'Europe Centrale“. Mit dieser vollständigen Ueberfremdung ist aber kein Verzicht auf die bisherigen österreicherischen Geschäfte verbunden. Eine ähnliche Umwandlungs-idee hat die Anglo-Oesterreicherische Bank, bei der englische Interessen vorherrschend sind. Verschiedene Industrie-gesellschaften, z. B. die Fanto-Petroleum-gesellschaft, die Böslauer Kammgarnspinnerei und die Bugholz-Möbel-fabrik Mundus sind verschweizert worden. Die zweite Art der Ueberfremdung stellt der Uebergang der Aktienmajorität in fremde Hände dar, wie dies bei der Alpinen Montange-sellschaft der Fall ist. Ein italienisches Konsortium besitzt die Macht über dieses größte österreicherische Eisen-

werk, dessen geplante Sozialisierung es zu behindern wußte. Als dritte und häufigste Ueberfremdungstyp findet sich der Anschluß an fremdes Kapital. Fast alle österreichischen, tschechoslowakischen und ungarischen Gesellschaften waren gezwungen, zur Vergrößerung ihres Aktienkapitals ausländische Hilfe in Anspruch zu nehmen. So haben sich Amerikaner, Holländer, Schweizer, Engländer, Italiener, Franzosen und Rumänen maßgebenden Einfluß auf die verschiedensten Betriebe gesichert. Es wurde bei der Oesterreichischen Kreditanstalt amerikanisches, beim Wiener Bankverein belgisches, bei der Depositenbank italienisches, bei der Ungarischen Kreditbank französisches Kapital investiert. In der Industrie haben bei der österreichischen Petroleum-Gesellschaft, bei der österreichischen Berg- und Hüttenwerksgesellschaft, bei den Skodawerken und bei der Berndorfer Metallwarenfabrik Artur Krupp die Franzosen die Vorherrschaft. Aber trotz der starken Kapitalzuflüsse aus dem Auslande haben sich die Preise der fremden Valuten in Oesterreich nicht ermäßigt, so daß die Ueberfremdung noch nicht einmal diesen Vorteil hatte.

## Umschau.

### fn. Die verwahrloste Statistik.

Das Statistische Reichsamt, respektive das ihm vorgeordnete Reichswirtschaftsministerium, ist gegenüber allen Forderungen, die nach Veröffentlichung der deutschen Aussenhandelsstatistik seit mehr als Jahresfrist sowohl im „Plutus“ als auch in einer Anzahl grosser Tageszeitungen erhoben worden sind, harthörig gewesen. Anlässlich der Brüsseler Finanzkonferenz im Oktober wurde zum ersten Male in unzulänglicher und ungeschickter Weise auf Verlangen des Auslandes der Schleier der deutschen Aussenhandelsstatistik etwas gelüftet. Die neuen Brüsseler Fragen anlässlich der vorbereitenden Verhandlungen über die Wiedergutmachungsfragen haben die deutsche Regierung gezwungen, sich etwas ausführlicher über den Stand der Aussenhandelsstatistik zu verbreiten. In Beantwortung der Frage 7 der Brüsseler Beratungen hat die deutsche Regierung eine Uebersicht über Mengen und Werte des deutschen Spezialhandels in Ein- und Ausfuhr für das Jahr 1919 und für die ersten sieben Monate des Jahres 1920 überreicht. Sie hat diese Tabellen und die sich daraus ergebenden Gesamtziffern mit einer ziemlich eingehenden Darlegung ihrer Fehlerquellen begleitet. Dieses Beginnen ist an sich nützlich. Denn diese Darlegung der Fehlerquellen ist zwar gar nicht geeignet, die Leistungen der deutschen Statistik als imponierend erscheinen zu lassen, sie eröffnet doch aber mit der Möglichkeit der Kritik endlich den Weg zu einer Besserung. Nach dieser amtlichen Darlegung, ist abgesehen von der ungenügenden Grenzkontrolle, der Hauptfehler der ermittelten Ziffern in der Unzulänglichkeit der Wertberechnungen für die Einfuhr zu erblicken. Es wird in dieser Darstellung ausgeführt, wie in früherer Zeit diejenigen Einfuhrwerte, bei denen eine Wertan-

meldung nicht vorgeschrieben ist, ermittelt wurden durch jährliche Wertfestsetzungen des handelsstatistischen Beirats für die einzelnen Warengattungen. Und es wird in durchaus überzeugender Weise geschildert, wie unmöglich die Anwendung dieses Wertermittlungssystems gegenüber den heutigen Verhältnissen schneller und häufiger Preisschwankungen geworden ist. Befremden muss es nur, dass diese Erkenntnis von der Notwendigkeit, das Wertermittlungssystem für die Aussenhandelsstatistik zu ändern, sich erst jetzt bei den für diese Statistik verantwortlichen Stellen durchgerungen hat. Bei der ausserordentlichen Wichtigkeit, die für alle wirtschaftspolitischen Fragen gerade in den letzten Jahren eine möglichst zuverlässige Aussenhandelsstatistik gehabt hat, hätte man eigentlich schon im Jahre 1919 nicht nur die Schwierigkeiten sehen sollen, die einer Verbesserung entgegenstehen, sondern man hätte schon damals die Wege zur Ueberwindung dieser Schwierigkeiten finden können. Es wird vor dem In- und Auslande wirklich wenig imponieren, wenn jetzt endlich Anfang 1921 das Reichswirtschaftsministerium eine Kommission von Sachverständigen zusammengerufen hat, um das System zu beraten, nach dem die Einfuhrwerte zweckmässig nachgeprüft werden könnten. Wenn man schon im Statistischen Amt selbst diesem Problem hilflos gegenüberstand, und nichts weiter konstatieren konnte, als dass die Vorkriegsmethode der jährlichen Wertfestsetzungen untauglich geworden ist, so hätte man die Sachverständigen ausserhalb des Amtes wirklich früher zu Rate ziehen können. Dass es Wege gibt, Preise zu beschaffen und zu erfassen, die vielleicht nicht vollkommen aber doch ganz unvergleichlich schneller und besser sind als die untaugliche Vorkriegsmethode des Statistischen Amtes, das dürfte man auch im Reichswirtschaftsministerium aus den Indexziffernarbeiten von Ernst Kahn in der Frankfurter Zeitung wohl ersehen haben. Aber leider hat man es wohl in den Reichsäthern lange Zeit für eine Klugheit gehalten, wenn man mangels ausreichender Unterlagen die deutsche Aussenhandelsstatistik ganz geheim gehalten hat. Hoffentlich haben die bisher gemachten Erfahrungen mit dieser Taktik nun endlich der Regierung gezeigt, dass es für die Statistik nur eine Pflicht gibt: nämlich möglichst richtige Ziffern möglichst schnell zu veröffentlichen, und dass keinerlei Nutzen daraus entspringen kann, wenn man glaubt, aus politischen Rücksichten die Verwahrlosung der deutschen Statistik fördern zu sollen. Denn der einzige Erfolg ist, dass man im Innern nicht Bescheid weiss, und dass man im Ausland unseren Ziffern keinen Glauben schenkt, ohne deshalb in den Forderungen an uns irgend wie milder gestimmt zu werden.

In einer Berliner Tageszeitung stand kürzlich ein Inserat, in dem ein Hamburger Händler Aluminium-Kochtöpfe satzweise und einzeln zu Engrospreisen direkt zur Abgabe an Verbraucher anbot

### S-d. Dumping trotz Preisvorschriften.

Der genannte Preis von M 190.— für 6 Töpfe mit Deckel von 26 bis 16 cm Durchmesser ist auch in Anbetracht des für diese Waren eingetretenen Preissturzes als ein ungewöhnlich niedriger anzusprechen. Auf der Annonce wird aber außerdem noch bemerkt, dass in das Ausland mit einem Aufschlag von 10% ohne Berechnung von Porto und Verpackung geliefert wird. Dieses Angebot für den Export ist nun als eine Verschleuderung, die als Dumping als schlimmster Sorte wirkt, zu bezeichnen, die im Interesse der ausführenden Industrie und des legitimen Handels nicht scharf genug gebrandmarkt werden kann. Für die Ausfuhr von Aluminiumwaren besteht jetzt allerdings die Vorschrift, dass die Waren nicht unter den von der Aussenhandelsstelle vorgeschriebenen Preisen nach dem Auslande verkauft werden dürfen. Aber da einige Kaufleute noch in dem Besitz bisher unerledigter früherer Ausfuhrbewilligungen ohne Preisvorschriften sind, ist die Möglichkeit eines derartigen Schleuderverkaufs in das Ausland nicht ausgeschlossen. Es wäre daher zu wünschen, dass bei Einführung von Ausfuhrbewilligungen mit Preisvorschriften — für bestimmte Artikel im Augenblick der Einführung der Preisvorschrift — sämtliche vorher erteilten Bewilligungen, für die der Exporteur keinen Auftrag nachweisen kann, entweder zu annullieren oder mit der Preisklausel zu versehen wären. Denn Schleuderverkäufe, wie sie in der oben erwähnten Anzeige versucht werden, müssen ein für alle Mal unmöglich sein.

## Börse und Geldmarkt.

Der Markkurs ist in den letzten 14 Tagen fast ununterbrochen weiter gestiegen. Die New-Yorker Notierung erreichte am 29. Januar einen Stand von 1,75. Das bedeutet für den Monat Januar im ganzen eine Steigerung um ungefähr 40 Punkte. Bereits in unserer letzten Übersicht wurde darauf hingewiesen, dass in New-York keineswegs der Kurs der Mark eine isolierte Aufwärtsbewegung erfahren hat, sondern dass alle europäischen Devisen heraufgesetzt worden sind. Wenn prozentual dabei der Markkurs eine etwas stärkere Besserung erfahren hat als die höherwertigen französischen, englischen und neutralen Devisen, so liegt das hauptsächlich daran, dass bei dem niedrigen Stande des Markkurses an sich die Spekulation breiter Kreise jede Aufwärts- wie Abwärtsbewegung dieses Kurses mit besonderem Nachdruck zu unterstützen geneigt ist. Wie sehr diese Valutabewegung auf die amerikanischen Wünsche, den Warenabsatz zu erleichtern, zurückzuführen ist, wie sehr diese ganze Bewegung in der Hand der amerikanischen Finanz- und Spekulationskreise liegt, und wie wenig die Besserung des Markkurses ein Symptom für die Gesundung der deutschen Wirtschaft und die Besserung des deutschen Kredits an sich ist, dafür bietet ein besonders klaren Beweis die Tatsache, dass der Verlauf der Pariser Entente-Verhandlungen, eine ungünstige Wirkung auf den Markkurs bisher nicht

auszuüben vermochte. Es wird aber niemand behaupten können, dass diese Verhandlungen, bei denen der Seydoux'sche Verständigungsplan über deutsche Warenlieferungen vorläufig unter den Tisch gefallen ist, um den Vorschlag der Festsetzung einer märchenhaften Gesamtsumme wieder in den Vordergrund zu rücken, geeignet sind, einen Optimismus in bezug auf die Zukunft der deutschen Wirtschaft zu rechtfertigen. Man muss sich einmal darüber klar werden, dass eine Ziffer von 230 Milliarden Goldmark in 42 Jahresraten zu bezahlen, in Papiermark umgerechnet eine hohe Billionensumme ausmacht. Und wenn wir auch an das Rechnen in Milliarden uns im Laufe der letzten Jahre gewöhnt haben und gegen diese Ziffern etwas abgestumpft sind, so dürfte doch der Übergang zur Billionenrechnung auch diejenigen einigermaßen nachdenklich stimmen, die früher die schnelle Festsetzung einer Gesamtsumme der deutschen Verpflichtungen als Ziel anstrebten ohne sich darüber klar zu sein, wie denn eine solche Gesamtsumme bei der praktischen Machtgruppierung aussehen würde.

Die Effektenbörse steht selbstverständlich in einer Zeit der steigenden deutschen Valuta genau so

## Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:<sup>1)</sup>

<b>Sonnabend,</b> 5. Februar	Bankausweis New York. — G.-V.: E. Wunderlich & Co., H. Stodiek & Co., Joh. Girmes Akt.-Ges. — Schluss der Umtauschfrist Württembergische Vereinsbank, Bezugsrechts Waggon- und Maschinenbau-A.-G. Görlitz, Bezugsrechts Gebhard & Co., Bezugsrechts Gladbacher Textilwerk Schneiders & Irmen.
<b>Montag,</b> 7. Februar	G.-V. Bemberg A.-G., Norddeutsche Cellulosefabrik i. Liq., Mechanische Weberei Zittau. — Schluss des Bezugsrechts Wegelin & Hübner, Bezugsrechts Maschinenfabrik Breuer, Bezugsrechts Ver. Elbeschiffahrts Ges.
<b>Dienstag,</b> 8. Februar	G.-V.: Union Fabrik Chem. Produkte Stettin, Braunkohlenwerke Leonhard, Porzellanfabrik L. Hutschenreuther, Wintersche Papierfabriken. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Deutsch-Ostafrika-Linie, Bezugsrechts Julius Sichel & Co., Bezugsrechts Ludwig Hupfeld, Bezugsrechts Eisengiesserei u. Schlossfabrik Velbert, Umtauschfrist Maschinenfabrik Buckau, Bezugsrechts Leipziger Baumwollspinnerei.
<b>Mittwoch,</b> 9. Februar	Reichsbankausweis. — G.-V.: Automobilwerk Richard & Hering, R. Wolf A.-G. Magdeburg-Buckau, Eintracht Braunkohlenwerke. — Schluss des Bezugsrechts Chemische Fabrik Milch, Bezugsrechts Maschinenfabrik Balcke, Bezugsrechts Seebeck Schiffswerft.

<sup>1)</sup> Die 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.

<b>Donnerstag,</b> 10. Februar	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — <i>G.-V.</i> : Zellstofffabrik Waldhof. — Schluss des Bezugsrechts Deutsche Petroleum-A.-G., Bezugsrechts Baumwollspinnerei Kolbemoor, Bezugsrechts Malmedie Maschinenfabrik, Bezugsrechts Dresdner Gardinen- u. Spitzen-Manufaktur, Bezugsrechts Kammgarnspinnerei Leipzig.
<b>Freitag,</b> 11. Februar	<i>G.-V.</i> : Deutsche Maschinenfabrik Duisburg, Lech-Elektrizitätswerke. — Schluss des Bezugsrechts Deutsche Ton- und Steinzeugwerke.
<b>Sonnabend,</b> 12. Februar	Bankausweis New-York. — <i>G.-V.</i> : Warencreditanstalt z. Hamburg, Hypothekenbank in Hamburg, Sächsisch-Thüringische Portland-Cemenfabrik Prüssing, Riehm Schrauben- u. Mutterfabrik, Alexanderwerk v. d. Nahmer, Aktienspinnerei Aachen, Bayerische Celluloidwarenfabrik Wacker, Continental-Asphalt-A.-G., Aktienbrauerei Merzig, Wicküler-Küpper-Brauerei, Waggon- und Maschinenfabrik vorm Busch. — Schluss des Bezugsrechts Bachmann & Ladewig.
<b>Montag,</b> 14. Februar	<i>G.-V.</i> : Donnersmarckhütte.
<b>Dienstag,</b> 15. Februar	<i>Reichsbankausweis.</i> — <i>G.-V.</i> : Deutsche Hypothekenbank Meiningen, Akt.-Ges. f. Eisenindustrie u. Brückenbau Harkort, Berliner Victoriamühle, Zuckerfabrik Glauzig, Waggonfabrik Uerdingen, Held & Francke, Sächsische Nähfadefabrik Heydenreich. — Schluss der Einreichungsfrist Aktien Eisenhütte Silesia, Bezugsrechts Brauerei Büchner, Bezugsrechts Aktien Westholsteinische Bank.
<b>Mittwoch,</b> 16. Februar	<i>G.-V.</i> : Deutsche Vereinsbank Frankfurt, Schlesinger, Trier & Co., Mechanische Weberei Sorau — Schluss des Bezugsrechts Aktien Deutsche Gold- u. Silberscheideanstalt, Bezugsrechts Aktien Osnabrücker Bank.
<b>Donnerstag,</b> 17. Februar	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — <i>G.-V.</i> : Union Giesserei Königshausen, Wilhelmshütte, Philipp Holzmann A.-G. — Schluss des Bezugsrechts Fahrzeugfabrik Eisenach.
<b>Freitag,</b> 18. Februar	<i>G.-V.</i> : Deutsche Grundcreditbank Gotha, Neckarsulmer Fahrzeugwerke, Bergschlossbrauerei Brandt.
	Ausserdem zu achten auf: Abschlüsse der Hypothekenbanken. Verlosungen: 10. Februar: 2% Stadt Antwerpen 100 Fr. (1903), 4% Stadt Paris 500 Fr. (1876), Stadt Freiburg 10 Fr. (1878). 15. Februar: 3% Egypt. Credit foncier 250 Fr (1886, 1903, 1911), 3% Oest. Boden-Cr. 100 Gld. (1880), Panama-Canal 400 Fr. (1888), 2 1/2% Stadt Brüssel 100 Fr. (1902), 5% Stadt Sofia 50 Fr. (1896).

zur Berufsspekulation gehören, und so kapitalstark sind, dass sie bei den weichenden Kursen nicht verkaufen müssen, heute ihren Aktienbesitz festhalten, in der ruhigen Zuversicht, dass das Pendel des Markkurses eines Tages wieder nach der anderen Seite ausschlagen und ihre Aktien wieder zu höheren Kursen führen wird. Immerhin war der Rückschlag an der Berliner Börse heftig genug, um nicht nur eine ganze Anzahl von Zwangs-Exekutionen zu veranlassen, sondern darüber hinaus seit sehr langer Zeit zum ersten Male wieder Börseninsolvenzen hervorzurufen. Eine kleine Maklerfirma und ein nicht viel grösserer Bankier machten den Anfang mit der Zahlungseinstellung. Wenn bei dem Bankier die Passivensumme auf 2 Millionen Mark an der Börse geschätzt wurde, so ist das nach modernen Begriffen der Börse sicherlich keine besonders grosse Summe.

Als ein Zeichen der Zeit darf es vor allen Dingen angesehen werden, dass man sich an der Börse bei der Besprechung dieser Insolvenz damit tröstete, dass dieser Bankier, dessen Zahlungsunfähigkeit aus seinen Börsengeschäften stammt, wohl in der Lage sein würde, über kurz oder lang seine Verpflichtungen zu erfüllen, weil er als Besitzer einer angeblich gutgehenden Nachtbar noch über eine Einnahmequelle verfügt, die sicherer erscheint als die Börsenspekulation. Die Tatsache, dass es an der Börse wieder einmal zu Insolvenzen gekommen ist, und die Tatsache, dass immerhin nicht unerhebliche Kreise von Spekulanten Verluste erleiden, ist, selbst wenn sie in der Gesamtbewegung der Börse nur ein Zwischenspiel bleibt, vielleicht von einem gewissen erzieherischen Wert, denn sie zeigt den Elementen, die nach den Erfahrungen des letzten Jahres glaubten, dass an der Börse spekulieren nur das Einstreichen von Gewinnen bedeutet, dass die alte Wahrheit noch nicht ganz aus der Welt verschwunden ist, dass man bei Börsenspekulationen auch verlieren kann. Und wenn jemand nicht neben der Börsenspekulation noch einen so nützlichen produktiven Betrieb wie eine Nachtbar unterhält, so kann der Spekulationsverlust leicht zur Existenzvernichtung führen.

Aus den Vorgängen in der Welt der Aktiengesellschaften verdient die vorläufig gescheiterte Fusion der Hüttenwerke C. Wilhelm Kayser A.-G. mit den Hirsch-Kupfer-Werken Beachtung, weil sie wieder einmal einen Beitrag zu dem Problem der Stellung des Bankiers in der Verwaltung der Aktiengesellschaften liefert. Diese Fusion wurde in der Kayser-Generalversammlung zu Fall gebracht durch eine Oppositionsgruppe, die mehr als ein Viertel des Aktienkapitals vertrat. Die Opposition lehnte ab, ohne sich die Mühe einer Begründung der Ablehnung in der Generalversammlung zu machen. Es ist aber nachträglich nicht unbekannt geblieben, dass zwischen dieser Oppositionsgruppe und einem Mitgliede des Aufsichtsrats gewisse Beziehungen bestanden. Es verlautete, dass der Vertreter der Bankfirma Simon Hirschland in Essen im Aufsichtsrat von Kayser die Opposition beeinflusst habe, weil

unter Druck wie sie in der Periode des Valutarückganges die Hausse ohne Maß erlebt hat. Allerdings hat sich der Rückgang der Aktienkurse nicht in dem gleichen Umfange durchgesetzt, der der Besserung des Markkurses entsprechen würde. Das ist wohl darauf zurückzuführen, dass diejenigen Kreise, die nicht



sein Wunsch, mit in den Hirsch-Kupfer Aufsichtsrat und damit in das Hirsch-Kupfer-Bankkonsortium übernommen zu werden, nicht erfüllt worden ist. Wenn diese Zusammenhänge richtig sind, so zeigen sie, dass hier in einem Konflikt zwischen Geschäftsinteressen und Bankierinteressen offenbar das Eigeninteresse des Bankiers wieder einmal obgesiegt hat. Den Sinn der Aufsichtsratspflichten verletzt es sicherlich, wenn ein Mitglied des Aufsichtsrats eine der Gesellschaft an sich nützliche Fusion indirekt be-

kämpft, weil ihm das Nützliche für die Gesellschaft nur dann einleuchtet, wenn er selbst mit seiner Firma in das Konsortium der fusionierten Unternehmung mitübernommen wird. Rechtlich kann diese Opposition selbstverständlich in unangreifbare Formen gekleidet werden und praktisch darf man wohl annehmen, dass diese sachliche Gegnerschaft gegen die Fusion auf dem Wege eines anderen Geschäftes mit den Instruktoren der Oppositionsgruppe noch zu überwinden wird.  
Justus.

### Warenmarktpreise im Januar 1921.

	3	10.	17	24.	28.	
Mais Chicago . . . . .	76 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	74 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	71 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	69 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	66 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	cts. per bushel
Kupfer, standard London . . . . .	71 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	74 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	72 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	67 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	67 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	£ per ton
Kupfer, electrolyt London . . . . .	81 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	81 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	81	78 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	68 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	£ per ton
Zink London . . . . .	27 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	27 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	25 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	24 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	24 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	£ per ton
Zinn London . . . . .	206 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	210 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	191 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	171 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	167 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	£ per ton
Blei London . . . . .	24 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	24 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	23 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	24 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	23 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	£ per ton
Aluminium London . . . . .	165	165	165	165	165	£ per ton
Quecksilber London . . . . .	14	12 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	12 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	12 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	12 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	£ per Flasche
Weissblech London . . . . .	33 <sup>4</sup> / <sub>4</sub>	33 <sup>4</sup> / <sub>4</sub>	33 <sup>4</sup> / <sub>4</sub>	33 <sup>4</sup> / <sub>4</sub>	33 <sup>4</sup> / <sub>4</sub>	sh/d per ton
Silber London . . . . .	41 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	40 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	39 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	40	37 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	d per Unze
Schmalz Chicago . . . . .	12,82 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	13	13,25	13,15	13,67 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	Doil. per 100 Pfd.
Kaffee Nr. 1 New York . . . . .	6 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	6 <sup>3</sup> / <sub>16</sub>	6 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	6 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>	7 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	cts. per Pfd.
Baumwolle loco New York . . . . .	16,00	18,25	18,05	16,85	14,75	cts. per Pfd.
Baumwolle loco Liverpool . . . . .	9,22	10,61	10,64	9,38	9,18	d per Pfd.
Petroleum stand. white New York . . . . .	24,20	24,20	24,20	24,20	24,20	cts. per Gallone

### Antworten des Herausgebers.

Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung 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.

**Dr. W. F. Nürnberg.** Wollen Sie mir bitte mitteilen, ob bisher über die seit Kriegsschluss stattgefundenen Fusionen von Aktiengesellschaften industrieller Natur und Bergwerksunternehmungen eine zusammenhängende Schrift veröffentlicht worden ist. Ich bitte um Angabe von Preis, Titel usw. eines evtl. erschienenen Werkes.

**Antwort:** Eine zusammenhängende Schrift über die Fusionen, die seit Kriegsende in Deutschland vorgenommen worden sind, ist bisher noch nicht erschienen. Wenn Sie aber über eine be-

stimmte Fusion oder über den Werdegang irgend einer besonderen Gesellschaft etwas Näheres zu erfahren wünschen, so raten wir Ihnen, in der Zeitschrift „Das Archiv“, Sammelschrift für Zeitungsnachrichten über Wertpapiere und Konjunktur, Berlin SW 11, Verlag des Archivs, Königgrätzer Strasse 40/41, einmal nachzuschlagen. „Das Archiv“ registriert laufend alle Ereignisse des Aktienmarktes und an Hand seines immer auf frühere Mitteilungen hinweisenden Registers ist es ein leichtes, sich über die Entwicklung der einzelnen Gesellschaften zu informieren.

## Plutus=Archiv.

### Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

**Sozialistische Monatshefte.** Herausgeber Joseph Bloch, Berlin W 35. Verlag der Sozialistischen Monatshefte, G. m. b. H. Preis des Einzelheftes M. 3.—

Hefte Nr. 24 (26. Jahrgang, 55. Band, 1920 II): Zu Friedrich Engels 100. Geburtstag von Conrad Schmidt. Briefe an Conrad Schmidt von Friedrich Engels. Die Religion des Arbeiters von Hans Ehrenberg. Mütter von Bess-Brenck-Kalischer.

**Archiv für Kriminologie** (Kriminalanthropologie und Kriminalistik) begründet von Dr. Hans Gross. Herausgegeben von Dr. Robert Heindl, Wirkl. Leg.-Rat, Berlin — Dr. Heinrich Schmidt, Reichsgerichtsrat, Leipzig — Dr. Franz Strafella, Graz — Dr. Hermann Horch, Geh. Justizrat, Mainz — Dr. Robert Sommer, Geh. Medizinalrat, Univ.-Prof., Giessen — Dr. Hermann Zafita, Graz. Unter verantwortlicher Redaktion von Dr. Robert Heindl.

Leipzig 1920. Verlag von F. C. W. Vogel. Preis *M* 40.— pro 1 Band (je 4 Hefte bilden 1 Band).

Band 73, Heft 1 (ausgegeben 9. November 1920): Über Schuld und Zurechnungsfähigkeit vom Standpunkt der Psychologie der Wertung von Dr. phil. et med. Erich Stern. Tötung zweier Kinder durch den Vater von Geh. Justizrat Dr. Horch, Mainz. Das politische Verbrechen in den Auslieferungsverträgen von Dr. Werneburg, Berlin. Feldgerichtliche Erinnerungen eines Deutsch-Oesterreichers von Dr. jur. Ernst Lohsing, Wien. Die Geheimzeichen des Kasseler Einbruchs im Lichte der Psychologie von Privatdozent Dr. Hans Henning, Frankfurt a. M.

**Das Reichsgesetz über die durch innere Unruhen verursachten Schäden vom 12. Mai 1920.** Textausgabe mit Einleitung, Anmerkungen, Ausführungsbestimmungen und Sachregister von Dr. Reinhart Geigel, Rechtsanwalt in München München, Berlin, Leipzig 1921. I. Schweitzer Verlag (Arthur Sellier). Preis *M* 10.—.

Inhalt: A: Das Reichsauffuhrschädengesetz, I. Text des Gesetzes, II. Gesetz mit Anmerkungen, Anhang zu A. Verordnung betreffend das Verfahren vom 15. September 1920. B: Die Landestumultschädengesetze, I. Text des Preussischen Gesetzes, II. Text des Bayerischen Gesetzes, III. Auszug aus dem Württembergischen Gesetz, IV. Text des Badischen Gesetzes, V. Text des Hessischen Gesetzes.

**Die kaufmännische Kalkulation nach den Grundsätzen der Preistreiberverordnung** von Dr. rer. pol. Paul Gerstner, Berlin. Berlin 1920. W. Moeser, Buchhandlung. Preis *M* 12,50.

Allgemeine Voraussetzungen, Grundsätze kaufmännischer Kalkulationen, Faktoren kaufmännischer Kalkulationen, Beurteilung kaufmännischer Gewinne.

**Schriften zur Psychologie der Berufseignung und des Wirtschaftslebens.** Herausgegeben von Otto Lipmann und Wilhelm Stern. Leipzig 1920. Verlag von Johann Ambrosius Barth. Preis *M* 2,80.

Studien zur Eignungsprüfung der Straßenbahnführer. Erste Abhandlung. Methode zur Prüfung der Aufmerksamkeit und Reaktionsweise von Dr. Hildegard Sachs. Mit einer Einleitung von W. Stern und einem Beitrag von Walter Leidner.

**Der sozialistische Gedanke** von Paul Lensch. (Ordentliche Veröffentlichungen der „Pädagogischen Literatur — Gesellschaft Neue Bahnen“). Leipzig 1920. Dürrsche Buchhandlung. Preis *M* 6,— gehftet, *M* 8,50 gebunden.

**Kaufmännisches Rechnen** von Otto Manzke, Direktor der öffentlichen Handelsschule und der Kaufmännischen Fortbildungsschule in Charlottenburg, Dozent an der Handelshochschule in Berlin, Band 40 von Gloeckners Handels-Bücherei, herausgegeben von Prof. Adolf Ziegler. Leipzig 1920. G. A. Gloeckner, Verlag für Handelswissenschaft. Preis *M* 3,— zuzüglich 66 $\frac{2}{3}$ % Teuerungszuschlag.

Das Rechnen im Warengeschäft: Allgemeine Rechnungsvorteile, Besondere Rechnungsvorteile. Prozentrechnung, Zinsrechnung, Diskontrechnung, Terminrechnung, Verteilungsrechnung, Warenrechnung (Kalkulation). Abgekürzte Bezeichnungen der Münzen, Masse und Gewichte. Uebersicht der wichtigsten in- und ausländischen Münzen, Masse und Gewichte.

**Die einfache Buchführung** von Eduard Glück. Vierte Auflage bearbeitet von August Glück, Diplom-Handelslehrer und Dozent an der Handelshochschule in Nürnberg. Band 13 von Gloeckners Handels-Bücherei, herausgegeben von Oberlehrer Adolf Ziegler. Leipzig 1920. G. A. Gloeckner, Verlag für Handelswissenschaft. Preis *M* 3,— zuzüglich 66 $\frac{2}{3}$ % Teuerungszuschlag.

A.: Theoretischer Teil: I. Allgemeines. II. Grundsätze der Eintragung. III. Die Bücher der einfachen Buchführung: a) Darstellung des Vermögens, b) Darstellung der Vermögensänderungen. IV. Hilfs- und Nebenbücher: a) Bestandsbücher, b) Spezialbücher, c) Weitere Hilfsbücher. V. Zusammenhang der Bücher. — B.: Praktischer Teil: I. Inventar- und Bilanzerklärung — Geschäftsvorfälle und Inventurangaben. II. Kassabuch. III. Memorial. IV. Einkaufsbuch. V. Verkaufsbuch. VI. Hauptbuch (Kontokorrentbuch). VII. Warenbuch, VIII./IX. Wechsel- und Trattenbuch. X. Effektenbuch. XI. Kalkulationsbuch — Schlussinventar und Bilanz — Abschluß der Bücher — Grenzen und Wesen der einfachen Buchführung. Aufgabe 9. Halbmonats-Geschäftsgang. — C.: Anhang: Die allgemeine Umsatzsteuer und ihre Verbuchung in der einfachen Buchführung.

**Das Bürgerliche Recht** nach dem Deutschen Bürgerlichen Gesetzbuch und seinen Nebengesetzen von Dr. Anton Erdel, Rechtslehrer an der Handelshochschule zu Mannheim. Band 25/27 von Gloeckners Handels-Bücherei, herausgegeben von Oberlehrer Adolf Ziegler. Leipzig 1918. G. A. Gloeckner, Verlag für Handelswissenschaft. Preis *M* 9,— zuzüglich 66 $\frac{2}{3}$ % Teuerungszuschlag.

Erstes Buch des Bürgerlichen Gesetzbuches: Allgemeiner Teil. § 1. Einleitung. § 2. Die Rechtsfähigkeit. § 3. Die Rechtsgeschäfte. § 4. Die Verträge. § 5. Die Stellvertretung. — Zweites Buch: Schuldrecht: Erster Teil: Allgemeines über die Schuldverhältnisse. § 6. Begriff, Arten, Entstehung, Gegenstand der Schuldverhältnisse. § 7. Beendigung der Schuldverhältnisse. § 8. Nichterfüllung der Schuldverhältnisse. § 9. Personenänderung im Schuldverhältnis. § 10. Personenhäufung beim Schuldverhältnis. — Zweiter Teil des Schuldrechts: Die wichtigsten einzelnen Schuldverhältnisse. A. Schuldverhältnisse aus Rechtsgeschäften (Verträgen): 1. Gruppe: Veräußerungsverträge. 2. Gruppe: Ueberlassungsverträge. 3. Gruppe: Betätigungsverträge. 4. Gruppe: Schuld-, Schuldfeststellungs-, Schuld erfüllungs- und Schuldsicherungsverträge. 5. Gruppe: Glücksverträge. — B. Schuldverhältnisse kraft Gesetzes. — Drittes Buch: Sachenrecht: § 30. Einleitung: Sachen und Sachenrechte. 1. Abschnitt: Das Eigentumsrecht. § 31. Allgemeines über das Eigentum. § 32. Eigentumserwerb an beweglichen Sachen § 33. Eigentumserwerb an Grundstücken. § 34. Verlust des Eigentums. — 2. Abschnitt: Dingliche Rechte an fremden Sachen. § 35. Pfandrecht. § 36. Grundkreditbelastung. § 37. Sonstige Belastungen. — Viertes Buch: Familienrecht: § 38. Die Ehe. § 39. Die Elternschaft. § 40. Die Vormundschaft. § 41. Die Pflegschaft. — Fünftes Buch: Erbrecht: § 42. Die Erbfolge im allgemeinen. § 43. Die Arten der Erbfolge.

**Die Deutsche Zoll- und Handelspolitik** von der Gründung des Zollvereins bis zum Frieden von Versailles von Prof. Dr. Wilhelm Gerloff. Band 55/56 von Gloeckners Handels-Bücherei, herausgegeben von Prof. Adolf Ziegler. Leipzig 1920. G. A. Gloeckner, Verlag für Handelswissenschaft. Preis *M* 6.— zuzüglich 66 $\frac{2}{3}$ % Teuerungszuschlag.

Erster Teil: Der Zollverein. I. Aus der Vorzeit des Zollvereins. II. Die Gründung des Deutschen Zollvereins. III. Fassung und innere Entwicklung des Zollvereins. IV. Die Handelspolitik des Zollvereins. V. Das Zollparlament. — Zweiter Teil: Die Handelspolitik des Deutschen Reichs unter Bismarcks Kanzlerschaft. VI. Die Zeit des Freihandels in Deutschen Reiche. VII. Der Uebergang zur Schutz-zollpolitik. VIII. Die Zolltarifreform von 1879. IX. Die autonomen Änderungen des deutschen Zolltarifes von 1879 bis 1890. X. Die deutsche Handelspolitik von 1879 bis 1892. — Dritter Teil: Die neuere deutsche

Handelspolitik von den Capriviverträgen bis zum Völkerbundsvertrag. XI. Die Rückkehr zur gebundenen Tarifpolitik. XII. Von den Capriviverträgen zur Zolltarifreform von 1902. XIII. Die Handelsverträge vom Jahre 1906. XIV. Die Wirkung der neuen Handelsverträge. XV. Hundert Jahre deutscher Zollpolitik. XVI. Krieg und Frieden.

**Der Merker**, österr. Zeitschrift für Musik, Theater und Literatur. Redaktion und Administration: Wien I, Schulerstr. 1. Wien-Leipzig, Anzengruber-Verlag Brüder Suschitzky. Preis *M* 3.— (K. 5.—) pro Einzelheft, *M* 40.— (K. 64.—) pro Jahr. Inhalt des Heftes Nr. 13/14 (15. Juli 1920) — 11. Jahrgang: Heinz Quints Tonschubleiter von Dr. Anton Gatscha.

**Grundlagen dynamischer Bilanzlehre** von Dr. E. Schmalenbach, Professor der Betriebswirtschaftslehre an der Universität Köln. 2. Auflage. Sonderabdruck aus der „Zeitschrift für Handelswissenschaftliche Forschung“, 14. Jahrgang, herausgegeben von Prof. Dr. E. Schmalenbach, Leipzig 1920, G. A. Gloeckner, Verlag für Handelswissenschaft, Preis *M* 14,40.

Das Problem. Der Gewinnbegriff. Die besonderen Bedingungen der periodischen Gewinnrechnung. Die Gewinnrechnung als Berechnung von Aufwendungen und Leistungen, gemessen an Ausgaben und Einnahmen. Begriff und Grenzen des Aufwandes. Die Erfassung des Aufwandes, ohne Berücksichtigung der Wertschwankungen. Die Abschreibungen im besonderen. Der Einfluß der Wertschwankungen auf die Aufwandrechnung. Die Erfassung der Leistung.

**Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reiche.** München und Leipzig 1920. Verlag von Duncker & Humblot. Preis des dritten Heftes, 44. Jahrgang, *M* 22,50.

Aus dem Inhalt des dritten Heftes, 44. Jahrgang, herausgegeben von Hermann Schumacher und Arthur Spiethoff: Der Aufbau der europäischen Kulturgeschichte von Ernst Troeltsch. Das Reichsheimstättengesetz von Ernst Dronke Gleichförmigkeit von Preis und Nutzen. II. Von Oskar Engländer. Gibt es Deporthandlungen? Von Ladislaus von Bortkiewicz. Das „kapitalistische“ und das „kommunistische“ Geld von Franz Sziklay. Die spanisch-portugiesische Auswanderung von Q. Quelle. Zur Vorgeschichte des Pfandbriefs von Eduard Wegener. Die Wohnungswirtschaft nach dem Kriege von Gerhard Albrecht. Untersuchungen über Bodenpreise, Mietpreise und Bodenverschuldung. I. Von Walter Rothkegel.

**Bahnwanderungen der pfälzischen Arbeiter zwischen Wohn- und Arbeitsort** von Dr. R. Kluß. Heft 93 der Beiträge zur Statistik Bayerns, herausgegeben vom Bayer. Statistischen Landesamt. München 1920. I. Lindauersche Universitäts-Buchhandlung (Schöpping). Preis *M* 8.—.

Berufsbevölkerung und Erwerbszweige im Untersuchungsgebiet. Arbeiterverkehr und pfälzische Bahnverwaltung. Arbeiterverkehr im allgemeinen. Arbeiterverkehr nach der Entfernung. Arbeiterverkehr nach Monaten und Jahreszeiten. Arbeiterverkehr in den einzelnen Wirtschafts- und Verwaltungsbezirken. Verteilung des Arbeiterverkehrs auf die einzelnen Stationen. Soziale Verhältnisse der Bahnwanderer.

**Die Entwicklung der japanischen Eisenindustrie während des Krieges.** Von Dr. S. Berliner, Prof. d. Handelstechnik a. d. Kaiserlichen Universität Tokio und Kurt Meissner, Geschäftsführer der Firma L. Leybold Shokwan, Tokio. III. Band der Weltwirtschaftlichen Abhandlungen, herausgegeben von Dr. S. Berliner. Hannover 1920. Hahnsche Buchhandlung. Preis *M* 8,40.

Eisenbedarf und Zufuhr. Kohle. Hochofen und Stahlwerke. Formgebende Werke. Werke, die auf elektrischem Wege Spezialstähle herstellen. Die Zukunft.

**Organisation und Betrieb des Import-Geschäfts in China.** Von Dr. S. Berliner, Prof. der Handelstechnik an der Kaiserlichen Universität zu Tokio. II. Band der Weltwirtschaftlichen Abhandlungen. Hannover 1920. Hahnsche Buchhandlung. Preis *M* 21.—.

**Organisation und Betrieb des Export-Geschäfts in China. I. Allgemeiner Teil und Buchführung** von Dr. S. Berliner, Prof. der Handelstechnik an der Kaiserlichen Universität zu Tokio. Band IV der Weltwirtschaftlichen Abhandlungen, herausgegeben von Dr. S. Berliner. Hannover 1920. Hahnsche Buchhandlung. Preis *M* 16,80.

**Diplomatie und Weltkrieg** von Graf Julius Andrassy. Berlin und Wien 1920. Verlag Ullstein & Co. Preis *M* 12.—.

**Die seltsamen Geschichten des Doktor Ulebulhe.** Ein Jugend- und Volksbuch von Bruno H. Bürgel. Zeichnungen von Edmud Fürst. Berlin 1920. Verlag Ullstein & Co. Preis *M* 20.—.

**Die Zerstörung der Liebe.** Roman von Ewald Gerhard Seeliger. München 1921. Georg Müller Verlag. Preis *M* 20.— broschiert, *M* 27.— gebunden.

**Deutschlands Schicksal und Schuld** von Heinrich Spiero. Leipzig 1920. Hermann Finck. Preis *M* 6.—.

**Gesetz über das Reichsnotopfer vom 31. Dezember 1919.** Mit den Ausführungsvorschriften, den Bewertungsgrundsätzen und dem Ausgleichbesteuerungsgesetz erläutert von Dr. Max Lion, Rechtsanwalt beim Kammergericht. Berlin 1920. Verlag von Franz Vahlen. Preis *M* 36.—.

**Drei Erzählungen** von Gustave Flaubert. Ins Deutsche übertragen von Bertha Badt. Band 18 der „Fünzig Bücher“. Preis *M* 3.—.

**Lotte Hagedorn.** Ein Roman aus Alt-Berlin von Felix Philippi. Berlin. Verlag Ullstein & Co. Preis *M* 4.—.

**Ein Meteor.** Eine Künstlergeschichte von Max Halbe. Berlin 1920. Verlegt bei Ullstein & Co. Preis *M* 3.—.

**Der Hahn von Quakenbrück und andere Novellen** von Ricarda Huch. Band 16 der „Fünzig Bücher“. Berlin 1920. Verlegt bei Ullstein & Co. Preis *M* 3.—.

**Herr Wenzel auf Rehberg und sein Knecht Kaspar Dinkel** von Felix Salten. Band 19 der „Fünzig Bücher“. Berlin 1920. Verlegt bei Ullstein & Co. Preis *M* 3.—.

**Land und Geld für Heimstätten.** Beschlüsse des „Ständigen Beirats für Heimstättenwesen beim Reichsarbeitsministerium“. Herausgegeben vom „Aktionsausschuss der deutschen Gewerkschaften für das Reichsheimstättenamt“. Geschäftsführer: J. Lubahn, Berlin-Grünau, Gartenstadtstr. 39. Preis *M* 1.—.

**Gemeinschaftsgeist im Wiederaufbau** von Dr. August Pieper. Berlin, Karlsruhe, Köln, München, Wien, London, St. Louis, Freiburg im Breisgau 1921. Herder & Co. G. m. b. H. Verlagsbuchhandlung. Preis *M* 2,20 und Zuschläge.

**Wie Russland bolschewistisch wurde.** Ein Aufriss der russischen Revolution von Dr. E. Jenny. Berlin und Leipzig 1921. Vereinigung wissenschaftlicher Verleger Walter de Gruyter & Co. Preis *M* 12.—.

Das autokratische Russland. Der Niederbruch des Selbstherrschertums. Die Revolution von 1917. Der Bolschewismus.

## Oberschlesische Eisenbahn-Bedarfs-Aktien-Gesellschaft.

Die heutige Generalversammlung beschloss für das Jahr 1920 die Verteilung einer sofort zahlbaren Dividende von 25%.

Die Einlösung der Dividendenscheine erfolgt:

in Friedenschütte	und in Gleiwitz bei den	Gesellschaftskassen,
„ Breslau	„ der	Bank für Handel und Industrie, Filiale Breslau, vormals Breslauer Diskonto-Bank,
	„ dem	Schlesischen Bankverein, Filiale der Deutschen Bank,
„ Berlin	„ der	Deutschen Bank,
	„ „	Bank für Handel und Industrie,
	„ „	Commerz- und Privatbank,
	„ „	Nationalbank für Deutschland,
	„ den	Herren Georg Fromberg & Co.,
„ Frankfurt a. M.	„ der	Deutschen Bank, Filiale Frankfurt a. M.
	„ „	Filiale der Bank für Handel und Industrie,
	„ den	Herren J. Dreyfus & Co.,
„ Hamburg	„ der	Commerz- und Privatbank,
	„ „	Deutschen Bank, Filiale Hamburg,

ausserdem bei sämtlichen deutschen Filialen der obengenannten Institute.

Friedenschütte, den 17. Januar 1921.

[25

**Der Vorstand.**  
Brennecke.

## Dresdner Schnellpressen-Fabrik Aktiengesellschaft

in Naundorf bei Coswig in Sachsen.

Auf Grund des von der Zulassungsstelle genehmigten, bei uns erhältlichen Prospektes sind

**nom. M. 5 000 000.—**

**auf den Inhaber lautende Aktien**

**Nr. 1—5000**

der

**Dresdner Schnellpressen-Fabrik Aktiengesellschaft.**

in Naundorf bei Coswig in Sachsen

an der hiesigen Börse zum Börsenhandel zugelassen.

Berlin, im Januar 1921.

**Gedr. Arnhold, Dresden.**  
Berliner Bureau.

32

## „Sarotti“ Chokoladen- & Cacao-Industrie, Aktiengesellschaft.

Die Auszahlung der für 1919/20 auf 20 pCt. festgesetzten Dividende sowie einer Sonderauschüttung von 20 pCt. erfolgen von heute ab bei der **Berliner Handelsgesellschaft** und den Herren **Georg Fromberg & Co.** gegen Einreichung des Dividendenscheines für 1919/20.

Berlin-Tempelhof, den 26. Januar 1921.

**„Sarotti“ Chokoladen- & Cacao-Industrie, Aktiengesellschaft.**

31

## Neue Aktien der Osnabrücker Bank

Die ausserordentliche Generalversammlung der Osnabrücker Bank vom 22. Januar 1921 hat beschlossen, das Grundkapital der Bank von M. 20.000.000,— um M. 10.000.000,— auf M. 30.000.000,— durch Ausgabe von 10.000 Stück auf Inhaber lautenden Aktien über je M. 1.000,— mit Ansprache auf Dividende vom 1. Januar 1921 ab unter Ausschluss gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre zu erhöhen.

Die neuen Aktien sind von einem unter Führung der Deutschen Bank in Berlin stehenden Konsortium mit Verpflichtung übernommen, einen Teilbetrag in Höhe von M. 5.000.000,— den Besitzern alter Aktien der Osnabrücker Bank zum Kurse von 140% zinsfrei derart zum Bezuge anzubieten, dass auf je M. 4.000.— alte Aktien eine neue Aktie von M. 1.000.— bezogen werden kann.

Nachdem die Eintragung der durchgeführten Kapitalerhöhung in das Handelsregister erfolgt ist, fordern wir die Inhaber unserer alten Aktien auf, das Bezugsrecht unter den stehenden Bedingungen auszuüben.

1. Die Geltendmachung des Bezugsrechtes hat unter Vermeidung des Ausschlusses

**bis zum 16. Februar 1921 einschließlich**

zu erfolgen. Das Bezugsrecht kann ausgeübt werden bei der **Osnabrücker Bank** in Osnabrück und ihren Zweigniederlassungen

in Aurich, Bad Oeynhausen, Bad Salzhausen, Dissen, Emden, Esens, Fürstenau, Gronau i. W., Herford i. W., Leer, Lingen, Meppen, Minden i. W., Münster, Nordhorn, Norderney, Nordhorn, Papenburg, Osnabrück, Rheine, Warendorf, Weener

ausserdem bei folgenden Bezugsstellen:

in Berlin bei der Deutschen Bank,  
in Hannover bei der Hannoverschen Bank, Filiale der Deutschen Bank,  
in Braunschweig bei der Deutschen Bank, Filiale Braunschweig,  
in Hildesheim bei der Hildesheimer Bank,  
in Oldenburg bei der Oldenburgischen Spar- und Leih-Bank

während der bei jeder Stelle üblichen Geschäftsstunden.

2. Zwecks Ausübung des Bezugsrechtes sind die Aktien — nach Nummernfolge geordnet — ohne Dividendenscheine in Begleitung eines doppelt ausgefertigten Anmeldebogens mit Nummernverzeichnis, wofür Formulare bei den Bezugsstellen erhältlich sind, am Schalter einzureichen. Die Ausübung des Bezugsrechtes ist bei der Osnabrücker Bank ihren Niederlassungen, sowie an den Schaltern der oben genannten Bezugsstellen provisionsfrei; soweit bei den letzteren die Ausübung des Bezugsrechtes jedoch im Wege der Korrespondenz erfolgt, werden diese die übliche Bezugsprovision in Anrechnung bringen. Die Aktien, für welche das Bezugsrecht ausgenutzt, werden abgestempelt und demnächst zurückgegeben.

3. Bei der Geltendmachung des Bezugsrechtes, spätestens am 16. Februar 1921, ist die Vollzahlung für jede Aktie zuzüglich Aufgeld mit M. 1.400.— zuzüglich Schlussstempel bei einer der obengenannten Stellen zu zahlen.

4. Die Aushändigung der neuen Aktien erfolgt nach Fertigstellung gegen Rückgabe der auf der einen Seite fertigung des Anmeldescheines erteilten Quittung bei derjenigen Stelle, welche die Quittung vollzogen hat.

Osnabrück, den 25. Januar 1921.

**Osnabrücker Bank.**

Auf den in diesem Heft beiliegenden Prospekt der Firma

**Ad. Essich & Co., Oldenburg**

**Spezial-Verlag für Sparkassen- und Bankverordnungen** betreffend „Zinstabellen für die Errechnung

um den Kapitalertragssteuerbetrages gekürzten Zinseszinsen machen wir unsere Leser hierdurch besonders aufmerksam.