

BANK=ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XXIII. Jahrgang.

Berlin, 26. Februar 1924.

Nummer 10.

Inhalts-Verzeichnis.

Vorzugs- und Verwaltungsaktien bei der Umstellung der Bilanzen auf Gold.

Von Dr. Walter Hartmann, Berlin.

Lettlands private Kreditanstalten.

Von Dr. B. Siew, Riga.

Gerichtliche Entscheidungen.

Vorzugs- und Verwaltungsaktien bei der Umstellung der Bilanzen auf Gold.

Von Dr. Walter Hartmann, Berlin.

Das bedeutsamste Problem, das in dem weiten Felde der Umstellung der Bilanzen auf Goldmark noch der Lösung harrt, betrifft die Behandlung der Vorzugs- und Verwaltungsaktien bei der Umstellung des Eigenkapitals. Die Verordnung über Goldbilanzen vom 28. Dezember 1923 hat sich in dieser Hinsicht bekanntlich mit dem im § 8 niedergelegten Satze begnügt, daß

„das Verhältnis der mit den Aktien . . . verbundenen Rechte zueinander vorbehaltlich näherer Regelung in den Durchführungsbestimmungen durch die Umstellung nicht berührt wird“.

Sintenis¹⁾ hat diesen Satz, nicht ohne ironischen Unterton, als „lapidar“ bezeichnet. Ich möchte mich dieser Bezeichnung, jedoch nicht dem kritischen Sinne, in dem sie gebraucht ist, anschließen. Vergegenwärtigt man sich, daß die Goldbilanzenverordnung (BV.) zunächst einmal lediglich die großen Richtlinien für die Umstellung unserer Papierbilanzen festlegen sollte, so muß man anerkennen, daß die Verordnung mit der sie vor anderen Erzeugnissen neuzeitlicher Gesetzgebungskunst auszeichnenden Treffsicherheit den Ausgangspunkt und Kern der kommenden Regelung richtig herausgeschält und vorangestellt hat: Grundsätzlich soll bei Vorhandensein verschiedener Gattungen von Aktien die Umstellung nicht zu einer Besser- oder Schlechterstellung der einen oder der anderen Gattung führen; die Rechts- und Machtstellung jeder Gattung von Aktien soll im Verhältnis zueinander grundsätzlich die bisherige bleiben. Diese grundsätzliche Regelung ist durch das Wesen des Aktienrechts bedingt. Auch die Vorzugsaktien sind in erster Linie Aktienrechte, d. h. Mitgliedschafts- und Anteilsrechte an einer Gesellschaft. Daß sie auf einen Nennbetrag in Mark lauten, macht sie ebensowenig zur Forderungsrechten wie die Stammaktien; der Nennbetrag zeigt nur das Ausmaß ihres Anteils im Verhältnis zu dem Anteil der übrigen Aktien an. Was auf sie seinerzeit bei Begebung eingezahlt worden ist, ist für das Ausmaß ihrer Anteilsrechte grundsätzlich ohne Bedeutung. Der Unterschied der Vorzugsaktien zu den Stammaktien liegt, wie schon ihr Name besagt, in ihrer bevorrechtigten Stellung gegenüber anderen Aktien: sie nehmen in der Regel am Gesellschaftsgewinn und Gesellschaftsvermögen, gegebenenfalls auch an der Herrschaft über die Gesellschaft vermittelt des Stimmrechts bevorzugt teil. Diese Vorrechtsstellung kann nun wieder Beschränkungen in dieser oder jener Beziehung unterworfen sein. Die Vorrechtsdividende kann auf einen bestimmten Prozentsatz derart begrenzt sein, daß der nach Befriedigung des Gewinnanteilrechtes der Vorzugsaktien verbleibende Gewinn lediglich auf die Stammaktien zu verteilen ist. Der Anteil am Liquidationserlöse kann dahin beschränkt

sein, daß aus der Liquidationsmasse zunächst der Nennbetrag oder ein diesen übersteigender Prozentsatz des Nennbetrages der Vorzugsaktien gezahlt, der Ueberschuß aber lediglich auf die Stammaktien verteilt wird, auch wenn diese dabei mehr als ihren Nennbetrag erhalten. Das Mehrstimmrecht kann auf bestimmte Fälle von Generalversammlungsbeschlüssen beschränkt sein, während es im übrigen bei der Regel des § 252 HGB. verbleibt, daß jede Aktie ein ihrem Nennbetrage entsprechendes Stimmrecht hat. Stets ist aber das Vorrecht der Vorzugsaktie das primäre, die Beschränkung des Vorrechts das sekundäre Moment.

Was für die Vorzugsaktien gilt, gilt in noch höherem Maße für die Verwaltungsaktien mit ihren beiden Hauptspielarten der Schutz- und Vorratsaktien, d. h. Stammaktien, welche sich im Gegensatz zu den Vorzugsaktien satzungsgemäß in nichts von den sonstigen Aktien unterscheiden, deren Besitzer aber in der Verfügung über sie zugunsten der Gesellschaft durch besondere Vereinbarungen gebunden sind. Diese Schutz- und Vorratsaktien sind volle Aktienrechte ohne Vorzüge oder Nachteile gegenüber den sonstigen Stammaktien; eine Sonderbehandlung dieser Aktien gegenüber den sonstigen Stammaktien bei der Umstellung der Bilanzen läßt sich aktienrechtlich noch weniger rechtfertigen als eine Sonderbehandlung der Vorzugsaktien.

Kann es vom rein logisch-dogmatischen Standpunkte aus mithin keinem Zweifel unterliegen, daß „die bei der Umstellung der Gesellschaft beschlossenen Aenderungen des Eigenkapitals und die sich hieraus ergebenden Aenderungen im Nennbetrage der einzelnen Aktien für Vorzugs- (Verwaltungs-) und Stammaktien grundsätzlich gleichmäßig gelten müssen, und daß insbesondere bei der Herabsetzung des Kapitals der Nennbetrag der Vorzugs- (und Verwaltungs-) Aktie im gleichen Verhältnis wie der der Stammaktie herabgesetzt werden muß“²⁾, so ist für den Gesetzgeber die Sache mit der im § 8 BV. niedergelegten Anerkennung dieses Grundsatzes nicht erledigt. Der Gesetzgeber hat nicht Konstruktionsjurisprudenz zu treiben, sondern schutzbedürftige und schutzwürdige Interessen der Allgemeinheit und des Einzelnen durch Schaffung geeigneter Rechtsnormen vor Gefährdung oder Verletzung zu schützen. Es fragt sich: liegen beim Nebeneinanderbestehen mehrerer Aktiegattungen und Aktiengruppen derartige Interessen vor und werden diese Interessen durch eine gesetzlich nicht gehemmte Durchführung des aus der Natur des Aktienrechts folgenden, im § 8 BV. niedergelegten Rechtssatzes gefährdet oder verletzt? Werden diese Fragen bejaht, so ist die Reichsregierung berechtigt und verpflichtet, von der ihr im § 20 gegebenen Ermächtigung zur Verfügung von Ausnahmen von dem Grundsatz des § 8 BV., d. i. zur Verordnung einer Sonderbehandlung der Vorzugs- und Verwaltungs-Aktien Gebrauch zu machen, auch wenn sich diese Sonderbehandlung in die aktienrechtliche Theorie nicht logisch-konstruktionsmäßig einfügen läßt.

¹⁾ Bank-Archiv 1924 Seite 65.

²⁾ Flechtheim im Bank-Archiv 1924 Seite 88.

Für die Beantwortung der gestellten Fragen genügt ein Blick in die Tageszeitungen und Zeitschriften. Ungeachtet der in dem Hinweis auf eine „nähere Regelung in den Durchführungsbestimmungen“ enthaltenen Andeutung, daß der Gesetzgeber mit dem § 8 nicht das letzte Wort gesprochen haben wollte, hat sich aus den Kreisen der Stammaktionäre ein wahrer Sturm von Protesten gegen die gleichmäßige Behandlung von Stamm- und Vorzugsaktien bei der Herabsetzung des Eigenkapitals der Aktiengesellschaften erhoben. Man wies — für viele Fälle unzweifelhaft mit Recht — darauf hin, daß eine strikte Durchführung des Grundsatzes des § 8 zu einer ungeheuerlichen und nie gewollten Bevorzugung namentlich der zu Stimmzwecken geschaffenen Vorzugs- und Schutzaktien auf Kosten der Stammaktien führen würde, die um so krasser werden müsse, je größer der Nennbetrag des ausgegebenen Vorzugs- und Schutzaktienkapitals und je kleiner der Goldwert der darauf geleisteten Einzahlungen sei. Würde letzteres Moment bei der Umstellung nicht berücksichtigt, der Nennbetrag der Aktien verschiedener Gattungen vielmehr lediglich entsprechend ihrem im Nennbetrage zum Ausdruck kommenden Anteilrecht am Gesellschaftsvermögen gleichmäßig herabgesetzt, so würden die Vorzugs- und Schutzaktien gewissermaßen über Nacht vollwertige Anteile an der Gesellschaft erhalten und die Rechte der Stammaktionäre eine entsprechende Kürzung erfahren, ein Erfolg, der weder mit dem Willen der Beteiligten bei Schaffung der Aktien, noch mit den Anforderungen der Gerechtigkeit und der guten Sitten zu vereinbaren sei. Umgekehrt wurde von Vorzugsaktionärseite mit dem gleichen Temperament geltend gemacht, daß die Vorzugsaktien, auch wenn ihre Vorrechte limitiert seien, stets Anteile an der Gesellschaft verkörpert und daß die Vorzugsaktionäre, denen ihre Vorrechte mit Wissen und Willen auch der Stammaktionäre verliehen seien, verfassungswidrig enteignet würden, wenn der Nennbetrag ihrer Aktien stärker herabgesetzt würde als der Nennbetrag der Stammaktien. Die Inhaber von echten Vorzugsaktien aus Vorkriegszeiten gingen über die Forderung einer gleichmäßigen Herabsetzung der Stamm- und Vorzugsaktien noch hinaus und verlangten eine Erhaltung des Nennbetrages der Vorzugsaktien in Goldmark oder zum mindesten eine weniger scharfe Herabsetzung des Nennbetrages ihrer Aktien als des Nennbetrages der Stammaktien, indem sie, im Gegensatz zu den vorzitierten Vorzugsaktionären, nicht den aktienrechtlichen Charakter ihrer Rechte, sondern den vermeintlichen obligatorischen Anspruch auf den ziffernmäßig begrenzten Betrag ihres Liquidationsanteils hervorhoben, wobei sie kurzerhand Goldmark statt Papiermark setzten. Zur Klärung der zu lösenden Fragen hat diese Flut von Zuschriften und Protesten wenig beigetragen, da jeder Rufer im Streit nur den ihn insonderheit interessierenden Fall im Auge hatte und die seinem Interessenstandpunkt entsprechende juristische Begründung verfocht. Eine Klarheit hat dieser unharmonische Chorus aber jedenfalls gebracht: die Erkenntnis, daß der Ausgleich der einander widerstreitenden Interessen der verschiedenen Aktionärgruppen nicht der privaten Auseinandersetzung der Beteiligten überlassen werden könne. Gewiß ist es richtig, daß es vom Standpunkt des öffentlichen Rechts nur darauf ankommt, daß das ins Handelsregister eingetragene Nominalkapital mit der ausgewiesenen Goldsubstanz in Einklang gebracht wird und daß es ohne öffentliches Interesse ist, in welchem Umfange zu der hierfür erforderlichen Herabsetzung die Stammaktien und die Vorzugsaktien beitragen, wenn diese einig sind³⁾. Diese Einigkeit wird aber in vielen Fällen nicht, oder nur formal gegen den Willen einer zur Ablehnung der Umstellungsbilanz nicht ausreichenden Minorität, zu erzielen sein. Die „Ermäßigung“ des Betrages des Eigenkapitals (§ 5 BV.) ist nicht eine bloße Anpassung an eine neue Rechnungseinheit⁴⁾, sondern ein Unterfall der im Handels-

gesetzbuch in den §§ 288 ff. geregelten Herabsetzung des Grundkapitals. Weil der Betrag des Nominalkapitals das Reinvermögen der Gesellschaft übersteigt, sei es aus dem Grunde entstandener Substanzverluste, sei es aus dem Grunde materieller (wenn auch nicht formaler) Unterpari-Emissionen in der Inflationszeit, muß der Nennbetrag des Aktienkapitals mit der ausgewiesenen Goldsubstanz in Einklang gebracht, d. h. auf diesen Betrag herabgesetzt werden. Wenn die Verordnung für diesen Vorgang das ominöse Wort „Herabsetzung“ vermeidet und statt dessen von einer „Ermäßigung“ spricht, so ändert das nichts an seinem wirtschaftlichen und rechtlichen Charakter. Ich sehe daher keinen Weg, auf dem nach den geltenden Rechtsvorschriften die Anwendung der Bestimmungen der §§ 288 ff. des Handelsgesetzbuches auf den Fall der Ermäßigung des Eigenkapitals nach § 5 BV. und demzufolge bei Vorhandensein mehrerer Aktiengattungen die gesonderten Abstimmungen der Aktionäre der verschiedenen Gattungen vermieden werden könnten⁵⁾. Mit dieser Rechtslage ist aber der Boden für eine skrupellose Wahrnehmung der Interessen einzelner Gattungen von Aktien zum Schaden der Gesellschaft und der übrigen Aktionäre gegeben. Die Aktionärgruppe, die über die größte Robustheit in der Wahrnehmung ihrer Belange verfügt, hat mit der getrennten Abstimmung das Mittel in der Hand, für sich bei der Umstellung der Bilanz die größten Vorteile zu erpressen. Die im § 16 BV. für den Fall der Nichtgenehmigung der Umstellungsbilanz angedrohte Nichtigkeit der Gesellschaft wird diese Elemente stets weniger schrecken als die Partei der anständigen Leute. Einer solchen, die geschäftliche Unmoral begünstigenden Rechtslage gegenüber darf der Gesetzgeber nicht in Untätigkeit verharren. Das nächstliegende Abwehrmittel wäre die Außerkraftsetzung der Vorschriften des § 288 HGB. über die Notwendigkeit getrennter Abstimmungen und einer qualifizierten Mehrheit für den Fall der Ermäßigung des Eigenkapitals nach § 5 BV. Es erscheint zweifelhaft, ob der Gesetzgeber diesen Ausweg beschreiten wird. Denn er würde einen schwerwiegenden materiellen Eingriff in bestehende Rechte bedeuten; die Vorzugs- und Machtstellung der zu Stimmzwecken geschaffenen Vorzugsaktien würde für einen sehr wichtigen Fall ihrer Betätigung stark geschmälert werden; derartige materiellrechtliche Eingriffe hat die BV. aber bewußtermaßen bislang vermieden und werden auch die zu ihrer Durchführung noch ergehenden Verordnungen vermeiden wollen, wenn es sich auf anderem Wege ermöglichen läßt, dem Terror einer das Sonderabstimmungsrecht mißbrauchenden Aktionär-gattung wirksam zu begegnen. Einen gewissen Schutz wird schon der Gesichtspunkt der guten Sitten bieten. Generalversammlungsbeschlüsse, welche eine Aktionär-gattung mittels Majorisierung der Abstimmung auch der anderen Gattung durchdrückt, werden als gegen die guten Sitten verstoßend der Nichtigkeit verfallen, wenn sie dieser Gruppe ungerechtfertigte Vorteile zuschanzen. Wenn eine ungerechtfertigte Bevorzugung einer Aktiengattung vorliegt, wird freilich vielfachen Zweifeln unterliegen. Diese werden insbesondere in dem häufigsten Umstellungsfalle, dem der Herabsetzung des Nennbetrages, bestehen, wenn eine gleichmäßige Herabsetzung für die Stamm- und die in Inflationszeiten begebenen Vorzugs- und Stimmaktien beschlossen wird. Die Verfechter des aktienrechtlichen Prinzips werden erklären, daß eine der aktienrechtlichen Natur und dem § 8 BV. entsprechende gleichmäßige Behandlung der Stamm- und Vorzugsaktien unmöglich gegen die guten Sitten verstoßen könne, und daß, wenn im Hinblick auf den geringen Wert der auf die Vorzugs- und Stimmaktien geleisteten Einzahlungen überhaupt von einer Unbilligkeit gesprochen werden könne, diese jedenfalls bereits in der Vergangenheit, nämlich bei der mit Wissen und Willen der Stammaktionäre erfolgten Begebung der Vorzugs- und Stimmaktien gegen geringe Papiermarkeinzahlungen, geschehen sei. Die Stamm-

³⁾ Flechtheim a. a. O. Seite 89.

⁴⁾ Wolff in der Schrift „Die A.E.G.-Vorzugsaktie und ihre Umstellung in der Goldbilanz“ Seite 28.

⁵⁾ a. M. Flechtheim a. a. O. Seite 88, zustimmend Heymann in „Die A.E.G.-Vorzugsaktie und ihre Umstellung in der Goldbilanz“ Seite 17.

aktionäre werden demgegenüber darauf verweisen, daß nie die Absicht bestanden habe, den Vorzugs- und Stammaktionären gleichwertige Rechte mit den Stammaktionären einzuräumen, dieser Erfolg aber durch eine gleichmäßige Herabsetzung des Kapitals der verschiedenen Gattungen herbeigeführt werde. Der Schutz durch die guten Sitten ist also kein zweifelsfreier. Er versagt völlig in dem Fall, daß sich der Terror einer zur Sonderabstimmung berechtigten Gruppe lediglich in der Verhinderung der Genehmigung der Umstellungsbilanz auswirkt. Hier würde vielleicht eine behördliche oder halbbehördliche unparteiische Stelle helfen können, an welche bei Nichterzielung einer Einigung der verschiedenen Aktiengruppen die Verwaltung mit der Wirkung müßte appellieren können, daß die Genehmigung der Umstellungsbilanz durch diese Stelle die Genehmigung der Generalversammlung ersetzt. Auch diese Lösung hat jedoch manche grundsätzlichen und praktischen Bedenken gegen sich. Ich glaube danach, daß in der Tat nichts anderes übrig bleiben wird, als den § 288 HGB. für den Fall der Ermäßigung des Eigenkapitals und § 278 Abs. 2 für den Fall seiner Heraufsetzung außer Kraft zu setzen⁹⁾.

Mit der Ausschaltung dieser Vorschriften ist die Angelegenheit für den Gesetzgeber jedoch noch nicht erledigt. Nur eines der größten Hindernisse für die Durchführung der Umstellung ist damit beseitigt. Stammaktionäre und Vorzugsaktionäre würden nunmehr in einer gemeinsamen Abstimmung mit einfacher Mehrheit über die Genehmigung der Umstellungsbilanz Beschluß zu fassen haben. Für den häufigsten Fall der Vorzugsaktien, der mit Mehrstimmrecht ausgestattet und in fester, der Verwaltung nahestehender Hand befindlichen Vorzugsaktien, bedeutet dies praktisch, daß die Verwaltungspartei in der Generalversammlung in der Regel das Uebergewicht haben und die Bilanz nach ihren Wünschen formen wird. Bei Gesellschaften, die etwas auf sich halten und die Wert darauf legen, daß ihnen die Mittel ihrer Aktionäre auch in Zukunft bei Kapitalbedarf zur Verfügung stehen, wird diese Machtstellung der Verwaltungspartei nicht mißbraucht werden. Die Verwaltung wird die Interessen der Stammaktien einerseits und der mit geringen Goldmarkbeträgen eingezahlten, zu Stimmzwecken geschaffenen Vorzugs- und Schutzaktien andererseits gegeneinander abwägen und einen Umstellungsmodus vorschlagen, der eine finanzielle Benachteiligung der Stammaktionäre zugunsten der Stimmaktionäre vermeidet. Der Ausgleich wird in einer stärkeren Denominierung der Stammaktien oder — bei gleichmäßiger Denominierung von Stimm- und Stammaktien — in einer dem Kurswert der Stammaktien entsprechenden Zuzahlung auf die Stimmaktien gefunden werden können. Ist der Ausgleich gerecht und billig, so wird er in der Generalversammlung auch die Zustimmung der Stammaktionäre finden. So zahlreich in Deutschland die Gesellschaften sein mögen, bei denen der Grundsatz des fair play noch die oberste Richtschnur bildet, so kann sich der Gesetzgeber doch keinesfalls darauf verlassen, daß alle Gesellschaften so verfahren werden. Die Versuchung, „Umstellungsgewinne“ auf Kosten von Aktiengruppen zu machen, die die Sachlage nicht genügend durchschauen, oder, wenn sie sie durchschauen, mit Schlagworten wie „Aktie ist Aktie“ juristisch leicht abzufertigen sein werden, ist dazu zu groß, und die Gelegenheit dafür zu günstig. Der Gesetzgeber würde seine Pflichten daher schlecht verstehen, wenn er der Möglichkeit solcher Mißbräuche nicht von vornherein einen Damm entgegenzusetzen versuchte. Dabei darf ihn die Schwierigkeit dieser Aufgabe, die aus der Vielgestaltigkeit der zu regelnden Fälle entspringt, nicht schrecken. Wenn es ihm gelingt, wenigstens 90 pCt. der Fälle einer befriedigenden Regelung zu unterwerfen, so dürfen die 10 pCt., die sich ihr entziehen, ihm nicht Anlaß geben, von einer Regelung gänzlich abzusehen.

Die Reichsregierung hat denn auch trotz mannigfacher Warnungen den Weg der Tat beschritten und den Ver-

such einer Lösung des gesetzgeberischen Problems der Behandlung der Vorzugs- und Verwaltungsaktien unternommen. Nach eingehenden Beratungen mit Sachverständigen aus dem Wirtschafts- und Rechtsleben hat sie einen ersten Entwurf zu einer „Zweiten Verordnung zur Durchführung der Verordnung über Goldbilanzen“ ausgearbeitet und ihn vor wenigen Tagen den Spitzenverbänden des Bankgewerbes, der Industrie und des Handels zur Äußerung zugehen lassen. Die einschlägigen Bestimmungen lauten in den §§ 25—29 dieses Entwurfs wie folgt:

§ 25.

(1) Sind für einzelne Gattungen von Aktien verschiedene Rechte festgesetzt worden, so entfällt bei der Umstellung auf jede Gattung derjenige Teil des Reinvermögens, der dem Verhältnis des auf die einzelne Gattung der Aktien entfallenden Nennbetrages zum Nennbetrag der gesamten Aktien entspricht.

(2) Durch die Umstellung wird das Stimmverhältnis zwischen den einzelnen Gattungen von Aktien für die Gesamtheit der Aktien jeder Gattung nicht geändert.

§ 26.

(1) Bei Aktien, bei denen der Anteil am Liquidationserlös sowie im Falle der Einziehung nach § 227 HGB. der Rückzahlungsbetrag auf einen Hundertsatz des Nennbetrages beschränkt ist (schuldverschreibungsähnliche Aktien), darf der auf diese Gattung von Aktien entfallende Teil des Reinvermögens den in Goldmark umgerechneten Wert der auf sie geleisteten Einlagen, abzüglich des Wertes der mit ihnen verbundenen Bezugsrechte, nicht übersteigen. Der diesen Wert übersteigende Betrag des nach § 1 auf diese Gattung von Aktien entfallenden Teils des Reinvermögens wird dem auf die anderen Aktiengattungen entfallenden Teil hinzugerechnet.

(2) Für die Berechnung des Goldmarkwertes der Einlagen ist der Fälligkeitstag maßgebend. Als Fälligkeitstag gilt der Tag der Generalversammlung, in der die Ausgabe der Aktien beschlossen worden ist, sofern die Leistung innerhalb von zwei Monaten nach diesem Tag erfolgt ist. Maßgebend ist der letzte auf Grund der amtlichen Berliner Kurse für Auszahlung New York errechnete Mittelkurs des nordamerikanischen Dollars. Ist dieselbe Gattung von Aktien zu verschiedenen Zeiten ausgegeben, so ist ein Durchschnittswert festzusetzen.

(3) Ueber die Höhe des Goldmarkwertes der Einlagen sowie des Wertes der Bezugsrechte entscheidet im Streitfalle oder auf Antrag der Gesellschaft unter Ausschluß des Rechtsweges die von der Reichsregierung bestimmte Stelle.

(4) Nach der Umstellung muß der Betrag der im Abs. 1 bezeichneten Aktien mindestens eine Goldmark betragen. Die Aktionäre sind berechtigt, zum Zwecke der Erhaltung ihres Aktienrechts den für die Einhaltung dieser Mindestgrenze erforderlichen Betrag sowie den Betrag der entstehenden Kosten zu zahlen. Aktienurkunden sollen nicht über niedrigere Beträge als 20 Goldmark ausgegeben werden.

§ 27.

(1) Sofern andere, als die im § 26 Abs. 1 bezeichneten Aktien nach dem 31. Dezember 1918 ausgegeben und mit mehrfachem Stimmrecht ausgestattet sind, finden auf sie die Vorschriften des § 26 entsprechende Anwendung. Ausgenommen hiervon sind solche Aktien, auf die eine dem Kurse oder Wert der nicht mit erhöhtem Stimmrecht ausgestatteten Aktien entsprechende Einzahlung geleistet ist.

(2) Nach der Umstellung muß der Gesamtnennbetrag der mit erhöhtem Stimmrecht ausgestatteten Aktien mindestens 5000 Goldmark betragen. § 26 Abs. 4 S. 2 findet entsprechende Anwendung.

§ 28.

(1) Andere als die in den §§ 26, 27 bezeichneten Aktien, deren Inhaber in der Verfügung zugunsten der

⁹⁾ So geschehen im Entwurf der 2. Durchführungsverordnung zur BV. §§ 6, 16.

Gesellschaft durch besondere Vereinbarung mit dieser gebunden sind, kann die Gesellschaft einziehen.

(2) Der zur Einziehung zu verwendende Betrag bemisst sich nach demjenigen Teil des Reinvermögens, der dem Verhältnis des auf die einzuziehenden Aktien entfallenden Nennbetrages zum Nennbetrag der gesamten Aktien entspricht. Der Betrag darf jedoch den in Goldmark umgerechneten Wert der auf die einzuziehenden Aktien geleisteten Einlage nicht übersteigen.

(3) Die Vorschriften des § 26 Abs. 2, 3 finden entsprechende Anwendung.

(4) Die Vorschriften der §§ 227, 288, 289 HGB. gelten nicht.

§ 29.

(1) Wird im Falle des § 28 Abs. 1 die Einziehung der Aktien nicht spätestens bei der Beschlußfassung über die Umstellung beschlossen, so finden auf ihre Umstellung die Vorschriften der §§ 25, 26 dieser Verordnung entsprechende Anwendung. Nach der Umstellung bilden die Aktien mit den bisher der gleichen Gattung angehörigen Aktien auch dann eine einheitliche Aktiengattung, wenn ihnen nach der Umstellung ein mehrfaches Stimmrecht zusteht.

(2) Statt der Umstellung nach Maßgabe der §§ 25, 26 können die im § 28 Abs. 1 bezeichneten Aktien wie die übrigen der gleichen Gattung angehörigen Aktien umgestellt werden. In diesem Falle ruht jedoch bis zu dem Zeitpunkte, in dem gemäß den mit der Gesellschaft bestehenden Vereinbarungen über die Aktien verfügt wird, das Recht auf Beteiligung am Geschäftsgewinn, soweit diese 6 pCt. des Goldwertes der bisher auf diese Aktien geleisteten Einzahlungen übersteigt, sowie der Anspruch auf die Ausübung eines Bezugsrechts. Wird demnächst über die Aktien verfügt, so steht der Gegenwart unbeschadet des Anspruchs der Inhaber auf den Goldwert der von ihnen auf die Aktien geleisteten Einzahlungen sowie auf die vereinbarte Vergütung der Gesellschaft zu. Vereinbarungen oder Rechtshandlungen, durch die dieser Anspruch der Gesellschaft beeinträchtigt wird, sind der Gesellschaft gegenüber unwirksam; die an solchen Vereinbarungen oder Rechtshandlungen beteiligten Personen sind der Gesellschaft als Gesamtschuldner für einen ihr hierdurch entstehenden Schaden haftbar. Wird die Gesellschaft vor dem im Satz 2 bezeichneten Zeitpunkt aufgelöst, so ist sie berechtigt, die Aktien nach Maßgabe des § 28 einzuziehen, ohne Rücksicht darauf, ob die Einziehung spätestens bei der Beschlußfassung über die Umstellung beschlossen worden ist."

Die Regierung hat mithin drei Gruppen von Aktien einer von dem § 8 BV. abweichenden Sonderregelung unterworfen:

1. Im § 26 die sogenannten schuldverschreibungsähnlichen Aktien, d. h. einstimmige oder mehrstimmige Vorzugsaktien, bei denen der Anteil am Liquidationserlös sowie im Falle der Einziehungsbefugnis der Rückzahlungsbetrag auf einen Hundertsatz des Nennbetrages beschränkt ist.
2. Im § 27 mehrstimmige, nach dem 31. Dezember 1918 ausgegebene Vorzugsaktien ohne Limitierung ihres bevorrechtigten Liquidationsanteils.
3. Im § 28 Verwaltungsaktien (Schutz- und Vorratsstammaktien), d. h. einstimmige, nicht mit irgendwelchen Vorrechten ausgestattete Stammaktien, deren Inhaber in der Verfügung zugunsten der Gesellschaft durch besondere Vereinbarungen gebunden sind.

Für alle drei Gruppen von Aktien gelten unbeschadet der Sonderregelung der §§ 26—28 folgende, aus dem Prinzip des § 8 BV. geschöpfte Grundsätze:

1. Gleichmäßige, d. h. den Nennbeträgen der Aktien entsprechende Anteilnahme an dem umgestellten Reinvermögen der Gesellschaft,
2. Wahrung der bisherigen Stimmenmacht jeder Gruppe von Aktien.

Der erstbezeichnete Grundsatz ist im § 25 Abs. 1 des Entwurfs der Durchführungsverordnung mit Recht der ganzen Sonderregelung vorangestellt. Mit ihm erkennt die Durchführungsverordnung den dogmatischen Grundgedanken der zu treffenden Regelung, daß alle Arten von Aktien in erster Linie Aktienrechte sind, nicht nur, wie § 8 BV., theoretisch an, sondern setzt ihn unmittelbar in die Wirklichkeit um. Die praktische Bedeutung der Vorschrift liegt darin, daß sie die Höchstgrenze festsetzt, innerhalb welcher die verschiedenen Aktiengruppen an dem nach der Umstellung verbliebenen Reinvermögen teil haben können. Wird die Goldsubstanz einer Gesellschaft nach der Umstellung nur noch mit 10 pCt. des früheren Grundkapitals ausgewiesen, und wird demzufolge eine Herabsetzung des Grundkapitals von 10 auf 1 erforderlich, so kann nach der Vorschrift des § 25 Abs. 1 nicht der Nennbetrag der einen Gattung im Verhältnis von 10 : 1, der der anderen Gattung nur im Verhältnis von 5 : 1 oder überhaupt nicht herabgesetzt werden. Vielmehr muß der Nennbetrag jeder Gattung mindestens von 10 auf 1 herabgesetzt werden, sofern nicht nach den Sondervorschriften der §§ 26—28 bei der einen oder der anderen Gattung eine noch stärkere Herabsetzung oder Zusammenlegung Platz greift. Damit sind alle Ansprüche der Inhaber von echten, namentlich in Vorkriegszeiten bei Sanierungen begebener Vorzugsaktien auf eine Besserstellung gegenüber den Stammaktien bei der Umstellung der Bilanzen auf Gold vom Gesetzgeber zurückgewiesen worden. Das Beispiel, an dem die angebliche Unbilligkeit einer gleichmäßigen Herabsetzung der Vorzugs- und Stammaktien dargetan wird, ist mutatis mutandis stets das folgende: Eine Gesellschaft, die in Friedenszeiten 5 Millionen Mark voll in Gold eingezahlter Stammaktien und 5 Millionen Mark ebenso eingezahlter Vorzugsaktien besaß, hat ihr Grundkapital im Jahre 1921 verdoppelt, ohne den Vorzugsaktionären ein Bezugsrecht auf die neu geschaffenen 10 Millionen Mark Stammaktien einzuräumen, die naturgemäß mit geringen Goldwerten eingezahlt wurden. Unter der Annahme einer verbliebenen Goldsubstanz von 10 Millionen Goldmark soll nun bei der Umstellung jede Art der Herabsetzung der Vorzugsaktien als Unbilligkeit abgelehnt werden, die ihnen nicht die Hälfte des neuen Goldmarkkapitals von 10 Millionen Goldmark mit Rücksicht darauf überläßt, daß sie vor dem Jahre 1921 einen bevorrechtigten Anteil an der Hälfte des Grundkapitals besessen haben. Das den Vorzugsaktien seinerzeit eingeräumte Recht auf vorzugsweise Befriedigung aus dem Liquidationsvermögen müsse ihnen sinngemäß auch bei der Umstellung der Bilanzen zugestanden werden. Ebenso wie die Vorzugsaktionäre es bisher in der Hand gehabt hätten, jede Herabsetzung des Nennbetrages ihrer Aktien und damit ihres bevorrechtigten Anteils am Gesellschaftsvermögen zu verhindern, indem sie dem Herabsetzungsanträge in der Sonderabstimmung ihre Zustimmung versagten und dadurch die Liquidierung erzwangen, müsse ihnen dieses Recht auch bei der anlässlich der Umstellung erfolgenden Herabsetzung des Grundkapitals zustehen. Dieser Argumentation scheint mir die irrtümliche Auffassung zugrunde zu liegen, daß der Vorzugsaktionär im Falle einer Liquidation seiner Gesellschaft berechtigt sei, den Nennbetrag seiner Aktie in Goldmark zu verlangen. Diese Annahme ist nicht zutreffend, da nach den Satzungen der Vorzugsaktionär im Falle der Liquidation nur einen Anspruch auf vorzugsweise Befriedigung in Höhe des Nennbetrages seiner Aktie zuzüglich eines etwaigen Aufgeldes hat. Da die Aktie aber auf Papiermark lautet, steht dem Vorzugsaktionär bis zur Umstellung an sich auch nur der Nennbetrag seiner Aktie in Papiermark zu. Erst neuerdings dürfte in Anbetracht der Rechtsprechung des Reichsgerichts (Urteil vom 28. November 1923) und der in der III. Steuernotverordnung entwickelten Grundsätze die Frage berechtigt sein, ob man dem Vorzugsaktionär im Falle einer vor der Umstellung eintretenden Liquidation vielleicht einen Anspruch auf Aufwertung seiner Forderung auf den Nennbetrag seiner Aktie in Papiermark zubilligen müsse. Praktisch waren die Vorzugsaktionäre also in den letzten Inflationsjahren

nicht in der Lage, sich der gleichmäßigen Herabsetzung der Nennbeträge der Vorzugs- und Stammaktien zu widersetzen, da sie bei einer auf diese Weise erzwungenen Liquidation Gefahr liefen, ungleich mehr zu verlieren, als sie bei einer selbst sehr scharfen Herabsetzung des Grundkapitals verlieren konnten. Ihnen jetzt anlässlich der Umstellung ein Recht auf den Empfang von Goldmarkvorzugsaktien im Nennbetrage der bisherigen Papiermarkvorzugsaktien zuzugestehen, hieße, ihnen ein Vorrecht einräumen, das ihnen bisher nicht zustand, das ferner mit der aktienrechtlichen Natur ihrer Rechte in unlöslichem Widerspruch stehen und unter Umständen zu der Unbilligkeit führen würde, die Stammaktionäre völlig um ihre Anteilsrechte zu bringen. Was die vermeintliche Unbilligkeit in dem vorerwähnten Beispiel anlangt, so ist dem entgegenzuhalten, daß die Vorzugsaktionäre es sich selbst zuzuschreiben haben, wenn sie im Vertrauen auf ihr Vorrecht am Liquidationsvermögen eine Verwässerung des Grundkapitals zuließen, ohne für sich das gleiche Bezugsrecht zu verlangen, das sie den Stammaktionären zubilligten. Für den Gesetzgeber besteht keine Veranlassung, auf die Interessen der Vorzugsaktionäre sorgsamer bedacht zu sein als diese selbst es waren.

Erörterbar wäre eine Besserstellung der Vorzugsaktionäre lediglich in dem seltenen Fall, daß ihnen das Vorrecht auf einen bestimmten Anteil am Gesellschaftsvermögen nicht nur für die Fälle der Liquidation und Amortisation, sondern ausdrücklich auch für den Fall der Herabsetzung des Grundkapitals eingeräumt worden ist. Hier ist es eine Frage der Auslegung der betreffenden Satzungsbestimmungen, ob den Vorzugsaktionären oder wenigstens der Gattung als solcher ein unentziehbares Sonderrecht auf ihren Anteil am Gesellschaftsvermögen gewährt werden sollte. Ist diese Frage zu bejahen, so würde eine Herabsetzung der Vorzugsaktien aus Anlaß der Umstellung der Bilanz auf Gold ohne Zustimmung sämtlicher Vorzugsaktionäre oder wenigstens der Gattung als solcher (in getrennter Abstimmung) ausgeschlossen sein⁷⁾.

Von dem beherrschenden Grundsatz der gleichmäßigen Beteiligung der verschiedenen Aktiengruppen an dem verbliebenen Reinvermögen nimmt der Entwurf der Durchführungsverordnung an erster Stelle die „schuldverschreibungsähnlichen“ Vorzugsaktien aus. Der auf diese Gattung nach § 25 entfallende Teil des Reinvermögens darf den in Goldmark umgerechneten Wert der auf sie geleisteten Einzahlungen abzüglich des Wertes der mit ihnen verbundenen Bezugsrechte nicht übersteigen. Der diesen Wert übersteigende Betrag wird dem auf die andere Aktiengattung entfallenden Teil des Reinvermögens hinzugerechnet. Diese Vorschrift wirkt sich je nach Lage des Einzelfalles verschieden aus, wie folgendes Beispiel zeigt: Eine Aktiengesellschaft habe 100 Millionen Mark Stammkapital und 10 Millionen Mark Vorzugskapital und weise die verbliebene Goldsubstanz mit 11 Millionen Mark aus. Hier findet zunächst gemäß § 25 des Entwurfs entsprechend der verbliebenen Goldsubstanz eine Herabsetzung des Nennbetrages sowohl der Stammaktien wie der Vorzugsaktien von 10 auf 1 statt, d. h. aus den 10 Millionen Mark Stammaktien werden 10 Millionen Mark Stammaktien in Stücken von je 100 Goldmark, aus den 10 Millionen Mark Vorzugsaktien werden 1 Million Mark Vorzugsaktien in Stücken von je 100 Goldmark. Sind die Vorzugsaktien seinerzeit mit 1 Million Mark in Gold eingezahlt, so verbleibt es bei der Umstellung des Kapitals der Vorzugsaktien von 10 auf 1 Million Mark. Sind sie dagegen nur mit 500 000 M. eingezahlt gewesen, so wird das Vorzugsaktienkapital statt auf 1 Million auf 500 000 Mark herabgesetzt und die Differenz von 500 000 M. dem Stammaktienkapital zugeschlagen, so daß künftighin das Grundkapital von 11 Millionen Goldmark sich aus 10,5 Millionen Goldmark Stamm- und 0,5 Millionen Goldmark Vorzugsaktien zusammensetzt. Sind die Vorzugsaktien seinerzeit mit mehr als 1 Million Goldmark eingezahlt worden, so erhalten sie gleichwohl

entsprechend der verbliebenen Goldsubstanz nur 1 Million Mark Vorzugsaktien in Stücken von je 100 Goldmark. Der Goldmarknennbetrag ist in Zukunft sowohl für die satzungsgemäße Dividende wie für den Anteil am Liquidationserlöse und für den Rückzahlungsbetrag im Falle der Einziehung maßgebend. Im ersten und dritten Falle verbleibt es bei der gleichmäßigen Herabsetzung von Stamm- und Vorzugsaktien, im zweiten Falle werden die Vorzugsaktien stärker als die Stammaktien herabgesetzt. Im ersten und zweiten Falle erhalten die Vorzugsaktionäre ihr eingezahltes Goldkapital, im letzten Falle weniger als dieses in Goldmarkaktien zurück. Ist diese Sonderbehandlung der im § 26 bezeichneten Aktien notwendig und billig?

Zur Beantwortung dieser Frage bedarf es zunächst der Klärung der Vorfrage, welche Aktien unter die Sonderregelung des § 26 des Entwurfs der Durchführungsverordnung fallen. § 26 spricht von Aktien mit limitiertem Anteil am Liquidationserlös und limitiertem Rückzahlungsbetrage im Amortisationsfalle. Dies werden in der Regel Vorzugsaktien sein, brauchen aber nicht notwendig solche zu sein. Es gibt auch Aktien, bei denen nicht ein Vorrecht auf den Liquidationserlös limitiert ist, sondern ein Nachrecht, das erst nach Vorbefriedigung des Anteilsrechtes anderer Aktien mit dem festgesetzten Hundertsatze ihres Nennbetrages zur Befriedigung gelangt (sogenannte Nachzugsaktien). Irgendein Unterschied hinsichtlich der Zeit der Begebung der Aktien (Vor- oder Nachinflationsaktien) oder hinsichtlich ihrer stimmrechtlichen Ausstattung (einstimmige oder mehrstimmige Aktien) ist im § 26 nicht gemacht. Den praktischen Hauptanwendungsfall des § 26 werden demnach die lediglich zu Stimmzwecken ausgegebenen Vorzugsaktien mit limitiertem Liquidationsvorrecht bilden, die in der Hand von Treuhändern, befreundeten Gruppen oder sonstigen der emittierenden Gesellschaft nahestehenden Vereinigungen, Gesellschaften oder Konsortien sind. Nach seinem Wortlaut fallen aber auch die zu Kapitalbeschaffungszwecken ausgegebenen echten Vorzugsaktien mit limitiertem Liquidationsvorrecht, die sich in den Händen des Publikums befinden, unter den § 26 der Verordnung. Es sind also einigermaßen heterogene Elemente in dieser Bestimmung zusammengeworfen.

Daß die erstbezeichnete Gruppe, die Stimmaktien, einer schärferen Herabsetzung ihres Nennbetrages unterworfen wird als die Stammaktien, dürfte allseits gutgeheißen werden. Es geht in der Tat nicht an, Stimmaktien, die nur deshalb mit finanziellen Rechten bekleidet wurden, weil das deutsche Aktienrecht reine Stimmaktien, d. h. Leeraktien, die nur das Stimmrecht haben, nicht kennt, aus dem dogmatischen Gesichtspunkte heraus, daß auch die Anteilsrechte an der Gesellschaft verkörpern, der gleichen Regelung zu unterwerfen wie die Stammaktien. Die finanziellen Rechte, die den zur Abwehr innerer und äußerer Ueberfremdung in den letzten Jahren geschaffenen Stimmrechtsaktien verliehen worden sind, sollten ihnen kaum jemals effektive Vorrechte gewähren und gewährten ihnen in den Inflationsjahren praktisch auch keine Vorteile. Das übliche Dividendenvorrecht auf 6 pCt. des Reingewinns war schon 1921 kein Vorrecht, sondern wirtschaftlich ein Nachteil; ebenso schrumpfte das Liquidationsvorrecht mit der steigenden Geldentwertung zu einem wesenlosen Nichts zusammen. Daß die Stimmrechtsaktien überhaupt mit diesen Vorrechten ausgestattet wurden, erklärt sich lediglich aus der Macht der Gewohnheit; da man nach § 252 Abs. 1 Satz 3, 185 HGB. gezwungen war, für mehrstimmige Vorzugsaktien irgendwelche finanziellen Sonderrechte zu schaffen, besann man sich auf diese bisher bei Sanierungsvorzugsaktien üblich gewesenen Vorzugsrechte und benutzte sie zur Erzielung der die Voraussetzung des Mehrstimmrechts bildenden Sondergattung. Daß die finanziellen Rechte der Stimmrechtsaktien von den Stammaktionären nicht als eine wirkliche Konkurrenz ihrer Anteilsrechte am Gesellschaftsvermögen angesehen wurden, lehrt die Kursbewegung der Stammaktien, welche durch das Erscheinen

⁷⁾ Vgl. Frank-Fahle in der Berliner Börsen-Zeitung vom 20. Januar 1924.

und die Begebung der Stimmrechtsaktien meist in keiner Weise beeinflusst wurden. Stamm- wie Stimmaktionäre werteten die Stimmrechtsaktien eben nicht als Kapitalanteile, sondern als Herrschaftsinstrumente. Es entspricht daher durchaus dem Willen der beteiligten Aktionärgruppen wie auch den Geboten der Billigkeit, daß diese Stimmaktien bei der Umstellung nicht wie volle Aktien behandelt, sondern in ihren künftigen, auf Gold gestellten finanziellen Vermögensrechten auf einen Nennbetrag beschränkt werden, der dem Goldwert der seinerzeit auf sie geleisteten Papiermarkeinzahlungen entspricht.

Bei der Begründung der Notwendigkeit der Herabsetzung der zu Stimmzwecken begebenen Vorzugsaktien auf den Goldmarkwert ihrer Einzahlungen spielt mithin die Tatsache der Beschränkung ihres Liquidationsanteils auf einen Prozentsatz ihres Nennbetrages keine Rolle. Umgekehrt liegt die Sache bei der zweiten, unter § 26 fallenden Kategorie von Vorzugsaktien, den echten, im Publikum untergebrachten Vorzugsaktien mit limitiertem Liquidationsanteil. Die Begebung dieser Vorzugsaktien erfolgte seinerzeit nicht zu Stimm-, sondern zu Kapitalbeschaffungszwecken. Ueber die Frage, ob es den Anforderungen der Gerechtigkeit entspricht, diese echten Vorzugsaktien bei der Umstellung anders als Stammaktien zu behandeln, gehen die Meinungen weit auseinander. Zwei extreme Ansichten stehen einander gegenüber. Die eine verweist auf die Begrenzung des Gewinn- und Liquidationsanteils der Vorzugsaktien und auf die damit in der Regel verbundene Einziehbarkeit zu einem festen Hundertsatz des Nennbetrages. Sie folgert daraus den Obligationsscharakter dieser Vorzugsaktien und billigt ihnen nur denjenigen Prozentsatz des Goldwertes der auf sie geleisteten Einzahlungen zu, mit dem auch die Obligationen aufgewertet werden, d. h. 15 pCt. Diese Meinung ist als mit der Natur des Vorzugsaktienrechts unvereinbar abzulehnen. Sie ignoriert die Tatsache, daß auch die Vorzugsaktie in erster Linie Aktie ist, und kehrt die Sach- und Rechtslage in ihr Gegenteil, indem sie das sekundäre Moment der Beschränkung des Vorrechts der primären Eigenschaft der Vorzugsaktien, ihrem aktienrechtlichen Vorrecht am Gesellschaftsvermögen und Gesellschaftsgewinn voranstellt und damit rechtlich und wirtschaftlich überbewertet. Die entgegengesetzte Meinung verlangt die völlige Gleichbehandlung der limitiert-privilegierten Vorzugsaktien mit den Stammaktien, indem sie umgekehrt ausschließlich auf die aktienrechtliche Natur der Rechte der Vorzugsaktien verweist und die wirtschaftliche Bedeutung der Beschränkung dieser Rechte auf bestimmte Nennbeträge und Prozentsätze sowie ihre Kündbarkeit zu bestimmtem Kurse außer Betracht läßt. Diese Auffassung ist, soweit die rechtliche Natur der Vorzugsaktien in Betracht kommt, unbestreitbar⁹⁾. Weder die Beschränkung des Dividenden- und Liquidationsvorrechts, noch die Einziehbarkeit begründet eine juristische Verwandtschaft der Vorzugsaktie mit der Obligation. Das limitierte Vorzugsrecht auf einen Gewinnanteil ist kein forderungähnliches Zinsrecht, weil es den Vorzugsaktionären lediglich bei vorhandenem Reingewinn zusteht. Das beschränkte Liquidationsvorrecht ist gleichfalls durch das Vorhandensein einer entsprechenden Liquidationsmasse bedingt, während der Forderungsanspruch von dem Vorhandensein von Vermögen auf seiten des Verpflichteten unabhängig ist. Die Einziehbarkeit von Aktien zu festem Kurse ist endlich keine Besonderheit der Vorzugsaktien, sondern ein accidentale des Aktienrechts, das gemäß § 227 HGB. für alle Arten von Aktien im Gesellschaftsvertrage festgesetzt werden kann. Juristisch betrachtet begründet die Sonderausstattung dieser Vorzugsaktien mithin keinerlei Verwandtschaft der Vorzugsaktie mit der Obligation. Wirtschaftlich betrachtet ließe die Sache jedoch anders. Ein Aktienrecht, das gegen Zahlung eines bestimmten Betrages rückrufbar ist, läuft im Endergebnis für den Berechtigten vielfach, nämlich dann, wenn die Gesellschaft von ihrem Kündigungsrecht Gebrauch

macht, auf einen bloßen Anspruch auf einen Markbetrag hinaus, wie er auch aus Forderungsrechten entspringt. Das Gleiche gilt für das limitierte Liquidationsvorrecht; tritt vor der Umstellung der Bilanzen auf Gold bei einer Aktiengesellschaft der Liquidationsfall ein, so bedeutet das auf 110 pCt. vom Nennbetrage limitierte Liquidationsanteilsrecht des Vorzugsaktionärs praktisch nichts anderes mehr als einen obligationsmäßigen, gegebenenfalls aufwertbaren Anspruch auf 1100 Papiermark. Ein Aktienrecht, das so ausgestaltet ist, ist wirtschaftlich kein vollwertiges Aktienrecht wie das der im unentziehbaren Besitze voller Anteilsrechte am Gesellschaftsgewinn und Gesellschaftsvermögen befindlichen Stammaktie. Daß auch die Wirtschaft selbst die limitiert-privilegierten Vorzugsaktien nicht als vollwertige Anteilsrechte ansieht, sondern ihnen ihren Rang weit hinter den Stammaktien anweist, lehrt ein Blick in den Kurszettel der Berliner Börse der Jahre 1920—1923. Der Kursunterschied zwischen Stammaktien und Vorzugsaktien ist derart bedeutend, daß keine Rede davon sein kann, daß sich in ihm lediglich die verschiedene Ausstattung der Aktien mit Dividende, Stimmrecht und dergl. widerspiegelt¹⁰⁾. Wie schon oben ausgeführt, hatte das Dividendenvorrecht, wie das Dividendenrecht überhaupt, in der Inflationszeit herzlich geringe Bedeutung. Noch geringer ist im allgemeinen der Wirklichkeitswert des beschränkten Liquidationsanteilsrechts gewertet worden, da der Aktionär sein Aktienrecht, von Ausnahmefällen abgesehen, stets und mit Recht nur unter dem Gesichtspunkt der Fortführung und nicht der Liquidierung der Gesellschaft betrachtet. Es wäre nicht zu verstehen, warum die Börse um dieser unbedeutenden vermögensrechtlichen Verschiedenheiten willen die Vorzugsaktien gegenüber den Stammaktien so wesentlich unterbewertet haben sollte, wenn sie sie im übrigen als vollwertige Anteilsrechte an der Gesellschaft betrachtet hätte. Bezeichnend ist auch, daß der Kurs der rückforderbaren, in der Inflationszeit begebenen Vorzugsaktien im Gegensatz zu dem gleichzeitig begebener Stammaktien sich in der Folge nicht dem Kurse der alten Aktien annäherte, sondern bis zum Ende des Jahres 1923 dauernd wesentlich niedriger notierte als der Kurs der Stammaktien. Noch lehrreicher ist aber ein Blick auf die Kursentwicklung des Jahres 1924. Diese zeigt die auffallende Erscheinung, daß in den ersten Börsentagen des Jahres 1924 plötzlich fast alle an der Berliner Börse notierten Vorzugsaktien eine wesentliche Erhöhung, vielfach sogar eine Angleichung ihres Kurses an den Kurs der Stammaktien erzielten. Des Rätsels Lösung liegt in der am 28. Dezember 1923 erschienenen, bis dahin in der Öffentlichkeit so gut wie unbekannten Bilanzverordnung und ihrem § 8. Mit dem im § 8 niedergelegten Grundsatz der Gleichstellung aller Aktienkategorien bei der Umstellung der Bilanzen auf Gold tat sich für die Vorzugsaktien plötzlich die fata morgana ihrer aktienrechtlichen Vollwertigkeit nach der Umstellung auf, die ihnen nach zutreffender Ansicht der Börse wirtschaftlich bisher gefehlt hatte. Die Börse glich nunmehr die Kurse der Vorzugsaktien folgerichtig denen der Stammaktien an, weil die dem § 8 BV. entsprechende Umstellung der Stammaktien und Vorzugsaktien auf gleiche Goldmarkennennbeträge die Hoffnung erweckte, daß die bisher schemenhaften Vorrechte der Vorzugsaktien in wirkliche goldwerte Vorzugsrechte am Gesellschaftsgewinn und Gesellschaftsvermögen verwandelt werden würden.

Die richtige, den wirtschaftlichen Gesichtspunkten Rechnung tragende Behandlung der Vorzugsaktien liegt in der Mitte zwischen den dargelegten Extremen. Als aktienrechtliche Anteilsrechte am Gesellschaftsvermögen müssen sie am Schicksal des Gesellschaftsvermögens teilhaben und sich eine Herabsetzung ihres Nennbetrages oder eine Zusammenlegung zum mindesten in dem Umfange gefallen lassen, in welchem das Reinvermögen der Gesellschaft bei der Umstellung der Bilanz auf Gold gegenüber dem bisherigen Grundkapital zusammenschmilzt. Die Beschränkung ihrer Rechte am Gesellschaftsvermögen

⁹⁾ Vgl. zum folgenden Wolff a. a. O. S. 27.

¹⁰⁾ Heymann a. a. O. S. 17.

und Gesellschaftsgewinn und ihre Einziehbarkeit zu bestimmtem Kurse erfordern auf der anderen Seite eine stärkere Herabsetzung oder Zusammenlegung ihrer künftigen finanziellen Anteilsrechte an der Gesellschaft gegenüber den wirtschaftlich vollwertigen Stammaktien. Den Schlüssel für diese stärkere Herabsetzung entnimmt die Durchführungsverordnung dem Goldmarkwert der auf sie seinerzeit geleisteten Papiermarkeinzahlungen. Die Vorzugsaktien erhalten damit einerseits mehr als sie im Falle einer vor Umstellung der Bilanz erfolgenden Liquidation oder Einziehung erhalten hätten. Auf der anderen Seite erhalten sie, wenn der Goldwert ihrer Einzahlung geringer ist als der auf sie entsprechend ihrem Nennbetrage entfallende Teil des Reinvermögens, weniger als den ihnen nach ihrem Nennbetrage aktienrechtlich zustehenden Anteil am Gesellschaftsvermögen. Ob im übrigen der Schlüssel des Goldmarkwertes der Einzahlungen und die für die Berechnung des Goldmarkwertes der Einzahlungen im § 26 Abs. 2 und 3 niedergelegten Vorschriften den notwendigen Grad der Herabsetzung richtig treffen, ist eine sekundäre Frage. Andere Schlüssel wie z. B. das Verhältnis des Goldwertes der Einzahlung zu den zur Zeit der Begebung notierten Kursen der Vollaktien, wären für manche Fälle wahrscheinlich ein noch gerechterer Maßstab. Auch hätte er den Vorzug der Einfachheit für sich, da die Einzelvorschriften über die Berechnung des Goldmarkwertes der Einzahlungen notgedrungen einigermaßen verwickelte sind. Maßgebend für die Berechnung des Goldmarkwertes der Einzahlungen ist ihr Fälligkeitstag (§ 26 Abs. 2). Als Fälligkeitstag gilt der Tag der über die Ausgabe der Aktien beschließenden Generalversammlung, sofern die Einzahlungen innerhalb von zwei Monaten nach diesem Tage erfolgt sind. Als Maßstab gilt der Mittelkurs der amtlichen Berliner Notiz des nordamerikanischen Dollars. Die Verfechter der obligationsähnlichen Natur der limitiert-privilegierten Vorzugsaktien mag dabei die Erwägung trösten, daß die Vorzugsaktionäre bei Berechnung des Goldwertes ihrer Einzahlungen nach der amerikanischen Dollarnotiz in der Regel weniger als den wirklichen Goldwert ihrer Einzahlungen erhalten, weil die von ihnen seinerzeit geleisteten Einzahlungen angesichts der hohen Inlandskaufkraft der Mark meist einen erheblich höheren Goldwert gehabt haben, als in der Notiz des amerikanischen Dollars an der Berliner Börse zum Ausdruck kam. Die Verfechter der aktienrechtlichen Natur der Vorzugsaktien werden es in die Habenseite der Durchführungsverordnung buchen, daß der Tag des über die Ausgabe der Vorzugsaktien beschließenden Generalversammlung für die Berechnung des Goldwertes der auf die Vorzugsaktien geleisteten Einzahlungen den Ausschlag gibt; da die Einzahlungen tatsächlich meistens nicht unerhebliche Zeit nach dem Generalversammlungstage, also in einer bereits wieder weiter entwerteten Mark erfolgt sind, erhalten in solchen Fällen die Vorzugsaktien mehr als den tatsächlich entrichteten Goldmarkwert ihrer Einlagen. Zu billigen ist jedenfalls, daß angesichts der Vielgestaltigkeit der Einzahlungsmodalitäten der Entwurf die Entscheidung von Streitigkeiten über die Höhe des Goldmarkwertes der Einlagen durch eine von der Reichsregierung noch zu bestimmende Stelle unter Ausschluß des Rechtsweges in einem beschleunigten Verfahren vorsieht (§ 26 Abs. 3). Das Gleiche gilt für Streitigkeiten über den Wert der Bezugsrechte, welche mit den Vorzugsaktien verbunden sind. Auch hier kann die behördliche Stelle um Entscheidung in einem etwaigen Streite angegangen werden. Es wäre zu wünschen, daß diese Befugnis der Anrufung einer unparteiischen Stelle auf die Frage ausgedehnt würde, ob der Goldmarkwert der Bezugsrechte im Einzelfall überhaupt abgezogen werden soll. Die Berechtigung dieses Abzugs wird in sehr vielen Fällen erheblichen Bedenken begegnen. Diese werden insbesondere bei solchen Vorzugsaktien mit limitierten Vorrechten begründet sein, welche in Vorinflationszeiten z. B. in Sanierungsfällen geschaffen worden sind. Bei späteren Kapitalverwässerungen wird diesen Vorzugsaktien in der Regel das ihnen nach § 282 HGB. zustehende Bezugsrecht durch den

Kapitalerhöhungsbeschluß gewährt sein, da für sie andernfalls keine Veranlassung vorlag, in der nach § 278 Abs. 2 HGB. erforderlichen Sonderabstimmung ihre Zustimmung zu einer sie zum mindesten in ihrem Stimmrecht beeinträchtigenden Vermehrung des Aktienkapitals zu geben. Ich vermag keinen Grund einzusehen, warum z. B. bei einer Gesellschaft, welche lediglich 5 Millionen Mark Stamm- und 5 Millionen Mark Vorzugsaktien, beide in Friedensgoldmark eingezahlt, besaß und bei einer im Jahre 1920 erfolgten Kapitalverdoppelung den Stamm- und Vorzugsaktionären ein gleichmäßiges Bezugsrecht entsprechend der Regel des § 282 HGB. gewährte, der Goldwert des Bezugsrechts für die Vorzugsaktionäre bei der Umstellung mindernd auf ihre künftigen Anteilsrechte an der Gesellschaft wirken soll, bei den Stammaktien jedoch nicht. Der Gedanke, der zu der Bestimmung des Abzugs der Bezugsrechte geführt hat, dürfte der Wahrnehmung entsprungen sein, daß Vorzugsaktien, die in Inflationszeiten begeben und in Konsortien gebunden sind, vielfach als Ersatz für die Entwertung der geleisteten Einzahlungen Bezugsrechte eingeräumt worden sind, deren Wert jetzt bei der Umstellung, wo die Vorzugsaktien den Goldwert ihrer Einzahlungen in dem entsprechenden Anteilsrechte am umgestellten Gesellschaftsvermögen zurückempfangen, in Abzug gebracht werden muß, wenn die Vorzugsaktionäre nicht die Geldentwertung doppelt vergütet erhalten sollen. Der Beweggründe, die zur Gewährung des Bezugsrechts an Vorzugsaktien bei Kapitalerhöhungen der Inflationszeit geführt haben, sind jedoch so viele, daß eine einheitliche Regelung leicht zu erheblichen Unbilligkeiten führt, wenn nicht Ausnahmen von der Regel vermittelt der Anrufung einer unparteiischen Stelle ermöglicht werden.

In der Fassung des § 26 fällt noch die von dem § 18 der III. Steuernotverordnung vom 14. Februar 1924 abweichende Umschreibung des Begriffes der schuldverschreibungsähnlichen Aktien auf. Nach der Steuernotverordnung gelten als schuldverschreibungsähnliche Aktien solche Aktien, bei denen der Gewinnanteil und der Anteil am Liquidationserlöse sowie im Falle der Einziehung nach § 227 HGB. der Rückzahlungsbetrag auf einen Hundertsatz des Nennbetrages beschränkt sind. In dem Entwurf der Durchführungsverordnung fehlt die Voraussetzung der Beschränkung des Gewinnanteils. Die Weglassung dieser Voraussetzung dürfte zu billigen sein, da dem Dividendenvorrecht seit Beginn der Inflation in den meisten Fällen sehr geringe praktische Bedeutung beigemessen worden ist. Das Gleiche gilt aber, wie schon ausgeführt, auch für den limitierten Liquidationsanteil, der von den Aktionären wirtschaftlich kaum gewertet worden ist, weil der Liquidationsfall in der Regel völlig außerhalb des Bereichs der Wahrscheinlichkeit lag. Nach der Fassung des § 26 Abs. 1 würden aber auch solche Aktien, die sich lediglich durch den — als Vorrecht oder als Nachzugsrecht ausgestalteten — begrenzten Anteil am Liquidationsvermögen von anderen Aktien unterscheiden, der Sonderregelung des § 26 unterworfen werden; es dürfte aber sehr zweifelhaft sein, ob bei der Bewertung solcher Aktien seitens der Wirtschaft — und das ist nach hier vertretener Auffassung die alleinige Rechtfertigung der Sonderbehandlung! — ein irgendwie erheblicher Unterschied gegenüber den sonstigen Aktien gemacht worden ist. Es scheint mir daher richtiger zu sein, die Frage der wirtschaftlichen Verwandtschaft von Aktien mit Obligationen und damit den Eintritt der Sonderbehandlung des § 26 lediglich auf die Kündbarkeit zu bestimmtem Rückzahlungsbetrage abzustellen. Denn diese Modalität der Ausstattung von Aktien dürfte unter allen Umständen von erheblichem Einfluß auf ihre kursmäßige Bewertung gewesen sein und ihnen in den Augen der Wirtschaft den obligationsähnlichen Stempel aufgedrückt haben. Ueber eine weitere Modifizierung der Regelung des § 26 wird im übernächsten Absatze zu sprechen sein.

Die zweite, vom Entwurf der Durchführungsverordnung einer Sonderregelung unterworfenen Gruppe umfaßt alle mehrstimmigen, nach dem 31. Dezember 1918 ausgegebenen Aktien ohne schuldverschreibungsähnliche

Ausstattung im Sinne des § 26. Der Entwurf (§ 27) schreibt auch für diese Aktien, die satzungsgemäß weder einziehbar noch im Liquidationsfalle auf einen Hundertsatz vom Nennwert beschränkt sind, sondern gleich den Stammaktien behandelt werden, die gleiche verschärfte Herabsetzung auf den Goldwert der auf sie geleisteten Einzahlungen vor wie bei den im § 26 behandelten schuldverschreibungsähnlichen Vorzugs- und Stimmaktien. Die Regierung ging hierbei davon aus, daß auch solche Aktien gelegentlich mit ganz geringen Goldeinzahlungen geschaffen worden sind, ohne daß sich die Stammaktionäre davon Rechenschaft gegeben haben, welche großen Rechte sie diesen Aktien einräumten. Die mit dem § 27 verfolgte Absicht geht dahin, eine Schädigung der Stammaktionäre zu verhindern, die dadurch eintreten würde, daß diese Stimmrechtsaktien trotz der geringen Goldeinzahlung genau wie die Stammaktien an dem auf Gold umgestellten Vermögen der Gesellschaft teilhaben. Gegen diese Absicht, deren Berechtigung schon bei den oben behandelten Stimmrechts-Vorzugsaktien mit obligationsähnlichem Charakter dargelegt wurde, ist um so weniger etwas einzuwenden, als man in der Tat bei manchen als Vollaktien mit ganz nebensächlichen Vermögensunterschieden ausgestatteten Stimmrechtsaktien die Empfindung hat, daß die übernehmende Gruppe sich mit ihnen außer dem Machtinstrument ungebührliche pekuniäre Vorteile verschaffen wollte, eine Verwicklung von Zwecken, die bekanntlich in mehreren Anfechtungsprozessen von den Gerichten als gegen die guten Sitten verstößend mit Nichtigkeit der aus ihr hervorgegangenen Generalversammlungsbeschlüsse geahndet worden ist. Es kann daher nur gebilligt werden, daß die finanziellen Vorteile dieser Stimmrechtsaktien durch § 27 Abs. 1 Satz 1 auf das ihnen zukommende Maß zurückgeführt werden.

Satz 2 des § 27 macht von dem Grundsatz des Satz 1 für solche Aktien eine Ausnahme, „auf die eine dem Kurse oder Werte der nicht mit erhöhtem Stimmrecht ausgestatteten Aktien entsprechende Einzahlung geleistet worden ist“. In diesem Falle würde die Regelung des Satz 1 zu einer außerordentlichen Härte gegenüber den Besitzern derartiger Stammaktien führen. Denn das Geld dieser Stimmrechtsaktien hat genau wie das Geld der gleichzeitig ausgegebenen Stammaktien in der Gesellschaft gearbeitet, die Stimmrechtsaktionäre haben genau die gleichen Goldwerte in die Gesellschaft eingelegt wie die Stammaktionäre, und es besteht daher kein Grund, ihnen nun lediglich den Anspruch auf Rückempfang ihrer Goldeinzahlungen in einem entsprechenden Nominalbetrage von Goldmarkvorzugsaktien zu geben, d. h. also in diesem Falle die Stammaktien ungerechtfertigt zu bereichern. Die gleiche Ausnahme wäre übrigens auch für die im § 26 geregelten schuldverschreibungsähnlichen Aktien am Platze. Auch für diese würde die seinerzeitige Leistung einer dem damaligen Kurse der Stammaktien entsprechenden Einzahlung ihre Gleichbehandlung mit den Stammaktien bei der Umstellung rechtfertigen. Die Erstreckung der Ausnahme des § 27 Abs. 1 Satz 2 auf die im § 26 geregelten Aktien würde den Klagen über die Unbilligkeit der Sonderregelung des § 26 in den meisten Fällen den Boden entziehen.

Die dritte, in den §§ 28 und 29 des Entwurfs einer Sonderbehandlung unterworfenen Gruppe sind die sogenannten Verwaltungsaktien, nach ihren Begebungszwecken auch „Schutzaktien“ und „Vorratsaktien“ genannt.

Die Schwierigkeiten der Regelung beginnen hier schon bei der Begriffsbestimmung. Die Durchführungsverordnung hat sich in der Weise geholfen, daß sie diese Aktien negativ als „andere als in den §§ 26 und 27 bezeichnete Aktien, deren Inhaber in der Verfügung über sie zugunsten der Gesellschaft durch besondere Vereinbarungen mit dieser gebunden sind“, bezeichnet. Die Negative ergibt die Positive: Es muß sich um einstimmige Stammaktien handeln, und diese Stammaktien müssen in der Hand ihrer Besitzer zugunsten der Gesellschaft gebunden sein. Praktisch handelt es sich einmal hauptsächlich um die in den letzten zwei Jahren in Aufnahme gekommenen

Schutzaktien, deren Zweck der gleiche ist wie der der Stimmrechtsaktien: Schutz der Gesellschaft und ihrer Verwaltung vor dem Eindringen fremder Aktionärgruppen. Dieser Zweck wird durch die einstimmigen, von den übrigen Stammaktien satzungsmäßig in keiner Weise verschiedenen Schutzaktien in ungleich höherem Maße als durch mehr- oder einstimmige Vorzugsaktien erreicht, weil bei ihnen nicht wie bei letzteren in den Fällen der §§ 275 Abs. 3, 278 und 288 HGB. getrennte Abstimmungen der verschiedenen Aktiengattungen erforderlich sind. Die Schutzaktien können demnach nicht nur wie die Stimmrechtsaktien ihnen unerwünschte Beschlüsse der Generalversammlung verhindern, sondern auch ihnen genehme Beschlüsse in der Generalversammlung positiv durchsetzen. Die zweite Spielart der Verwaltungsaktie ist die Vorrats- oder Verwaltungsaktie, eine Stammaktie, die nicht zu Stimm-, sondern zu Kapitalbeschaffungszwecken geschaffen, aber nur vorläufig, „auf Vorrat“, an ein der Gesellschaft nahestehendes Konsortium zu niedrigem Kurse mit der Auflage begeben wird, sie bei eintretendem Kapitalbedarf der Gesellschaft oder bei sonstiger Gelegenheit (Angliederungen) im Einvernehmen mit der Verwaltung der Gesellschaft zu deren Gunsten zu verwerten. Vielfach sind bei der Schaffung von Verwaltungsaktien auch beide Beweggründe, der Schutz- und der Vorratzzweck, gleichzeitig vorhanden gewesen. Im übrigen wirken lediglich mit dem Vorratzzweck geschaffene, noch in der Hand des der Gesellschaft befreundeten Uebernahmekonsortium befindliche und von ihm zur Verfügung der Gesellschaft gehaltene Vorratsaktien stets zugleich als Schutzaktien, weil ihr Stimmrecht, solange sie auf Vorrat gehalten werden, praktisch der Verwaltungsgruppe zur Verfügung steht. Umgekehrt können Aktien, die lediglich zu Schutzzwecken geschaffen und an einen Treuhänder oder ein befreundetes Konsortium begeben sind, im Einverständnis mit dem Treuhänder oder dem Konsortium durch Abänderung der nur obligatorisch bindenden Vereinbarung jederzeit den Charakter von Vorratsaktien annehmen und weiterbegeben werden. Eine begriffliche Unterscheidung dieser beiden Arten von Aktien ist mithin nicht möglich. Die Durchführungsverordnung hat sie daher einer gemeinsamen Regelung unterworfen. Diese sieht im § 28 in erster Linie eine erleichterte Einziehung der Verwaltungsaktien vor. Die Gesellschaft, vertreten durch ihren Vorstand, soll befugt (nicht verpflichtet!) sein, diese Aktien vor oder bei der Umstellung einzuziehen, ohne dabei an die hemmenden Vorschriften der §§ 227, 288 und 289 HGB. (Einziehung entweder nur aus dem Reingewinn oder nach den Regeln der Kapitalherabsetzung) gebunden zu sein. Der zur Einziehung zu verwendende Betrag bemißt sich nach demjenigen Teil des Reinvermögens, der dem Verhältnis des auf die einzuziehenden Aktien entfallenden Nennbetrages zum Nennbetrage der gesamten Aktien entspricht. Der Betrag darf jedoch den in Goldmark umgerechneten Wert der auf die einzuziehenden Aktien geleisteten Einlage nicht übersteigen. Erfolgt die Einziehung der Aktien nicht spätestens bei der Beschlußfassung über die Umstellung, so finden auf ihre Umstellung die für die schuldverschreibungsähnlichen Vorzugsaktien geltenden Bestimmungen entsprechende Anwendung. Auch hier scheut der Gesetzgeber also die logisch-dogmatischen Bedenken gegen eine ungleichmäßige Herabsetzung der vollen Aktienrechte verkörpernden Schutzaktien und der sonstigen Stammaktien nicht, sondern führt die künftigen Anteilsrechte der Schutzaktien, sofern sie nach der Umstellung überhaupt bestehen bleiben sollen, auf den dem Goldmarkwert ihrer Einzahlung entsprechenden Nennbetrag zurück. Dieser Nennbetrag ist dann ebenso wie bei den Vorzugs- und mehrstimmigen Stimmrechtsaktien für sämtliche Rechte der Schutzaktien am Gesellschaftsgewinn und Gesellschaftsvermögen (Gewinnanteil, Liquidationsanteil und Bezugsrecht auf junge Aktien) maßgebend. Diese Regelung ist aus den gleichen Gründen wie die entsprechende für die sonstigen Stimmrechtsaktien zu billigen, zumal eine gleichmäßige Herabsetzung der Schutz- und sonstigen Stammaktien zu einer noch viel größeren Be-

nachteiligung der Stammaktien führen müßte als eine gleichmäßige Herabsetzung von Stamm- und sonstigen Stimmrechtsaktien; sind doch die Schutzaktien im Hinblick auf ihr Einstimmenrecht in ziffernmäßig sehr viel größeren Mengen im Verhältnis zum Stammaktienkapital ausgegeben worden als die mehrstimmigen Vorzugsaktien.

Speziell für die Vorratsstammaktien ist der zweite Absatz des § 29 geschaffen, der mangels begrifflicher Scheidung der Vorrats- und Schutzaktien aber auch auf erstere angewendet werden kann. Er bezweckt, den zur Weiterverwertung bestimmten Vorratsaktien die Weiterungen zu ersparen, die entstehen würden, wenn sie erst auf den Goldmarkwert ihrer Einlagen zusammengelegt und dann zwecks Weiterbegebung wieder in ihrem Nennbetrag erhöht werden müßten. Nach meinem Empfinden sind diese Weiterungen nicht so erheblich, um die reichlich verwickelte Regelung des Absatz 2 zu rechtfertigen, die auf die Umstellung der Vorratsaktien in Parität mit den sonstigen Stammaktien unter Schaffung von Sicherungen gegen eine Benachteiligung der Inhaber der begebenen Stammaktien hinausläuft. Auch unterliegt die praktische Wirksamkeit der vorgesehenen Sicherungen erheblichen Bedenken.

Es bleibt noch übrig, auf den zweiten, im § 25 der Sonderregelung vorangestellten ausschlaggebenden Grundsatz kurz einzugehen, den der Wahrung des bisherigen Stimmrechts jeder Gattung und Gruppe von Aktien. Er entspricht dem grundsätzlichen Bestreben der BV., nicht aus dem äußerlichen Anlasse der Umstellung der Bilanzen auf Gold in bestehende Rechts- und Machtverhältnisse innerhalb der Gesellschaften materiell einzugreifen. Zu Stimmzwecken ausgegebene Vorzugs- und Schutzaktien behalten mithin, mögen sie einstimmig oder mehrstimmig sein, als Gattung bzw. Gruppe die ihnen vor der Umstellung im Verhältnis zu den übrigen Aktien verliehene Stimmenzahl. Das Stimmrecht der einzelnen Aktie kann sich dabei verändern. Je nach dem Grade der nach den Vorschriften der §§ 26—28 a. a. O. erfolgenden Herabsetzung und Zusammenlegung von Vorzugs- und Schutzaktien kann das Stimmrecht der einzelnen Aktie erhöht und vervielfacht werden. Werden z. B. bislang einstimmige, in der Hand eines Konsortiums gebundene Schutzstammaktien in Anwendung der Vorschriften des § 29 Abs. 1 im Verhältnis von 10 : 1 herabgesetzt, während die sonstigen Stammaktien ihren Nennbetrag behalten, so entfallen nach der Umstellung auf die bisher einstimmigen Schutzaktien je zehn Stimmen. Es wird mithin in Zukunft in Abweichung von der Regel des § 252 HGB. Abs. 1 Satz 4 Stammaktien geben, die sich vermögensrechtlich in nichts von den übrigen Stammaktien unterscheiden, gleichwohl jedoch ein von diesen verschiedenes Stimmrecht haben. Um keinen Zweifel darüber aufkommen zu lassen, daß diese mehrstimmigen Stammaktien zusammen mit den übrigen Stammaktien eine einheitliche Aktiegattung im Sinne der §§ 275, 278, 288 HGB. bilden, ist dies im § 29 Abs. 1 Satz 2 des Entwurfs ausdrücklich ausgesprochen. Die Vorschrift enthält keine Aenderung, sondern lediglich eine Klarstellung der bestehenden Rechtslage. Nach herrschender Ansicht sind verschiedene Gattungen von Aktien nur bei Vorliegen verschiedener Vermögensrechte gegeben (§ 185 HGB.). Die aus der Umstellung hervorgegangenen mehrstimmigen Schutzaktien besitzen aber gegenüber den sonstigen Stammaktien, abgesehen vom Stimmrecht, keinerlei anders geartete Rechte als die übrigen Stammaktien. Da, wie oben ausgeführt, die Einheitlichkeit der Gattung von großer Bedeutung für die Stimmenmacht der Schutzaktien ist, ist es zu begrüßen, daß der Entwurf etwaige Zweifel darüber, ob die aus der Umstellung gemäß § 29 Abs. 1 hervorgehenden mehrstimmigen Schutzaktien eine Sondergattung sind oder nicht, durch die Vorschrift des Satzes 2 a. a. O. von vornherein beseitigt.

Würde der Grundsatz der Wahrung der bisherigen Stimmenmacht der Stimmrechts- und Schutzaktien bei gleichzeitiger Herabsetzung ihres Nennwerts auf den Goldmarkwert der auf sie geleisteten Einzahlungen in vollem Umfange durchgeführt, so würde es in Zukunft Ge-

sellschaften geben, bei denen die ausschlaggebende Stimmenmacht in der Generalversammlung in einer oder wenigen Aktien mit vieltausendfachem Stimmrecht konzentriert ist. Zur Vermeidung der Entstehung solcher Aktien bestimmen die §§ 27 Abs. 2 und 26 Abs. 4, daß der Gesamtnennbetrag der Stimmrechtsaktien nach der Umstellung mindestens 5000 Goldmark betragen und daß der Betrag einer jeden Aktie mindestens eine Goldmark oder ein Vielfaches davon betragen müsse. Die Aktionäre sollen in Fällen, in denen diese Mindestgrenze durch den Goldmarkwert der Einzahlungen nicht erreicht wird, berechtigt sein, zum Zwecke der Erhaltung ihres Aktienrechts den für die Erhaltung dieser Mindestgrenze erforderlichen Betrag zuzuzahlen. Machen sie von diesem Rechte keinen Gebrauch, so erlöschen ihre Aktienrechte, anscheinend ohne daß ihnen nach dem Willen der Durchführungsverordnung dann ein dem § 12 BV. entsprechender Anspruch auf Ausfolgung von Genußscheinen zustehen soll. Dagegen wird man ihnen entsprechend den Grundsätzen der BV. einen Anspruch auf Auszahlung des die Mindestbeträge nicht erreichenden Goldmarkwerts der Einlagen für den Fall, daß sie die Zuzahlung nicht leisten wollen, zubilligen müssen. Die Verfügung dieses Zuzahlungszwanges ist zu billigen, da durch ihn die krassesten Auswüchse der in den letzten Jahren geübten Praxis, sich mit möglichst geringem Kapitalaufwand weitestgehende Herrschaftsrechte über eine Gesellschaft zu sichern, beseitigt werden. Künftighin wird also ein Mindestkapital von 5000 Goldmark in die Gesellschaft investiert werden müssen, wenn sich eine Gruppe mittels Stammaktien einen ausschlaggebenden Einfluß bei ihr verschaffen oder erhalten will. Daß der Nennbetrag der einzelnen Stammaktie bis auf eine Goldmark herabgeschrieben werden kann, kommt dem Bestreben entgegen, die Zahl der Stimmrechtsvorzugsaktien nicht allzu stark zu vermindern und größere in bar auszuzahlende Spitzenbeträge zu vermeiden. Die sonst gegen zu niedrige Mindestnennbeträge sprechenden Bedenken, die sich auf die Unsumme von Mehrarbeit und Kosten im Effekten- und Börsenverkehr beziehen, welche aus den riesigen Quantitäten von Kleinaktien erwachsen, greifen hier nicht Platz; denn die zu Stimmzwecken ausgegebenen Vorzugs- und Schutzaktien sind nicht für den Handel und Verkehr bestimmt, sondern pflegen dauernd im Besitze der sie haltenden Gruppe zu verbleiben.

Da die Erwägungen, die zur Verordnung des Mindestbetrages von 5000 Goldmark geführt haben, in gleicher Weise für die zu Stimmzwecken geschaffenen einstimmigen Vorzugsaktien und Schutzaktien gelten, dürfte die Regelung des § 27 Abs. 2 wohl in der endgültigen Verordnung auch auf diese Fälle ausgedehnt werden. Auf der anderen Seite erscheint es nicht erforderlich und nicht zweckmäßig, den Mindestnennbetrag von 1 M. für andere als gebundene Stimmrechtsaktien, insbesondere also für die im Publikum befindlichen „schuldverschreibungsähnlichen“ Vorzugsaktien des § 26 zuzulassen, weshalb die daselbst in Abs. 4 befindliche Vorschrift entsprechend zu ändern wäre.

Es erübrigt sich noch, die Frage zu beantworten, ob den Vorschriften über die Sonderbehandlung der in den §§ 25—29 bezeichneten Aktien zwingende Bedeutung zukommt. M. E. wird durch die §§ 25—29 dem Aktionär ein Sonderrecht auf die in ihnen vorgeschriebene Art und Weise der Umstellung eingeräumt. Das bedingt auf der einen Seite, daß gegen den Widerspruch auch nur eines Aktionärs eine andere Durchführung der Umstellung nicht beschlossen werden kann, auf der anderen Seite, daß mit Zustimmung sämtlicher Aktionäre die Bilanz auch anders umgestellt, insbesondere also das Herabsetzungsausmaß für die verschiedenen Aktiegattungen abweichend von den §§ 26—29 geregelt werden kann. Nur sind in einem solchen Falle die allgemeinen Erfordernisse für die Gültigkeit von Beschlüssen über Aenderungen der Satzung zum Nachteil einer Gattung (§ 275 Abs. 3 HGB.) zu beachten, da § 6 des Entwurfs das Erfordernis der getrennten Abstimmungen mehrerer Gattungen von Aktien m. E. nur für den Fall einer den Bestimmungen des Entwurfs entsprechenden Umstellung außer Kraft setzt.

Ueberblickt man die Gesamtregelung des Entwurfs,

so wird man sich in materieller Hinsicht mit ihr im großen und ganzen einverstanden erklären können. Insbesondere verdienen die beiden großen Richtlinien des § 25, die für sämtliche Gattungen und Arten von Aktien gelten, uneingeschränkte Zustimmung: die grundsätzliche Maßgeblichkeit des Nennbetrages der einzelnen Aktie aller Gattungen für ihren Anteil am umgestellten Grundkapital und die Wahrung des bisherigen Stimmrechts der verschiedenen Aktiengattungen ohne Rücksicht auf das Ausmaß der Herabsetzung ihrer Nennbeträge. Von den verordneten Ausnahmen von ersterem Grundsatz werden diejenigen, welche sich auf die Stimmrechtsaktien mit ihren verschiedenen Spielarten (einstimmige und mehrstimmige Vorzugs- und Nachzugsaktien, einstimmige Schutz-Stammaktien) beziehen, allgemeinen Beifall finden. Aber auch der Sonderbehandlung über die sogenannten schuldverschreibungsähnlichen Vorzugsaktien wird man unter dem Vorbehalt beipflichten können, daß, wie oben ausgeführt, einmal der Begriff auf den Fall der zu festem Kurse kündbaren Aktien beschränkt und zweitens ein Sicherheitsventil gegen die Regel der Herabsetzung auf den Goldmarkwert der Einlagen durch Ausdehnung der Vorschrift des § 27 Abs. 1 Satz 2 auf diese Aktien eröffnet wird. In formaler Hinsicht wird zu überlegen sein, ob sich im Falle der Berücksichtigung vorstehender materieller Anregungen nicht eine Fassung finden lassen könnte, welche einfacher und klarer als die §§ 26—29 die Sonderbehandlung auf die beiden Fälle der kündbaren Aktien und der gebundenen Stimmrechtsaktien aller Spielarten abstellt.

Lettlands private Kreditanstalten.

Von Dr. B. Siew, Riga.

I. Historische Uebersicht.

Mit der Stabilisierung des lettlandischen Rubels in der zweiten Hälfte 1921 beginnt die normale Entwicklung des Kreditwesens in Lettland. Krieg und Revolution hatten die Grundlagen der Kreditwirtschaft völlig vernichtet. Die allgemeinen durch den Krieg geschaffenen ungünstigen Verhältnisse raubten den Kreditanstalten jede Möglichkeit, ihre Geschäfte weiterzuführen. Schon zu Beginn des Krieges wurde fast die gesamte Industrie in das Innere Rußlands evakuiert. Der frühere blühende Handel, der einen internationalen Charakter trug, war völlig lahmgelegt. Freiwillig und teilweise auch unfreiwillig mußten auch die Kreditanstalten alle ihre Werte und Kapitalien ins Innere Rußlands überführen und, wieweit es ging, ihre Tätigkeit dort in sehr beschränktem Umfange aufnehmen.

Als im Jahre 1919 die lettlandische Regierung zum wirtschaftlichen Wiederaufbau schritt, war die Zahl der zurückgebliebenen Kreditanstalten gering und ihre Kassen fast leer. Zu dem gesellten sich noch die außerordentlich ungünstigen Valutaverhältnisse, unter welchen die Kreditanstalten nicht gedeihen konnten. Im Verkehr waren verschiedene Geldzeichen — Zarenrubel, Dumarubel, Kereski, Lettl.-Rubel, Ost-Rubel und deutsche Reichsmark. Das Wertverhältnis zwischen diesen Geldzeichen war großen täglichen Schwankungen unterworfen. Der eisenen Kapitalien beraubt, konnten die zurückgebliebenen Kreditanstalten nicht auf einen Zustrom von fremden Kapitalien rechnen. Die kleine Zahl der zurückgebliebenen Kreditanstalten trug eigentlich den Charakter von Wechselstuben und bildete sozusagen den legalisierten Teil der „schwarzen Börse“.

Nach amtlichen statistischen Angaben wirkten in Lettland zum 1. Januar 1920 insgesamt 32 Kreditanstalten gegen 313 zum 1. Januar 1914. Die Gesamtbilanz stellte sich zum 1. Januar 1920 auf 194,09 Millionen L.-Rubel gegen 898,4 Millionen Goldfranken zum 1. Januar 1914. Wenn wir sogar bei der Berechnung den jetzigen günstigen amtlichen Kurs des lettlandischen Rubels zum Goldfranken (Lat) = 1 Goldfranken = 50 Rubel annehmen (zum 1. Januar 1920 war der Kurs noch niedriger), so betrug die Ge-

samtbilanz der Kreditanstalten zum 1. Januar 1920 nur 3,80 Millionen Goldfranken, eine jedenfalls verschwindend geringe Summe.

Auf die einzelnen Kategorien der Kreditanstalten verteilen sich die Bilanzen wie folgt:

	Bilanzen der Kreditanstalten zum		Anzahl der Kreditanstalten zum	
	1. Januar 1914	1. Januar 1920	1. Januar 1914	1. Januar 1920
	in Goldfranken:			
Banken	509,21	2,92	13	5
Gesellschaften gegenseit.				
Kredits	211,92	0,67	41	10
Leih- und Sparkassen	177,27	0,21	259	17
insgesamt	898,40	3,80	313	32

Die Abnahme der Anzahl der Kreditanstalten wie auch deren Bilanzen zum 1. Januar 1920 im Vergleich zum 1. Januar 1914 stellt sich demnach wie folgt:

	Anzahl der Kreditanstalten	Bilanzen in Mill. Goldfrank.
Banken	— 8	— 508,29
Gesellschaften gegenseit. Kredits	— 31	— 211,25
Leih- und Sparkassen	— 242	— 177,06
	— 281	— 895,50

Aus der Tabelle geht hervor, daß die Anzahl der Kreditanstalten um 281 und ihre Bilanz um 895,50 abgenommen hatte. Die Gesamtbilanz der Kreditanstalten zum 1. Januar 1920, wie gering sie schon an und für sich ist, stellte jedoch noch nicht das ganze Bild des finanziellen Zusammenbruchs der Kreditanstalten dar, da in der Bilanz ganz zweifelhafte Posten, wie z. B. die ehemaligen russischen Wertpapiere, die in den späteren Jahren ganz abgeschrieben wurden, noch mit einem verhältnismäßig hohen Betrag figurierten. Ferner trug die ganze Bilanz sozusagen nur einen formellen Charakter, um den Anforderungen des Kreditdepartements gerecht zu werden.

Wie schon oben hervorgehoben wurde, trat eine Gesundung der Kreditanstalten erst in der zweiten Hälfte 1921 ein, als durch die neue Geldreform ein beständiger Wertmesser geschaffen wurde. Die vorhergegangene Anerkennung Lettlands de jure, die Befestigung des inneren politischen Lebens und die stabil gewordene Valuta steigerten das Vertrauen der Bevölkerung zu den Kreditanstalten. Die im Jahre 1921 gegründete staatliche Kredit- und Leihkasse, aus welcher am 1. November 1922 die jetzige Bank von Lettland sich herausbildete, kam auch in gewissem Umfang den Kreditanstalten in der Gewährung von Krediten zur Hilfe, und zwar in der Gestalt von Wechselrediskont und der Wiederbeleihung von Waren. Zwar war in der ersten Zeit der Antagonismus zwischen der staatlichen Kreditanstalt und den Privatanstalten sehr zuespitzt, da die Privat-Kreditanstalten wegen angeblicher Spekulation und Wucherzinsen beschuldigt wurden. Außerdem spielten Konkurrenzrücksichten wie auch Motive reinen persönlichen und nationalen Charakters eine gewisse Rolle. Aber allmählich kam doch eine gewisse Annäherung zwischen der staatlichen Kreditanstalt und den privaten Kreditanstalten zustande.

Durch den allgemeinen Aufschwung des Wirtschaftslebens begann die Anzahl der Kreditanstalten wie auch deren Bilanzen an Umfang zuzunehmen, was aus folgender Uebersicht zu ersehen ist:

	Bilanzen in Mill. Rbl. zum 1. Januar			
	1920	1921	1922	1923
Banken	146,30	330,85	514,81	1733,75
Gesellschaften gegenseit.				
Kredits	33,63	88,00	170,01	366,81
Leih- und Sparkassen	14,16	41,14	84,47	181,80
insgesamt	194,09	460,89	769,09	2037,59

	Anzahl der Kreditanstalten zum 1. Januar			
	1920	1921	1922	1923
Banken	5	9	10	13
Gesellschaften gegenseit.				
Kredits	10	22	25	28
Leih- und Sparkassen	17	72	115	156
insgesamt	32	103	150	187

Demnach weisen die Anzahl der Kreditanstalten wie ihre Bilanzen zum 1. Januar 1923 im Vergleich zum 1. Januar 1920 folgende Zunahme auf:

	Bilanzen in Mill. Rbl.	Anzahl der Kreditanstalten
Banken	+ 1342,88	+ 8
Gesellschaften gegenseit. Kredits	+ 332,98	+ 18
Leih- und Sparkassen	+ 167,64	+ 139
insgesamt	+ 1843,50	+ 155

Im Jahre 1923 haben die Kreditanstalten einen weiteren Aufschwung zu verzeichnen, der aus folgenden amtlichen Daten zu ersehen ist:

	Bilanzen in Mill. Goldfrank.		Anzahl der Kreditanstalten	
	Ende Januar 1923	Ende Juni 1923	Ende Januar 1923	Ende Juni 1923
Banken	34,68	55,55	14	16
Gesellschaften gegenseit. Kredits	6,82	8,96	24	23
Leih- und Sparkassen	4,49	8,01	167	179
insgesamt	45,99	72,52	205	218

Aus der Uebersicht ist zu ersehen, daß die Banken und Leih- und Sparkassen eine bedeutende Zunahme erfahren haben, während die Anzahl der Gesellschaften gegenseitigen Kredits sogar abgenommen hat und der Zuwachs ihrer Bilanzen verhältnismäßig gering war. Diese Tatsache erklärt sich dadurch, daß innerhalb der Kreditanstalten Lettlands eine scharfe Differenzierung stattgefunden hat. Die gemischten kapitalistisch-genossenschaftlichen Gesellschaften gegenseitigen Kredits verwandeln sich allmählich in rein kapitalistische Aktienbanken. Es ist interessant, daß allein im Zeitraum Juli/November 1923 drei Rigaer Gesellschaften gegenseitigen Kredits in Aktienbanken verwandelt worden sind, und zwar:

Gesellschaft gegenseit. Kredits bei der Rigaer Kaufmannskammer mit einem Grundkapital in Lat	100 000,—
(1 Lat = 1 Goldfranken = 50 LRbl.)	
Nordische Gesellschaft gegenseit. Kredits mit einem Grundkapital in Lat	300 000,—
Gesellschaft gegenseit. Kredits für Handel u. Gewerbe mit einem Grundkapital in Lat	500 000,—

Nach der Gründung von Aktienbanken nahm diese Entwicklung vor allem in den letzten Monaten einen derart lebhaften Charakter an, daß der Finanzminister, um spekulativen Gründungen vorzubeugen, im Oktober 1923 sich genötigt sah, eine neue Verfügung zu erlassen, laut welcher die Statuten neuer Aktienbanken nur dann bestätigt werden können, wenn ihr Grundkapital nicht weniger als 1 Million Lat oder 50 Millionen Rubel beträgt. Gesellschaften gegenseitigen Kredits können nur dann in Aktienbanken verwandelt werden, wenn sie bereits drei Jahre in Lettland tätig sind und ein Grundkapital von nicht weniger als 500 000 Lat oder 25 Millionen Rubel aufweisen. Diese strengen Anforderungen jedoch haben die Gründertätigkeit auf dem Gebiete der Aktienbanken nicht lahmgelegt, und in den letzten drei Monaten sind vier neue Aktienbanken mit einem Grundkapital von 5 Millionen Lat gegründet worden.

Eine bedeutende Zunahme der Aktienkapitalien der Banken hat im Jahre 1922 stattgefunden im Zusammenhang mit der Umwertung der Liegenschaften der Banken. So z. B. ist durch diese Umwertung, die vom Finanzministerium verlangt wurde, allein das Grundkapital von Lettlands Handels- und Industriebank von 5 auf 75 Millionen Rubel erhöht worden. Auch in der Bilanz der Rigaer Kommerzbank vom 31. Dezember 1922 sind die Liegenschaften mit einem Betrage von 96,07 Millionen Rubel bei einem Grundkapital von 190 Millionen Rubel gebucht. Es hat demnach im Jahre 1922 nur eine scheinbare Vergrößerung der Kapitalien stattgefunden. Im Jahre 1923 dagegen macht sich durch die Gründung von neuen Aktienbanken, die noch keine Liegenschaften erworben haben, ein realer Kapitalienzuwachs bemerkbar. Immerhin genügen bei weitem noch nicht die Bankkapitalien für die Befriedigung des immer zunehmenden Kreditbedarfs im Handel und Gewerbe. Es sei z. B. darauf hingewiesen, daß das Aktien-

kapital der Rigaer Kommerzbank allein vor dem Kriege 10 Millionen Goldrubel oder rund 29 Millionen Goldfranken betrug, während das Gesamtkapital aller jetzt in Lettland arbeitenden Kommerzbanken rund 9 Millionen Goldfranken beträgt. In Lettland arbeiteten vor dem Kriege Filialen von fünf Petersburger Großbanken, und zwar der Azow-Don Kommerzbank, der Russischen Bank für Auswärtigen Handel, Russisch-Asiatischen Bank und Petersburger Internationalen Handelsbank und Wolgä-Kama Kommerzbank, die von den Zentralen zwecks Finanzierung des Handels mit großen Kapitalien versehen waren. Allerdings hatten die Banken damals weit größere Aufgaben im allrussischen Umfange zu erfüllen, da 25 pCt. des russischen Außenhandels über Lettland gingen. Ferner besaß Lettland damals eine Großindustrie, die jetzt durch Krieg und Revolution lahmgelegt wurde. Immerhin muß jedoch mit einer fortwährenden Entwicklung des gesamten Wirtschaftslebens Lettlands wie auch mit einer gewaltigen Zunahme des russischen Transithandels gerechnet werden. Die bestehenden Banken besitzen jedoch keine genügenden Mittel, nicht nur für die Finanzierung der Industrie, sondern auch für die Kreditgewährung an den immer zunehmenden Außenhandel. Für neue solide Banken mit größeren Kapitalien gibt es demnach noch Platz genug, ungeachtet der großen Anzahl der bereits bestehenden Aktienbanken.

II. Kapital und Operationen der lett-ländischen Banken.

Ueber die Bewegung der Grund- und Reservekapitalien der Banken und der Gesellschaften gegenseitigen Kredits gibt folgende Tabelle Aufklärung:

Grund- und Reserve-Kapitalien der Banken:

	Anzahl der Banken	Grundkapitalien in Mill. Rbl.	Reservekapitalien in Mill. Rbl.
1. Januar 1920	5	12,08	4 16
" 1921	9	32,33	6,47
" 1922	10	32,15	6,70
" 1923	13	352,46	13,25
1. Juli 1923	16	469,00	19,55

Gesellschaften gegenseitigen Kredits:

	Anzahl der Banken	Grundkapitalien in Mill. Rbl.	Reservekapitalien in Mill. Rbl.
1. Januar 1920	10	1,88	0,93
" 1921	22	4,41	1,78
" 1922	25	6,89	2,47
" 1923	24	16,00	11,20
1. Juli 1923	24	21,50	19,50

Verhältnismäßig gering ist der Effektenbestand der Banken. Die alten russischen Staatspapiere, Eisenbahnobligationen und Aktien von Handels- und Industrie-Unternehmen sind nunmehr mit großem Verluste ganz abgeschrieben. Auf Grund einer jüngsten Verfügung des Kreditdepartements im Finanzministerium sind die Banken gezwungen worden, ihre Reservekapitalien in lett-ländische Staatsanleihen und Pfandbriefe der Lett-ländischen Staatsagrarsbank anzulegen. Diese Verfügung hat in der Bankwelt zwar böses Blut hervorgerufen, da die Banken erklärten, daß ihre freien Barbestände schon ohnehin so gering seien, daß es nicht anginge, sie noch in schwer realisierbare Staatsanleihen anzulegen. Außerdem erklärte Herr Professor Birkhahn, Direktor von Lettlands Handel- und Industriebank, daß die Kurse der Staatsanleihen künstlich zu hoch gehalten werden, und daß im Falle einer notwendigen Realisierung den Banken große Verluste entstehen könnten. Aber der Direktor des Kreditdepartements erklärte rundweg, daß die Banken aus allgemein nationalen Rücksichten auch gewisse Opfer ihrerseits bringen müßten, und zwar, wie er sich ausdrückte, als Entgelt für die ihnen erteilten Konzessionen ihrer Statuten. (In Lettland besteht das Konzessionssystem für die Bestätigung der Statuten von Aktien-Gesellschaften.)

Im großen und ganzen muß jedoch gesagt werden, daß unter den gegenwärtigen Verhältnissen die ganze Frage mehr einen theoretischen Charakter trägt und der Streit nur eine grundsätzliche Bedeutung hatte, da tatsächlich der gesamte Betrag der Reservekapitalien der Banken und der

Gesellschaften gegenseitigen Kredits verhältnismäßig gering ist, wie aus folgender Uebersicht zu ersehen ist:

Effektenbestand der Banken:

	Anzahl der Banken	Betrag in Mill. Rbl.
1. Januar 1920	5	47,22
" 1921	9	28,93
" 1922	10	17,79
" 1923	13	17,20
1. Juli 1923	16	30,50

Effektenbestand der Gesellschaften gegenseitigen Kredits:

	Anzahl der Banken	Betrag in Mill. Rbl.
1. Januar 1920	10	1,64
" 1921	22	2,64
" 1922	25	2,37
" 1923	24	0,50
1. Juli 1923	24	1,50

Insgesamt betrug somit der eigene Effektenbestand der Banken und der Gesellschaften gegenseitigen Kredits zum 1. Juli 1923 32 Mill. Rubel oder 0,64 Mill. Goldfranken. Auch die Umsätze der Beleihung von Effekten in den lett-ländischen Banken sind nicht groß. Nur Aktien einer kleinen Anzahl sehr solider Unternehmen werden an einigen Banken beliehen. Bei der Abwesenheit eines amtlichen Effektenmarktes und bei dem Mangel an freien Kapitalien ist kaum eine Ausdehnung dieser Operationen in allernächster Zeit vor auszusehen.

Zu den Hauptaktivoperationen der Banken übergehend, verdient der Wechseldiskont besonderes Interesse. Das Diskontgeschäft hat vielleicht einen allzu stürmischen Lauf angenommen. Man klagt über eine große Anzahl kursierender Finanzwechsel. Bei einer eventuell entstehenden Krise könnten diese Wechsel verhängnisvoll für manche Kreditanstalten werden. Zahlreiche Firmen lassen ihre Wechsel zum Protest kommen und kaufen sie erst beim Notar aus. Nach amtlichen Daten betrug zum 1. Oktober 1923 die Anzahl der protestierten Wechsel 1500. Ferner muß mit der Tatsache gerechnet werden, daß dank der herrschenden Geldknappheit in Lettland die Prolongation der Wechsel in den meisten Kreditanstalten Usus geworden ist.

Die Bewegung des Wechselbestandes veranschaulicht folgende Tabelle:

Wechselbestand bei den Banken:

	Anzahl der Banken	Betrag in Mill. Rbl.
1. Januar 1920	5	11,35
" 1921	9	35,04
" 1922	10	57,64
" 1923	13	188,03
1. Juli 1923	16	382,20

Wechselbestand der Gesellschaften gegenseitigen Kredits:

	Anzahl der Banken	Betrag in Mill. Rbl.
1. Januar 1920	10	10,05
" 1921	22	28,76
" 1922	25	33,59
" 1923	24	113,50
1. Juli 1923	24	177,50

Im Verlaufe der ersten Hälfte 1923 hat sich also der Wechselbestand bei den Banken mehr als verdoppelt.

Im großen Umfange wird das Diskontgeschäft auch außerhalb der Banken von privaten Diskonteuern gepflegt, die Wucherzinsen nehmen. Nach wie vor betragen die Diskontsätze auf dem sogenannten „Privatmarkt“ 3—5 pCt. und sogar mehr monatlich. Es gibt sogar manche Banken und Gesellschaften gegenseitigen Kredits, die in versteckter Form durch die Buchung auf Gebührenkonto bis 3 pCt. monatlich auf Wechseldiskont erheben. Bei soliden Banken jedoch beträgt der Diskontsatz durchschnittlich 12—15 pCt. jährlich. Der amtliche Zinsfuß der Lettländischen Staatsbank ist ab 1. September 1923 folgender: dreimonatliche Handels- und Industriewechsel und sechsmonatliche landwirtschaftliche Wechsel 9 pCt. jährlich; Wechselrediskont an Banken und Kreditanstalten 7 pCt.; Vorschüsse an Banken gegen Unterpfand von Waren und Wertpapieren 8 pCt.; Spezialkonti an private Personen und Anstalten gegen Unterpfand von Waren und anderen Werten 10 pCt.; kurzfristige Vorschüsse gegen Sola-Wechsel mit Garantie von Immobilien auf dem Lande 7½ pCt.;

on call an ländliche Kreditgenossenschaften mit Wechselgarantie 7 pCt. Das Finanzministerium und hierauf die Lettländische Staatsbank haben mehrmals versucht, die private Diskontpolitik zwangsmäßig zu regeln. Ringold Kelning hatte seinerzeit als Finanzminister die Kreditanstalten sogar mit der Anwendung scharfer Maßregeln bedroht. Später hat die Staatsbank versucht, durch Sperrung von Krediten die rentitenden Banken zu veranlassen, sich bestimmten Vorschriften des Finanzministeriums zu unterwerfen. Tatsächlich wurde vor einigen Monaten der Kredit zweier Kommerzbanken in der Staatsbank gesperrt. Anderen Banken wurde die Eröffnung eines Rediskontkredits bei der Staatsbank von der Unterzeichnung eines Reversals, daß sie nicht mehr als 15 pCt. jährlich auf Wechseldiskont erheben werden, abhängig gemacht. Aber all diese Maßregeln und Drohungen führten doch zu keinem Ziele. Die Mehrzahl der Banken blieb bei der Ansicht, daß Diskontsätze sich nicht künstlich regeln lassen. In diesen Tagen fand unter dem Vorsitz des Generaldirektors der Staatsbank E. Sch w e d e eine Sitzung der Bankdirektoren statt, auf welcher diese Frage wieder gründlich behandelt wurde. Diesmal jedoch mußte sich Herr Sch w e d e mit der Ansicht der Bankdirektoren einverstanden erklären.

Größere Gewinne wirft auch die Lombardierung von Waren und sonstigen Wertsachen ab.

Ueber die Bewegung der Lombardgeschäfte gibt folgende Tabelle Aufklärung:

Banken:

	Anzahl der Banken	Darlehen gegen Unterpfand von Waren u. Wertpapieren (in Mill. Rbl.)
1. Januar 1920	5	34,13
" 1921	9	54,59
" 1922	10	64,23
" 1923	13	138,03
1. Juli 1923	16	352,50

Gesellschaften gegenseitigen Kredits:

	Anzahl der Banken	Betrag in Mill. Rbl.
1. Januar 1920	10	12,21
" 1921	22	12,80
" 1922	25	27,82
" 1923	24	40,20
1. Juli 1923	24	51,00

Die immer mehr zunehmenden Geldansprüche beeinträchtigen die Kassenbestände der Banken erheblich. Laut amtlichen Angaben hatten die Kassenbestände zum 1. Juli 1923 im Vergleich zum 1. Januar 1923 bei den Banken ansehnlich abgenommen.

Kasse und laufende Rechnung bei der Staatsbank:

Banken:

	Anzahl der Banken	Betrag in Mill. Rbl.
1. Januar 1920	5	6,71
" 1921	9	45,45
" 1922	10	51,35
" 1923	13	111,61
1. Juli 1923	16	88,50

Gesellschaften gegenseitigen Kredits:

	Anzahl der Banken	Betrag in Mill. Rbl.
1. Januar 1920	10	2,07
" 1921	22	12,08
" 1922	25	20,19
" 1923	24	22,50
1. Juli 1923	24	35,00

Bei den Banken hat demnach im ersten Halbjahr 1923 eine Abnahme der Kassenbestände um 23,11 Millionen Rubel stattgefunden.

Andererseits läßt sich auf der Passivseite eine starke Zunahme der Depositen bei den Banken und Gesellschaften gegenseitigen Kredits feststellen. Man soll sich jedoch nicht unter den Depositen Spareinlagen vorstellen. Denn der Gesamtbetrag der Einlagen auf feste Termine ist äußerst gering. Diese Tatsache läßt sich aus manchen Gründen erklären. Die Lebensbedingungen der breiten Schichten der Bevölkerung sind noch derartig, daß sie an Sparen nicht denken können. Ferner hat der Spartrieb der Bevölkerung durch Krieg und Revolution bedeutend verloren. Schließlich muß mit der Tatsache gerechnet werden, daß wegen Mangels an einem geregelten Scheckver-

kehr wie auch wegen des Fehlens einer genügenden Anzahl von Kreditanstalten in der Provinz die Form der Barzahlung noch vorherrschend ist. So stellen die Depositen größtenteils nur laufende Rechnungen der Handels- und Industriewelt dar, deren Ursprung man in gewisser Hinsicht auch im Wechseldiskont zu suchen haben wird.

Die Bewegung der Depositen veranschaulicht folgende Tabelle:

Banken:			Anzahl der Banken	Depositen in Mill. Rbl.
1. Januar 1920			5	67,74
" 1921			9	105,85
" 1922			10	119,26
" 1923			13	312,78
1. Juli 1923			16	511,00

Gesellschaften gegenseitigen Kredits:			Anzahl der Banken	Depositen in Mill. Rbl.
1. Januar 1920			10	15,57
" 1921			22	39,88
" 1922			25	71,49
" 1923			24	126,50
1. Juli 1923			24	181,50

Manche Banken veranstalten eine förmliche Jagd auf die Depositen. So gibt es eine Kommerzbank, welche öffentlich mittels Zeitungsinserate auf Einlagen und laufende Rechnung bis 9 pCt. jährlich anbietet, während bekanntlich der amtliche Zinsfuß der Staatsbank auf Wechseldiskont 9 pCt. und auf Rediskont an Kreditanstalten sogar nur 7 pCt. jährlich beträgt. Auch mehrere größere Banken zahlen auf Einlagen durchschnittlich 6 pCt. jährlich, solide Banken jedoch nur 4 pCt. Die Staatsbank zahlt ab 1. September 1923 auf laufende Rechnung an private Personen und Anstalten 4 pCt., Einlagen auf Sparbücher 5 pCt. und terminierte Einlagen: bis sechs Monate 5 pCt., mehr als sechs Monate 6 pCt.

Zu den fremden Geldern der Banken gehören auch die Kreditoren, worunter meistens ausländische und innere Kredite verstanden werden. Die Kreditoren stellten sich wie folgt:

Banken:			Anzahl der Banken	Betrag in Mill. Rbl.
1. Januar 1920			5	27,13
" 1921			9	42,16
" 1922			10	37,39
" 1923			13	64,49
1. Juli 1923			16	316,50

Gesellschaften gegenseitigen Kredits:			Anzahl der Banken	Betrag in Mill. Rbl.
1. Januar 1920			10	10,40
" 1921			22	18,16
" 1922			25	17,16
" 1923			24	52,50
1. Juli 1923			24	79,00

Die fremden Gelder (Kreditoren und Depositen) sind durch die Grund- und Reservekapitalien der Banken verhältnismäßig genügend gesichert.

Die fremden Kapitalien bei den Banken werden wie folgt gedeckt (in Millionen Rubel):

	Aktienkapital	Aktienkapital u. Reserven	Fremde Gelder	Die fremden Gelder betragen in pCt. des Aktienkapitals	des Aktienkapitals u. Reserven
1. Januar 1920	12,08	18,24	94,87	790,5	521,2
" 1921	32,83	38,80	148,01	452,2	331,4
" 1922	32,15	38,85	156,65	486,4	403,7
" 1923	352,46	365,71	377,27	106,8	103,1
1. Juli 1923	469,00	488,55	827,50	176,4	169,3

Gewiß wird sich bei den einzelnen Banken ein weniger günstiges Bild ergeben. Ebenso gibt die nachfolgende Tabelle über die Liquidität der Banken zum 1. Juli 1923 nur ein allgemeines Bild, für die Praxis wird man jedoch hinsichtlich der Liquidität jede einzelne Bank individuell zu betrachten haben.

Liquidität bei den Banken zum 1. Juli 1923 (in Mill. Rbl.):

Kasse und lauf. Rechnung	Wechseldiskont	Darlehen gegen Unterpfand	Kreditoren und Depositen
88,50	382,00	352,50	827,50

Demnach betrug die Liquidität am 1. Juli 1923 97 pCt.

III. Oertliche Verteilung der Kredit-Anstalten.

Der Sitz der Zentralen aller in Lettland arbeitenden Kommerzbanken befindet sich in Riga. Nur vier Kommerzbanken haben Filialen in Libau, Mitau, Windau und Düna-burg. Ueberhaupt sind bis jetzt die Kreditbedürfnisse der Provinz wenig berücksichtigt worden. Einerseits erklärt sich diese Tatsache aus Mangel an den notwendigen Geldmitteln und andererseits aus Mangel an organisatorischen Kräften in der Provinz. Lettgallen z. B. besitzt nicht eine einzige Gesellschaft gegenseitigen Kredits, während allein in Riga vierzehn solcher Gesellschaften zum 1. Juli 1923 bestanden haben. Ueber die geographische Verteilung der Gesellschaften gegenseitigen Kredits gibt folgende Tabelle Aufschluß (zum 1. Juli 1923):

	Riga	Livland und Kurland
Anzahl der Gesellschaften	14	9
Bilanz in Mill. Lat	7,34	1,62

Auch das Leih- und Sparkassenwesen ist insbesondere in Lettgallen wenig entwickelt, wie aus folgenden Daten zu ersehen ist (zum 1. Juli 1923):

	Riga	Livland	Kurland	Lettgallen
Anzahl der Leih- und Spargesellschaften	20	51	88	14
Bilanz in Mill. Lat	2,56	1,79	2,70	0,31

Ferner bestanden in Lettland zum 1. Juli 1923 noch folgende Sparkassen:

	Städtische Sparkassen	Gemeinde- u. Dorfkassen
Anzahl der Kassen	4	2
Bilanz in Mill. Lat	0,63	0,02

IV. Die Tätigkeit der einzelnen Banken in Lettland.

Gegenwärtig bestehen in Lettland bereits 20 Aktienbanken mit einem Grundkapital von 16,87 Millionen Lat. Auf die einzelnen Banken verteilt sich diese Summe wie folgt:

Bereits in Tätigkeit:

Name der Banken	Grundkapital in Lat
Rigaer Kommerzbank	3 800 000,—
Landwirtschaftliche Zentralbank, früher Mitauer Kommerzbank	120 000,—
Lettlands Handels- und Industriebank	2 100 000,—
Lettlands Volksbank	100 000,—
Lettlands Kommerzbank	500 000,—
Lettlands Bauernbank	500 000,—
Libauer Bank	1 000 000,—
Lettsche Aktienbank	100 000,—
Rigaer Internationale Bank	1 200 000,—
Lettgaller Aktienbank	150 000,—
Rigaer Kreditbank	200 000,—
Lettlands Kaufmannsbank	200 000,—
Russische Genossenschaftliche Transitbank	500 000,—

Sind im Begriff ihre Tätigkeit zu eröffnen:

Rigaer Kaufmannsbank	100 000,—
Nordische Bank	300 000,—
Rigaer Handelsbank	500 000,—
Rigaer Bank für Auswärtigen Handel	1 000 000,—
Lettlands Privatbank	2 000 000,—
Oestliche Kommerzbank	1 500 000,—
Rigaer Unionbank	1 000 000,—

Unter den lettlandischen Aktienbanken ist die Rigaer Kommerzbank die älteste. Sie wurde im Jahre 1871 gegründet und war somit auch eine der ältesten unter den ehemaligen russischen Aktienbanken. (Die erste Aktienbank in Rußland wurde im Jahre 1869 gegründet unter dem Namen Petersburger Privatbank.) An der Bank waren vor dem Kriege auch deutsche Kapitalien beteiligt und die Aktien der Bank wurden auf der Berliner Börse gehandelt. Während des Weltkrieges ging ein großes Paket Aktien der Bank in den Besitz der Petersburger Russisch-Französischen Bank über. Die Bank erhielt dann den Namen „Petrograder-Rigaer Kommerzbank“, wobei ihr Grundkapital bedeutend vergrößert wurde. Während der deutschen Okkupationszeit übersiedelte die Bank im Jahre 1918 von Petersburg zurück

nach Riga, wo sie ihre Tätigkeit in ganz geringem Umfange wieder aufnahm. Durch die Heranziehung erheblichen amerikanischen Kapitals, das die Dollar Trading Co. in San Franzisko zur Verfügung stellte, gelang es der Bank im Jahre 1922, eine Sanierung ihrer zerrütteten Finanzen durchzuführen.

In dem Bericht des Verwaltungsrats der Rigaer Kommerzbank an die ordentliche Generalversammlung der Aktionäre vom 19. Mai 1923 heißt es, daß im Berichtsjahre 3 600 000 Lat oder 180 Millionen Rubel emittiert und voll bezahlt wurden, so daß das Gesellschaftskapital am Ende des Jahres 1922 3 800 000 Lat oder 190 Millionen Rubel betrug. Es muß bemerkt werden, daß das eingezahlte Stammkapital der Bank am 1. Januar 1922 15 Millionen russische Rubel betrug, die laut Verfügung der lettlandischen Regierung zu $66\frac{2}{3}$ russ. Kop. = 1 Lettl.-Rubel umgerechnet werden mußten, also einen Betrag von 10 Millionen LRbl. oder 200 000 Lat ausmachten. Demnach betrug das Stammkapital am 31. Dezember 1922 3 800 000 Lat, bestehend aus 380 000 Aktien zu 10 Lat die Aktie.

Auf Grund der bestehenden Gesetze wurden die ehemaligen Filialen der Bank in Estland und Polen in selbständige Aktienbanken mit direkter Beteiligung der Rigaer Kommerzbank umgewandelt, während in Litauen (Schaulen) noch bis jetzt die alte Filiale besteht. Aus dem Effektenbestande der Bank am 31. Dezember 1922 ist zu ersehen, daß die Bank im Besitze von 39 165 Aktien der Estländischen Industrie- und Handelsbank (hervorgegangen aus der früheren Filiale der Rigaer Kommerzbank) auf den Betrag von 15 Millionen LRbl. und 187 000 Aktien der Polnischen Kommerz-Aktienbank (ebenfalls frühere Filiale der Rigaer Kommerzbank) auf 13 216 225 LRbl. war. Es besteht somit eine enge Interessengemeinschaft zwischen den genannten Kreditanstalten.

Die Rigaer Kommerzbank hat ferner Filialen in folgenden lettlandischen Städten: Dünaburg, Libau, Mitau, Rositten, Windau, und in Litauen: Schaulen. Die der Rigaer Kommerzbank nahestehende Estländische Industrie- und Handelsbank mit Sitz in Reval besitzt Filialen in Dorpat, Hapsal, Pernau und Walk. Die Polnische Kommerz-Aktienbank mit Sitz in Lodz hat Filialen in Warschau, Bialystok, Czenstochau, Kalisch, Radom und Suwalki. Im Mai 1922 hat die Bank die Aktiva und Passiva der Kurländischen Kreditbank übernommen.

Bei einem Gesamtumsatz von 11 689 958 121 LRbl. betrug der Reingewinn der Rigaer Kommerzbank im Jahre 1922 nach den üblichen Abzügen 3 666 422 LRbl., der laut Beschluß der Generalversammlung dem Extrareservekonto zur Deckung der Kriegsschäden zugeführt worden ist. Die Gesamtbilanz der Zentrale und Filialen in Lettland stellte sich zum 31. Dezember 1922 auf 652 498 351 LRbl. und die Bilanz der Filialen in Rußland, Polen und Estland in Liquidation auf 67 208 438 LRbl.

Der Aufsichtsrat der Bank setzt sich aus folgenden Herren zusammen: W. Meslin, Präses; Konsul A. Hernmarck, Vizepräses; Richard Dettmann, A. Glasneck, Konsul Dr. A. Hofer, L. Neuburg, H. Rauert, Generalkonsul E. Schwede und A. H. Simon. Der Verwaltungsrat besteht aus folgenden Herren: Kommerzienrat J. Vogelsang, Präses; P. Aschmann, Vizepräses; G. Bucher, disponierender Direktor; H. Hofer, Kommerzienrat Wilhelm Kerkovius (verstorben), E. Magnus, Rechtsanwalt, G. Upeneek. Die Rigaer Kommerzbank wird, ungeachtet der Beteiligung von lettischen Kapitalisten, noch als Minoritätenbank (zu den Minoritäten in Lettland gehören Deutsche, Russen, Juden und Polen) betrachtet. Die zweitgrößte Aktienbank in Lettland ist Lettlands Handels- und Industriebank. Die Bank ist im Jahre 1920 gegründet worden und hat die Aktiva und Passiva von mehreren lettischen Gesellschaften gegenseitigen Kredits übernommen. Die Bank bildet das private Kreditinstitut der lettischen städtischen Großbourgeoisie, und ihre Hauptaktionäre sind lettische Großindustrielle, Kaufleute und Hausbesitzer. Vorsitzender des Aufsichtsrats ist der frühere Innenminister im Kabinett Ulmanis, Rechtsanwalt Arved Berg, der

gegenwärtig Mitglied des Landtags ist. Die Verwaltung setzt sich aus folgenden Herren zusammen: Vorsitzender Rechtsanwalt Seeberg, früherer Handelsminister im Kabinett Ulmanis und jetziger Präses des Rigaer Börsenkomitees, Vizepräses J. Brigader, Disponierender Direktor ist der Professor der Lettlandischen Hochschule und derzeitiges Mitglied des Landtages E. Birkhahn, Direktoren sind P. Dannenberg, G. Tempel, J. Rappa, Mitinhaber der großen Buchhandlung Walter & Rappa, J. Taube, Großindustrieller, früheres Mitglied der Lettlandischen Konstituierenden Versammlung, V. Wihtols, früherer Direktor des Kreditdepartements. Der Bank steht auch der Verband „Lettlands Kaufleute“ nahe. Die Bank kann als das größte lettisch-nationale private Kreditunternehmen betrachtet werden. Die Geschäftsoperationen der Bank haben in den letzten zwei Jahren bedeutend zugenommen. Der Gesamtumsatz betrug in Millionen Rubel:

	1921	1922
In der Zentrale	2 100,07	5 471,82
In den Filialen	564,65	3 426,70
insgesamt	2 664,72	8 898,52

Im Jahre 1922 wurde ein Reingewinn von 9 158 168 Rubeln erzielt gegen 5 142 588 Rbl. im Jahre 1921.

Im Jahre 1923 ist das Aktienkapital der Bank von 75 auf 105 Mill. Rbl. erhöht worden.

Ausschließlich Letten sind die Aktionäre der Bauernbank Lettlands, deren konstituierende Versammlung vor kurzem stattgefunden hat. Um die Bank gruppieren sich die Führer des Bauernbundes, und zwar der frühere Premierminister und jetzige Abgeordnete des Landtages K. Ulmanis, der Präsident der Verwaltung ist. Als Aufsichtsratsmitglied fungiert der derzeitige Ministerpräsident und Außenminister Siegfried Meierowicz. Ferner gehören dem Aufsichtsrat eine Reihe anderer Mitglieder des Landtages an, und zwar Bauernbündler. Ueber die Tätigkeit der Bank ist vorläufig nichts zu hören.

Große Bedeutung wird man der Kommerzbank Lettlands, auch ein rein lettisches Unternehmen, das im Jahre 1921 mit einem Grundkapital von 500 000 Lat gegründet wurde, nicht beimessen können. An der Spitze der Bank steht der ehemalige Gehilfe des Finanzministers, W. Aboltinsch, und der ehemalige Präses der Budgetkommission in der Konstituierenden Versammlung, A. Blodnieks.

Kaum umfangreich werden wohl auch die Geschäfte der im Jahre 1923 von lettischen Kaufleuten gegründeten Lettlands Kaufmannsbank sein, die über ein Grundkapital von 200 000 Lat verfügt.

Die Lettische Aktienbank ist aus einer früheren Gesellschaft gegenseitigen Kredits hervorgegangen. Präses der Verwaltung der Bank ist der bekannte Rechtsanwalt A. Krastkaln, Führer der lettischen christlich-nationalen, d. h. der äußerst rechten politischen Partei in Lettland. Bei einem Gesamtumsatz von 483,6 Millionen LRbl. betrug der Reingewinn der Bank im Jahre 1922 822 105 Rbl., aus welcher eine Dividende von 8 pCt. auf das Grundkapital von 5 Mill. Rbl. ausgeschüttet worden ist.

Zu den Minoritätenbanken werden gerechnet:

Rigaer Kreditbank (deutsch-baltische Kapitalien),
Rigaer Internationale Bank (amerikanisch-englische und jüdische Kapitalien),
Libauer Bank (reichsdeutsche und lettlandische Kapitalien).

Die Rigaer Kreditbank, die sich eines sehr guten Rufes erfreut, ist im Jahre 1923 aus der zweiten Gesellschaft gegenseitigen Kredits hervorgegangen. Der Gesamtumsatz der Gesellschaft betrug 1922 917,54 Mill. Rbl. (im Vorjahre 176,72 Mill. Rbl.) und erzielte einen Reingewinn von 1 777 846 Rbl.

Die Rigaer Internationale Bank, die jetzt die drittgrößte Kommerzbank in Lettland darstellt, ist im Jahre 1922 mit einem Grundkapital von 750 000 Lat gegründet worden. Mitte dieses Jahres ist das Grundkapital auf 1 200 000 Lat erhöht worden. Die jüngst stattgehabte

Generalversammlung der Aktionäre beschloß, das Grundkapital um weitere 1 800 000 Lat. zu erhöhen, also bis auf 3 Mill. Lat oder 150 Mill. Rbl. Der Hauptaktionär der Bank ist der Industrielle J. Hoff, Hauptbesitzer der Flachs-Spinnerei-Aktiengesellschaft in Mitau L. & J. Hoff und der Baltischen Papierfabrik in Steitzel. Herrn Hoff soll es gelungen sein, größere Kapitalien in Amerika und England für die Internationale Bank zu gewinnen. Der Gesamtumsatz der Bank betrug in den ersten zehn Monaten 1923 8 725,9 Millionen Lat, wobei der Umsatz von Monat zu Monat stieg.

Die vierte Stelle unter den lettländischen Aktienbanken nimmt die Libauer Bank ein, an welcher Reichsdeutsche und lettländische Kapitalien beteiligt sind. Die Bank ist im Jahre 1922 durch die Umwandlung der Libauer Börsenbank in eine Aktienbank mit einem Grundkapital von 15 Mill. LRbl. gegründet worden. In diesem Jahre wurde das Grundkapital um weitere 10 Millionen bis auf 25 Mill. Rbl. erhöht. Es besteht die Absicht, in allernächster Zukunft das Grundkapital um weitere 25 Mill. Rbl. zu erhöhen. Die Hälfte des Aktienkapitals befindet sich im Besitz eines Bankkonsortiums, bestehend aus der Darmstädter und Nationalbank in Berlin, der Nordischen Bank für Handel und Industrie in Berlin und der Litauischen Kommerzbank in Kowno. An der Spitze des Konsortiums steht die Darmstädter und Nationalbank. Die zweite Hälfte des Aktienkapitals gehört dem Libauer Börsenverein. Der Aufsichtsrat der Bank setzt sich aus folgenden Herren zusammen: Dr. R. Erhardt, ehemaliger Finanzminister in Lettland, Dr. O. Fischer, Direktor der Darmstädter und Nationalbank in Berlin, K. Hilbrandt, Direktor der Libauer Linoleumwerke (Wicander & Larsen), Konsul Seelig, A. Siemann, ehemaliges Mitglied der Konstituierenden Versammlung, Dr. N. Solowitschik, Direktor der Nordischen Bank für Handel und Industrie in Berlin, H. Schmeemann und A. Schwarz. Im Verwaltungsrat sitzen A. Behrsin, ehemaliger Handelsminister in Lettland, Vorsitzender, J. Ettinger, Direktor der ehemaligen Libauer Börsenbank, K. Schmidt, E. Wainstein, ehemaliger Direktor der Odessaer und Charkower Filialen der Azow-Don Kommerzbank, J. Hahn, Mitglied des Landtages und Syndikus des Libauer Börsenkomitees, und K. Kohz, Direktor der ehemaligen Libauer Börsenbank.

Am 28. November 1923 eröffnete die Rigaer Bank für auswärtigen Handel ihre Tätigkeit mit einem Grundkapital von 1 Million Lat. Gründer und Hauptaktionär der Bank ist der aus Sowjetrußland jüngst zurückgekehrte Flüchtling A. Schkolnikow. Es ist ihm gelungen, zur Mitarbeit den derzeitigen Direktor des Departements für indirekte Steuern A. Winters und einen Leader der rechten sozialdemokratischen Partei, Skubikia, heranzuziehen. Der Aufsichtsrat besteht aus folgenden Herren: B. Bettmann, A. Drews, L. Blechmann, M. Krüger, M. Lange, J. Kurjanskij, A. Schkolnikow, G. Schkolnikow und Rechtsanwalt Kassowsky. Die Verwaltung besteht aus folgenden Herren: A. Winters, E. Skubikis, P. Kokle, S. Landau und M. Schkolnikow.

In allernächster Zeit wird „Lettlands Privatbank“ mit einem Grundkapital von 2 000 000 Lat eröffnet werden. Gründer der Bank ist der ehemalige Direktor der Kommerzbank Juncker & Co. in Moskau E. Kogan. Es verlautet, daß es Herrn Kogan gelungen ist, größere Kapitalien in England für die Bank zu gewinnen. Die Prager Legio-Bank hat sich 30 pCt. des Aktienkapitals gesichert.

In Lettland arbeitet die Filiale einer ausländischen Bank, und zwar der Litauischen Handels- und Industriebank in Libau. Das Grundkapital für Lettland beträgt 250 000 Rbl. Die Gesamtbilanz zum 1. Oktober 1923 stellte sich auf die Höhe von 14 444 329 Rbl.

Die Statuten der russischen genossenschaftlichen Transitbank sind im Oktober 1923 vom lettländischen

Finanzminister bestätigt worden. Wie schon der Name besagt, ist die Aufgabe der Bank, alle Finanzoperationen des Transithandels der in Sowjetrußland bestehenden Genossenschaften zu vollziehen. Am 15. November 1923 fand die konstituierende Versammlung der Bank statt. Es waren die Hauptaktionäre der Bank, darunter Vertreter der allrussischen Genossenschaftsbank (Wseko-Bank), der Moskauer Volksbank in London, des Zentrosojus und des allrussischen Verbandes der landwirtschaftlichen Genossenschaften (Selskosojus und Linozentri) anwesend. In bezug auf die künftigen Aufgaben der Bank wurde hervorgehoben, daß die Bank das finanzielle Zentrum des russischen genossenschaftlichen Transits sein werde, und daß eine finanzielle Einmischung in das wirtschaftlich-genossenschaftliche Leben Lettlands in keinem Falle zulässig sei.

In den Aufsichtsrat der Bank wurden folgende Personen gewählt: Golenischtschew-Kutusow, Vorsitzender der Wseko-Bank, F. J. Schmelew, Vorsitzender der Volksbank, Schurida, A. Petrewicz, A. Kreewinsch, A. Buschewitz, T. Lieventhal, P. Jusbaschew, J. Broedrich, J. Egglons, K. Rosit und R. Bihlmann. Zu Mitgliedern der Direktion wurden gewählt: K. Lohrenz, J. Pruss, B. Duchowany und zum disponierenden Direktor K. Lohrenz. Im Aufsichtsrat befinden sich sechs lettländische Bürger, und zwar fünf Mitglieder der linken lettischen sozialdemokratischen Partei, darunter der frühere Finanzminister A. Buschewitz und der rechte Sozialdemokrat A. Petrewicz. Der disponierende Direktor K. Lohrenz ist auch Mitglied des Landtages und war früher Arbeitsminister in Lettland.

Anmerkung: Nach den gegenwärtigen Bestimmungen über die Gründung neuer Aktiengesellschaften (Regierungsanzeiger Nr. 223 von 1923) muß der Bestand der Verwaltungsorgane folgender sein:

1. In Versicherungsgesellschaften müssen alle Glieder des Vorstandes, des Aufsichtsrats und der Liquidationskommission, der Vorsitzende und der disponierende Direktor lettländische Bürger sein.

2. In Industrie-Aktiengesellschaften müssen ein Drittel der Glieder des Vorstandes und der Liquidationskommission, darunter der Vorsitzende, lettländische Bürger sein.

3. In den übrigen Aktiengesellschaften müssen zwei Drittel des Vorstandes, darunter der Vorsitzende und der disponierende Direktor, lettländische Bürger sein.

Lettlands Volksbank, die im Jahre 1921 gegründet worden ist, erteilt Kredite nur an genossenschaftliche und kulturelle Organisationen, wie auch an die städtischen und ländlichen Selbstverwaltungen. Aus dem Verwaltungsbericht der Bank zum 1. Januar 1923 geht hervor, daß die Mitglieder (Aktionäre) der Bank folgende Organisationen waren:

Genossenschaftliche Organisationen	309
Verschiedene kulturelle Organisationen	92
Selbstverwaltungen	239
insgesamt	640

Korrespondenten der Bank im Auslande sind:

- England: a) The Bank of Liverpool & Martins Ltd. London, b) The Moscow Marodny Bank Ltd. London, c) The London Joint City & Midland Bank Ltd. London.
- Frankreich: a) Banque des Cooperatives de France, Paris, b) Banque pour le Commerce et l'Industrie, Paris.
- Deutschland: a) Genossenschaftsbank des Stralauer Stadtviertels zu Berlin, b) Dresdner Bank, Berlin.
- Belgien: Union du Credit de Bruxelles, Bruxelles.
- Holland: Rotterdamsche Bankvereeniging, Rotterdam.
- Schweden: Skandinaviska Kreditaktiebolaget, Stockholm.

7. Polen: Bank dla Handlu i Przemyslu, Warschau.
8. Litauen: a) Litauische Kreditbank, Kowno, b) Litauische Genossenschaftsbank, Kowno.
9. Estland: Estländische Genossenschaftsbank, Reval.
10. Amerika: a) Irving Bank Columbia Trust Company, New York, b) Baltic States Bank, New York.

In Lettland bestehen ferner drei kommunale Kreditanstalten, und zwar die Rigaer Stadt-Diskontobank, die Städtische Bank in Mitau und die Städtische Bank in Windau. Die älteste und bedeutendste unter diesen Kreditanstalten ist die Rigaer Stadt-Diskonto-Bank, deren Statuten am 28. April 1871 bestätigt worden sind. Die Bank ist eine selbständige juristische Person, deren Beziehungen zu der Rigaer städtischen Verwaltung darin bestehen, daß die Stadt der Bank eine Verwaltung gibt, ihre Tätigkeit revidiert, die allgemeine Verantwortung für die Verbindlichkeiten übernimmt und sich laut den Statuten an dem Reingewinn beteiligt. Im übrigen jedoch ist die Rigaer Stadt-Diskonto-Bank eine reine Kommerzbank, und es steht ihr das Recht zu, alle üblichen Bankoperationen zu vollziehen.

Durch ihre äußerst vorsichtige Bankpolitik hat sich die Bank im Laufe der Jahre einen sehr guten Ruf im In- und Auslande erworben. Die Geschäftsleitung der Bank befindet sich in den Händen von bewährten Fachleuten. Langjähriger Präsident der Verwaltung der Bank ist Dr. R. B ü n g n e r und Geschäftsführer G. A n d e r s.

Die anderen obengenannten zwei städtischen Banken unterscheiden sich wenig in ihrem Aufbau von der Rigaer Stadt-Diskonto-Bank, spielen jedoch eine rein lokale Rolle.

Ferner sei erwähnt die Rigaer Börsenbank, deren Statuten am 3. Juli 1863 bestätigt worden sind. Für die Tätigkeit der Bank ist der Rigaer Börsenverein verantwortlich, der an der Spitze der Bank steht und laut Statuten auch einen Teil des Gewinns erhält. Das Grundkapital betrug am 31. Oktober 1923 8 370 000 Rbl., Reserve- und Spezialkapitalien 1 635 324 Rbl., terminierte und nichtterminierte Einlagen 6 927 533 Rbl., laufende Rechnung 84 538 119 Rbl., Zinsen 6 290 632 Rbl. und anderes. Aus dem Aktiv sei hervorgehoben: Wechsel-diskont 67 392 113 Rbl., Vorschüsse gegen Unterpfand von Waren 19 640 313 Rbl., Kasse und laufende Rechnung 16 389 085 Rbl. und anderes.

Zu den privaten Kreditanstalten gehören noch drei städtische Hypothekengesellschaften und drei Lombard-unternehmen. Die Hypothekengesellschaften sind auf dem Prinzip der gegenseitigen Hilfe und Solidarität aufgebaut. Sie erteilen ihren Mitgliedern nur langfristige Kredite in der Form von Pfandbriefen, für deren Verkauf die Mitglieder selbst Sorge tragen müssen. Im Einklang mit den Bestimmungen des lettländischen Kreditgesetzes ist auch die Möglichkeit gegeben, Hypothekenbanken auch auf Aktien zu gründen, aber vorläufig bestehen in Lettland solche Banken noch nicht.

Laut Mitteilung der lettischen Presse beabsichtigt das lettländische Finanzministerium mit staatlicher Subvention eine Hypothekenbank auf Aktien zu gründen.

Gerichtliche Entscheidungen.

Stempel- und Steuerwesen.

Zu § 6 Ziff. 9, § 9 KörpStG.; § 33 Abs. 2 EinkStG.

Der bei der Neuausgabe von Aktien zu einem höheren als dem Nennwertzielte sogenannte Agiogewinn ist nicht körperschaftssteuerpflichtig.

Urteil des RFinH. vom 30. Juni 1923 — IA 94/23 —; abgedr. Entsch. des RFinH. Bd. 12, Heft 7/8.

Streitig ist lediglich, ob zu dem körperschaftssteuerpflichtigen Gewinne der beschwerdeführenden A. G. im Geschäftsjahr 1919/1920 vereinnahmtes sogenanntes Transaktionsagio in Höhe

von 1 051 996 M. hinzuzurechnen ist. Das Agio ist bei der Ausgabe von jungen Aktien zu einem über dem Nennwert liegenden Betrag erzielt; die Gesellschaft faßt es als Teil der Kapitaleinzahlung der Aktionäre auf und will es nicht zum steuerbaren Geschäftsgewinne gerechnet wissen, die Vorinstanzen haben dagegen die Steuerpflicht bejaht. Die Rechtsbeschwerde der Aktiengesellschaft ist begründet. Der erkennende Senat hat die Frage, ob das bei Ueberpariausgabe von jungen Aktien erzielte Agio dem Geschäftsgewinne hinzuzurechnen sei, für das Gebiet der Kriegssteuergesetze in ständiger Rechtsprechung verneint. Die Vorinstanzen befassen sich in dieser Hinsicht nur mit der in der amtlichen Sammlung nicht abgedruckten Entscheidung IA 72/19 vom 12. März 1920, in welcher ausgeführt ist, daß Nennbetrag und Aufgeld Kapitaleinzahlungen der neuen Aktionäre auf ihre Aktien, also Vermehrungen des in den Unternehmungen arbeitenden Kapitals seien, mittels dessen der Geschäftsgewinn erzielt werde, und nicht selbst Geschäftsgewinn. Das Finanzgericht lehnt die Anwendung der Grundsätze dieses Urteils auf den vorliegenden Fall ab, weil das Urteil auf der Quellentheorie des preußischen Einkommensteuergesetzes beruhe und seine Ausführungen daher auf die Körperschaftsteuer keine Anwendung finden könnten. Der Ausgangspunkt des Finanzgerichts ist jedoch rechtsirrig. Die durch die Kriegssteuergesetzgebung eingeführte Steuer vom Mehrgewinne der Erwerbsgesellschaften war aufgebaut auf dem Geschäftsgewinne, wie er sich nach den gesetzlichen Vorschriften und den Grundsätzen ordnungsmäßiger kaufmännischer Buchführung berechnete. Dieser Geschäftsgewinn war von den der Besteuerung nach dem System des preußischen Einkommensteuergesetzes unterworfenen Ueberschüssen der Aktiengesellschaften begrifflich verschieden. Diesen Gesichtspunkt hebt das gleichfalls, wie das von den Vorinstanzen erwähnte Urteil IA 72/19, in einer Kriegsabgabesache ergangene, in Bd. 3 S. 72 der amtlichen Sammlung abgedruckte Urteil IA 204/19 vom 21. Mai 1920 hervor, indem es ausführt:

„Richtig ist, daß, anders als bei der preußischen Einkommensteuer, nicht bloß die zu bestimmten im Gesetze ausdrücklich genannten Zwecken verwendeten Teile des ordnungsmäßig berechneten Bilanzgewinns steuerpflichtig sind. Nach § 16 KStG. in Verbindung mit KAbgG. 1918 §§ 21, 22 und 24 ist Geschäftsgewinn der Kriegsgeschäftsjahre sowohl wie der Friedensgeschäftsjahre der Bilanzgewinn ohne Rücksicht auf die Art seiner Verwendung. Richtig ist auch, daß der bei der Ausgabe neuer Aktien erzielte sogenannte Agiogewinn (das neue Handelsgesetzbuch vermeidet absichtlich den Ausdruck „Gewinn“ im § 262 Ziff. 2 HGB.) kein Gewinn, sondern Kapitaleinzahlung, Kapitalvermehrung ist. Werden die Aktien zu einem höheren Werte als dem Nennwert ausgegeben, dann erscheint das Agio, eben weil es Kapitaleinzahlung, Kapitalvermehrung ist, grundsätzlich nicht im ordnungsgemäß berechneten Bilanzgewinne, die aus dem Agio gedeckten Aktienaussgabekosten können daher den Bilanzgewinn nicht mindern.“

An dieser Stellungnahme ist auch für das Körperschaftssteuerrecht festzuhalten. Hier ist bei den Handelsbücher führenden Erwerbsgesellschaften, welche als ihren Geschäftsgewinn gemäß § 9 KörpStG., § 33 Abs. 2 EinkStG. den Bilanzgewinn zu versteuern haben, die Rechtslage bezüglich des sogenannten Agiogewinns die gleiche wie nach dem Kriegssteuerrechte. Da das Agio begrifflich nicht zum Bilanzgewinne gehört, fällt es nicht unter das steuerbare Einkommen aus Gewerbebetrieb. Es kommt hinzu, daß § 6 Ziff. 9 KörpStG., welche Vorschrift für Erwerbsgesellschaften dem § 33 Abs. 2 EinkStG. im Falle der Kollision vorgehen würde, als nicht zum steuerbaren Einkommen gehörig unter anderem die gesellschaftlichen Einlagen erwähnt. Zu den gesellschaftlichen Einlagen aber gehören, wie im Einklang mit der Rechtsprechung des preußischen Oberverwaltungsgerichts anzunehmen ist, sowohl der bei Errichtung einer A. G. durch Ueberpariemission erzielte Agiogewinn (preußisches Oberverwaltungsgericht in Staatssteuersachen Bd. 7 S. 97, 296; Bd. 10 S. 246, 255), wie der bei Ausgabe neuer Aktien erzielte Agiogewinn (preußisches Oberverwaltungsgericht Bd. 10 S. 244 und 261).

Danach war die Einbeziehung des Transaktionsagios in den steuerbaren Gewinn rechtlich unzulässig.